

Stresstest for forsikring og pension

Vejledning til Finanstilsynets stresstest på forsikrings- og pensionsområdet

Indholdsfortegnelse

Indledning	3
Formål	3
Struktur og tilgang	3
Dataindsamling	3
Scenarie	4
Markedsstød	4
Forsikringsstød	5
Fremgangsmetode	6
Solvensfanen	7
Markedsrentefanen	8
Dokumentation	9
Praktiske forhold	9

Indledning

Formål

Dette er en vejledning til Finanstilsynets første stresstest på forsikrings- og pensionsområdet. Finanstilsynet ønsker som led i Finanstilsynets strategi 2025 et værktøj til at vurdere et repræsentativt udvalg af store forsikrings- og pensionsselskabers robusthed i et hårdt, men ikke utænkeligt scenarie. Stresstesten er således et supplement til, og ikke en erstatning af, selskabernes følsomhedsindberetninger. Finanstilsynet anmoder om deltagelse i stresstesten under henvisning til lov om finansiel virksomhed § 347, stk. 1 og 4.

Formålet med stresstesten er at få et bedre indblik i et repræsentativt udvalg af store forsikrings- og pensionsselskabers robusthed og eventuelle svagheder, bl.a. med henblik på at understøtte Finanstilsynets løbende tilsyn med de individuelle selskaber. Selvom stresstesten i udgangspunktet har en mikroprudentiel tilgang med fokus på det enkelte selskab, så vil resultaterne også på aggregeret niveau kunne bruges til at få et indblik i mere makroprudentielle risici på forsikrings- og pensionsområdet.

De seneste år har vist en stigende andel af markedsrenteprodukter, hvor kunden bærer risikoen. I det lys er det ikke kun interessant at kigge på den solvensmæssige situation for selskaberne, men tilsvarende og i stigende grad relevant at kigge på konsekvenserne af et stresset scenarie for kundernes pensionsdepoter og -ydelse.

Struktur og tilgang

Finanstilsynets stresstest er todelt. Den ene del går på stress af selskabernes solvensposition. Den anden del går på stress af kundernes pensionsdepot og -ydelse. Det er det samme stressscenarie, der skal anvendes på begge dele, men selvfølgelig under hensyntagen til at skadesforsikringsselskaber, der ikke har markedsrenteprodukter, kun skal udfylde den del, der vedrører solvens.

Dataindsamling

Resultaterne af stresstestberegningerne skal indsendes til Finanstilsynet. Til det formål er der udformet et indberetningsark (Excel), som selskaberne skal udfylde. Arket omfatter beregninger for selskabets solvenssituation samt depotværdier og ydelser i markedsrente. Ansvar for beregningerne ligger hos selskaberne.

Indberetningen til Finanstilsynet skal indeholde en fyldestgørende dokumentation af valgte metoder og antagelser i forbindelse med gennemførelsen af stresstesten.

Scenarie

Stresstestens narrativ beskriver et hårdt konjunkturtillageslag, hvor inflation og geopolitiske spændinger fører til globale rentestigninger og priskorrekationer på de finansielle markeder.

Stresstestens narrativ beskriver også et scenarie med massegenkøb, længere levetider og øget pres på tab af erhvervsevne-forsikringer inden for livsforsikring. Derudover beskriver narrativet også en gentagelse af et historisk vindstormsscenario inden for skadesforsikring.

Stresstesten består således af en række markeds- og forsikrings-specifikke stød, der kan karakteriseres som hårde, men ikke utænkelige.

Markedsstød

Markedsstødene dækker over et rentestød, et kreditspændsstød, et aktiestød og et ejendomsstød.

Markedsstød			
Rentestød		Kreditspændsstød	
1 år	+ 300 bps	Stats- og realkreditobligationer	+ 100 bps
2 år	+ 250 bps	Investment-grade obligationer	+ 150 bps
3 år	+ 200 bps	High-yield obligationer	+ 400 bps
4 år	+ 150 bps	Emerging markets statsobligationer	+ 150 bps
5 år	+ 125 bps	Aktiestød	
6 år	+ 100 bps	Type 1 aktier	- 50 %
10 år	+ 100 bps	Type 2 aktier	- 55 %
15 år	+ 100 bps	Ejendomsstød	
20 år	+ 100 bps	Ejendomme og infrastruktur	- 30 %

Rentestødet består af stød til swaprenterne. Stødet til swaprenterne påvirker EIOPA's diskonteringsrentekurve, og det kræver en genberegning af værdien af rentefølsomme aktiver og passiver, herunder rentefølsomme derivatpositioner. Stød til swaprenterne er angivet for udvalgte løbetider. For de mellemliggende løbetider er værdien af stigningen lineært interpoleret. For løbetider under et år er stigningen 300 bps, svarende til stødet i den 1-årige rente. For løbetider på mere end 20 år er stigningen 100 bps, svarende til stødet i den 20-årige rente.

Kreditspændsstødet består af stød til stats- og realkreditobligationer, investment-grade obligationer, high-yield obligationer samt emerging markets statsobligationer.

Aktiestødet består af stød til type 1-aktier i form af globale aktier (developed markets), samt type 2-aktier i form af emerging markets aktier og private equity.

Ejendomsstødet består af stød til investeringsejendomme og infrastrukturinvesteringer.

Kollektive investeringsforeninger skal i videst muligt omfang gennemlyses. På samme måde skal blandingsaktiver og alternative investeringer dekomponeres så vidt det er muligt, og hver del skal stødes i henhold til det for hver del mest relevante stød. Ved tvivlstilfælde anvendes det hårdeste af stødene. Hedgefonde tildes ikke et særskilt stød, men skal stødes i overensstemmelse med det markedsstød, der bedst afspejler den underliggende risiko.

For aktivkategorisering af de enkelte aktivklasser henvises til Finans Danmark og Forsikring & Pensions vejledning til pengeinstitutter og pensionselskaber om indplacering af investeringsaktiver.¹ Samspillet mellem F&Ps 10 aktivklasser og markedsstødene i stresstesten er forsøgt opsummeret i nedenstående tabel.

	F&Ps 10 aktivklasser	Markedsstød i stresstesten
1	Stats- og realkreditobligationer	Kreditspændsstød (stats- og realkreditobligationer)
2	Investment-grade obligationer	Kreditspændsstød (Investment-grade obligationer)
3	High-yield obligationer	Kreditspændsstød (High-yield obligationer)
4	Emerging markets statsobligationer	Kreditspændsstød (Emerging markets statsobligationer)
5	Globale aktier (developed markets)	Aktiestød (type 1)
6	Emerging markets aktier	Aktiestød (type 2)
7	Private equity	Aktiestød (type 2)
8	Infrastruktur	Ejendomsstød
9	Ejendomme	Ejendomsstød
10	Hedgefonde	Hvor aktivet passer bedst ind risikomæssigt

Det antages, at alle valutakurser forbliver uændrede efter stress.

Markedsstødene findes også i indberetningsarket under fanen "Markedsstød".

Forsikringsstød

Forsikringsstød dækker over et genkøbsstød, et biometrisk stød og et katastrofescenarie.

¹ <https://www.afkastforventninger.dk/media/1505/vejledning-om-indplacering-af-investeringsaktiver.pdf>

Forsikringsstød		
Genkøbsstød		
Massegenkøb	20%	
Biometrisk stød		
Dødelighedsrater	- 25%	
Invaliditets- og sygdomsrater	+ 30%	
Reaktiveringsrater for invaliditet og sygdom	- 20%	
Katastrofescenarie	Vindhastighed	Vindstød
Vindstormen Anatol (Decemberorkanen 1999)	40-45 m/s	50 m/s

Genkøbsstødet består af et massegenkøb på 20% i antallet af forsikringspolicer. Massegenkøbet skal dog kun anvendes på de forsikringspolicer, hvor genkøb medfører en stigning i de forsikringsmæssige hensættelser eller et fald i det anerkendte kapitalgrundlag. Skadesforsikringsselskaber skal ikke regne på genkøbsstødet.

Det biometriske stød består af et levetidsstød og et stød til tab af erhvervsevne (TAE-stød), herunder syge- og ulykkesforsikringer (SUL). Levetidsstødet består af et fald i dødelighedsraterne på 25%. TAE-stødet består af en stigning i invaliditets- og sygdomsraterne på 30% samt et fald i reaktiveringsraterne for invaliditet og sygdom på 20%. Skadesforsikringsselskaber skal ikke regne på de biometriske stød.

Katastrofescenariet tager udgangspunkt i en historisk begivenhed, som er sket før og derfor må antages at kunne ske igen. Katastrofescenariet består af en gentagelse af vindstormen Anatol (Decemberorkanen 1999) med en vindhastighed på 40 til 45 meter i sekundet og vindstød helt op til 50 meter i sekundet. Det er kun skadesforsikringsselskaberne, der skal regne på katastrofescenariet.

Forsikringsstødene findes også i indberetningsarket under fanen "Forsikringsstød".

Fremgangsmetode

Finanstilsynets stresstest på forsikrings- og pensionsområdet er todelt og vedrører dels selskabernes solvenssituation, men også dels kundernes pensionsdepot og -ydelser i markedsrente. Indberetningsarket består af en række faner, herunder særligt en solvensfane og en markedsrentefane, som selskaberne skal udfylde.

Solvensfanen

I solvensfanen skal selskabet angive solvenskapitalkrav, anerkendt kapitalgrundlag og solvensdækning i det holistiske scenarie, hvor alle markeds- og forsikrings-specifikke stød indtræffer øjeblikkeligt og simultant på referencedatoen. Selskabet skal dog også angive solvenskapitalkrav, anerkendt kapitalgrundlag og solvensdækning i det holistiske scenarie hvis:

- Volatilitetsjusteringen blev sat til 0 (VA=0 bps)
- Den symmetriske aktiejustering blev sat til 0 (SA=0%)

Disse kan betragtes som regulatoriske stress, der skal indberettes hver for sig.

Derudover skal selskabet også indberette en dekomponeret version af deres solvenskapitalkrav før og efter stress. Selskaber der anvender en intern model må gerne foretage deres egen dekomponering af solvenskapitalkravet, hvis denne ikke er forenelig med den angivne dekomponering i solvensfanen. Et tilsvarende niveau af dekomponering skal dog tilstræbes.

Referencedatoen er den 31. december 2022, hvilket betyder, at selskabernes solvensposition før stress skal stemme overens med den solvensposition, som selskabet har indberettet til Finanstilsynet. Selskaberne forventes ikke at genberegne solvenspositionen før stress.

Stresstesten består af et holistisk scenarie, hvor alle markeds- og forsikrings-specifikke stød indtræffer øjeblikkeligt og simultant på referencedatoen. For at afspejle narrativet og for at sikre en ensartet tilgang på tværs af de deltagende selskaber skal markedsstødene sekventielt indtræffe før de forsikrings-specifikke stød. Alle de forsikrings-specifikke stød er dog designet til at have en øjeblikkelig påvirkning på bedste skøn for hensættelserne. Selskaberne skal på den baggrund opdatere deres antagelser og beregne et nyt bedste skøn for hensættelserne efter stress.

Selskaberne skal således foretage en fuld genberegning af solvenspositionen efter stress. Det er dog tilladt at anvende approksimationsmetoder i stressberegningen ud fra en relevans- og væsentlighedsbetragtning. Selskaberne skal dog redegøre for alle anvendte simplifikationer i deres dokumentation.

Selskaberne må gerne medregne reaktive ledelseshandlinger. Reaktive ledelseshandlinger dækker over alle de handlinger som direktionen eller administrationen vil foretage som reaktion på det stressede scenarie, dvs. efter stødene er indtruffet. Reaktive ledelseshandlinger kunne eksempelvis være aktivering af kapitalnødplanen eller rebalancering for at overholde

investeringsrammerne. Reaktive ledelseshandlinger ligger således ud over selskabets bestyrelsesgodkendte FMA'er (future management actions). Medtagelse af reaktive ledelseshandlinger skal dog ske i en separat (gen)beregning, så det fremgår tydeligt, hvordan stress-testens resultater ville se ud med og uden reaktive ledelseshandlinger. I solvensfanen er der derfor tre kolonner. En til solvens før stress, en til solvens efter stress uden reaktive ledelseshandlinger, og en til solvens efter stress med reaktive ledelseshandlinger. Det er valgfrit, om selskaberne ønsker at beregne solvens efter stress med reaktive ledelseshandlinger. Selskabet skal dokumentere, at eventuelle reaktive ledelseshandlinger ligger indenfor bestyrelsens afgivne beføjelser og anvisninger.

Stresstesten tager udgangspunkt i Solvens II-rammeverket, hvor langsigtede garanti- og overgangsforanstaltninger er en integreret del af solvenspositionen. Det betyder, at der skal tages højde for anvendte justeringer og overgangsordninger både før og efter stress. Efter stress antages det, at den symmetriske aktiejustering falder til -10%. Ligeledes antages det, at volatilitetsjusteringen efter stress stiger til 48 bps. Selskaberne vil dog også blive bedt om at indberette deres solvensposition henholdsvis uden anvendt volatilitetsjustering og uden effekten af den symmetriske aktiejustering. Dette kan betragtes som regulatoriske stress.

Beregningen af den ultimative forward rente (UFR) antages at forblive uændret efter stress og fastholdes dermed på 3,45% i overensstemmelse med EIOPAs seneste udmelding.²

Markedsrentefanen

I markedsrentefanen skal selskabet angive sit største markedsrenteprodukt målt på hensættelser. For dette produkt skal selskabet angive navn eller titel på produktet samt angive størrelsen af hensættelserne i produktet til henholdsvis livrente, ratepension og sumudbetalinger.

Dernæst skal selskabet fokusere på to årgangspuljer. Den første årgangspulje skal dække 60-årige eventuelle kunder i produktet. Den anden årgangspulje skal dække 75-årige aktuelle kunder under udbetaling i produktet. For hver af de to årgangspuljer skal selskabet først angive størrelsen af hensættelserne fordelt på de tre typer af udbetaling.

Dernæst består øvelsen i for de to årgangspuljer at angive den gennemsnitlige kundes depotværdi samt ydelse før og efter stress med udgangspunkt i referencedatoen den 31. december 2022.

² https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-ultimate-forward-rate-ufr-2023_en

For 60-årige eventuelle kunder vil ydelsen både før og efter stress svare til selskabets forventede 1. års ydelse før og efter stress.

For 75-årige aktuelle kunder under udbetaling vil ydelsen før og efter stress svare til henholdsvis den faktiske ydelse som selskabet udbetalte til kunden før stress, og den forventede ydelse som selskabet ville have udbetalt efter stress.

Alt dette skal indberettes i både absolutte og relative termer.

Beregningerne skal tage udgangspunkt i de på referencdatoen anvendte afkastforudsætninger. Selskabet skal med andre ord ikke ændre deres afkastforventninger i det stressede scenarie, men blot regne på konsekvenserne i markedsrente af det holistiske scenarie, dvs. både effekten af markedsstød og forsikringsstød. Beregningerne skal dog tage højde for etablerede produkttegenskaber, såsom udjævningsmekanismer, der kan udglatte konsekvenserne af det holistiske scenarie. Relevant dokumentation for produkttegenskaberne skal vedlægges.

Dokumentation

Selskabet skal redegøre for sine valg og beslutninger i forbindelse med gennemførelsen af Finanstilsynets stresstest. Dette kan enten gøres i indberetningsarket (Excel) under fanen "dokumentation" eller i et separat dokument, som indsendes til Finanstilsynet sammen med indberetningsarket. Selskabet skal vedlægge relevant bilagsmateriale, såfremt selskabet vælger at anvende reaktive ledelseshandlinger i solvensberegningen efter stress. Relevant bilagsmateriale kunne eksempelvis være kapitalnødplanen eller investeringsretningslinjerne, der understøtter at den reaktive ledelseshandling ligger inden for bestyrelsens afgivne anvisninger og beføjelser til direktionen og administrationen.

Praktiske forhold

Dokumentation kan indsendes i Word- eller PDF-format, og indberetningsarket skal returneres både i Excel- og PDF-format.

Resultater og dokumentation bedes indsendt til post3@ftnet.dk senest den 15. august 2023. Mailen navngives "Stresstest forsikring og pension, j.nr. 22-013587".

Finanstilsynet vil på baggrund af resultaterne offentliggøre et kort notat på hjemmesiden med de overordnede resultater. Finanstilsynet vil ikke offentliggøre virksomhedsspecifikke resultater.

Spørgsmål kan rettes til Martin Grønberg på mail MGR@ftnet.dk eller tlf. 33 55 82 01 eller Patrick Bech Sommer på mail PASO@ftnet.dk eller tlf. 41 93 35 23.