

Redegørelse om inspektion i PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

1. Indledning

Finanstilsynet var i september 2017 på inspektion i PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (herefter PensionDanmark), hvor fokus for inspektionen var selskabets investeringer i infrastruktur. Inspektionen var et led i en tværgående inspektion, hvor samme tema blev undersøgt i otte livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Inspektionen omfattede selskabets organisering og processer for investering i infrastruktur, herunder selskabets stillingtagen til investeringerne og efterlevelse af prudent person-princippet.

Prudent person-princippet tilsiger, at pensionselskaberne skal investere deres aktiver sådan, at forsikringstagernes og de begunstigedes interesser varetages bedst muligt. Selskabernes investeringsstrategi skal afspejle det, kunderne er stillet i udsigt. Det enkelte selskab må alene investere i aktiver, hvis risici selskabet kan forstå og håndtere, herunder at selskabet kan identificere, måle, overvåge, forvalte, kontrollere og rapportere, jf. "Vejledning om alternative investeringer og gode investeringsprocesser i lyset af prudent person-princippet".

Som en del af inspektionen gennemgik Finanstilsynet seks udvalgte investeringer i infrastruktur med henblik på at afdække, hvordan organisation og processer fungerede i praksis.

2. Sammenfatning og risikovurdering

PensionDanmark er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab, der tilbyder markedsrenteprodukter. Selskabet har ca. 729.000 medlemmer og forvalter 233 mia. kr.

Medio 2018 udgjorde porteføljeandelen af alternative investeringer i pensionssektoren 11 pct. af balancen (eksklusiv ejendomme), mens andelen af investeringer i infrastruktur udgjorde 3 pct.

Selskabets porteføljeandel i alternative investeringer var 18 pct. (eksklusiv ejendomme), mens andelen af infrastrukturaktiver var 9 pct. Andelen af infrastrukturaktiver lå blandt de højeste i pensionsbranchen.

Selskabets infrastrukturinvesteringer var primært foretaget via fonde, hvor selskabet havde ca. 10 investeringer, mens selskabets portefølje af direkte investeringer og co-investeringer udgjorde ca. 1/3 af infrastrukturporteføljen. Investeringerne var foretaget indenfor forskellige områder, men primært indenfor energisektoren.

Bestyrelsens politik og retningslinjer for investeringsområdet

Finanstilsynet fandt, at bestyrelsens afgrænsninger af ønskede risici for selskabets investeringer i infrastruktur ikke var tilstrækkelige, og derfor, at den fastsatte risikoprofil var mangelfuld. Bestyrelsen fik derfor påbud om at sikre, at retningslinjerne udstedes i overensstemmelse med bestyrelsens besluttede politik på investeringsområdet og indeholder kontrollerbare grænser for størrelsen af de risici, som direktionen er bemyndiget til at tage på selskabets vegne, herunder grænser for landeeksponeringer.

Det er ofte nødvendigt for selskabet at anvende samarbejdspartnere, f.eks. operatører eller fondsforvaltere, for at få adgang til de kompetencer, der kræves for at gennemføre infrastrukturinvesteringer. Større koncentrationer på enkelte samarbejdspartnere kan have store følgevirkninger, hvis der sker svigt i en samarbejdspartners opgaveløsning. Bestyrelsen blev derfor endvidere påbudt at sikre, at der på investeringsområdet foretages mere detaljerede afgrænsninger af risici i forhold til samarbejdspartnere.

Måling af risiko og vurdering af afkast/risiko-forholdet

Før investering identificerede og analyserede selskabet en række risici forbundet med investeringer i infrastrukturfonde, men selskabet fik ikke opgjort et afkastkrav og vurderet om investeringernes forventede afkast stod mål med de identificerede risici. For selskabets direkte investeringer medtog selskabet ikke vurderingen i dokumentationen. I den efterfølgende overvågning af risici for infrastrukturfonde fandt Finanstilsynet, at selskabet ikke løbende omsatte vurderingen af risici til et opdateret afkastkrav.

Selskabet blev derfor påbudt at sikre, at der løbende sker en tilstrækkelig måling af risici og en vurdering af afkast/risiko-forholdet. Vurderingen skal dokumenteres og medtages i investeringsindstillinger og rapporter som en del af grundlaget for at vurdere, om aktiver investeres således, at forsikrings-tagernes interesser varetages bedst muligt.

Funktionsadskillelse i værdiansættelsesprocessen

Finanstilsynet bad selskabet om at redegøre for håndteringen af interessekonflikter i værdiansættelsesprocessen i forhold til investeringsafdelingens involvering i processen.

Risikostyring

Selskabet blev påbudt at sikre, at risikostyringsfunktionen i tilstrækkelig grad inddrages i investeringsprocessen og den efterfølgende vurdering af risici for investeringer i infrastruktur. Endvidere blev selskabet påbudt at sikre, at den årlige rapport fra den ansvarlige for risikostyringsfunktionen indeholder alle krævede informationer.

Selskabet blev bedt om at redegøre for risikostyringsfunktionens varetagelse af opgaverne på investeringsområdet, samt endvidere at redegøre for håndteringen af interessekonflikter i forbindelse med, at den ansvarlige for risikostyringsfunktionen tillige varetager rollen som økonomidirektør.

Selskabet blev endvidere bedt om at redegøre for den løbende risikostyring af den samlede portefølje og for, hvordan de væsentligste risici fra selskabets investeringer i infrastruktur i relevant omfang inddrages i risikostyringen.