

Redegørelse om inspektion i Pensionskassen for Sundhedsfaglige

1. Indledning

Finanstilsynet var i februar 2018 på inspektion i Pensionskassen for Sundhedsfaglige (herefter pensionskassen), hvor fokus var på pensionskassens investeringer i infrastruktur. Inspektionen var et led i en temainspektion, hvor samme tema blev undersøgt i otte livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

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

Prudent person-princippet tilsiger, at pensionselskaberne skal foretage investeringerne sådan, at forsikringstagernes interesser varetages bedst muligt. Selskabets 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 om, jf. "Vejledning om alternative investeringer og gode investeringsprocesser i lyset af prudent person-princippet".

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

2. Sammenfatning og risikovurdering

Pensionskassen tilbyder sine medlemmer gennemsnitsrenteprodukter og har ca. 63.000 medlemmer og investeringsaktiver for 57 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. Pensionskassens porteføljeandel i

alternative investeringer var 31 pct., og pensionskassens porteføljeandel i infrastrukturaktiver var 8 pct. Begge andele lå dermed blandt de højeste i pensionsbranchen.

Omkring 2/3 af pensionskassens infrastrukturportefølje bestod af store direkte investeringer i havvindmølleparker og kraft/varme-anlæg i Nordeuropa. Den øvrige del af porteføljen var investeringer i omkring 20 infrastrukturfonde med meget forskellige fokusområder. Pensionskassen havde i samarbejde med nogle af disse fonde også gennemført co-investeringer i udvalgte infrastrukturaktiver.

Bestyrelsens politik og retningslinjer for investeringsområdet

En væsentlig del af pensionskassens infrastrukturinvesteringer blev foretaget som investeringer i infrastrukturfonde og co-investeringer med disse fonde. Finanstilsynet vurderede, at investeringspolitik og retningslinjer ikke i tilstrækkelig grad fastlagde, hvilken risikoprofil denne type af investeringer skulle have.

Finanstilsynet påbød derfor bestyrelsen at sikre, at pensionskassens investeringspolitik og retningslinjer indeholder identifikation og afgrænsning af de risici, pensionskassen ønsker at påtage sig indenfor de fondsbaserede infrastrukturinvesteringer. Pensionskassen blev i denne sammenhæng også bedt om at redegøre for, hvordan investeringsstrategien for den fondsbaserede portefølje sikrer, at forsikringstagernes interesser varetages bedst muligt.

I flere tilfælde, f.eks. direkte investeringer i vindmølleparker, havde pensionskassen foretaget investeringer, hvor den sammen med få andre investorer havde en betydelig eller bestemmende indflydelse og dermed reelt har driftsansvaret - såkaldte "club deals". Der er flere risici forbundet med at have driftsansvaret i forhold til at investere i f.eks. minoritetsandele uden ejeraftale. Bestyrelsen blev derfor påbudt at fastsætte kriterier for, under hvilke omstændigheder pensionskassen kan foretage denne form for investeringer.

Det er ofte nødvendigt for pensionskassen at benytte 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 påbudt at sikre, at der på investeringsområdet er foretaget afgrænsninger af risici i forhold til væsentlige samarbejdspartnere.

Med udgangspunkt i den samlede investeringsportefølje blev pensionskassen bedt om at redegøre for overvejelserne bag omfanget af ikke-børsnoterede aktiver, herunder overvejelser i forhold til fastsættelse af et øvre niveau.

Investeringsrisiko og risiko/afkast-vurdering

Før investering i infrastrukturfonde analyserede og identificerede pensionskassen en række risici forbundet med investeringen, men efter investeringsbeslutningen var truffet, identificerede pensionskassen ikke risici i de faktiske investeringer, der blev foretaget af fondene. Pensionskassen blev på den baggrund påbudt at sikre, at der sker en tilstrækkelig løbende identificering af risici, samt at der sker en tilstrækkelig systematisk overvågning og rapportering af udviklingen i risici i investeringerne.

Pensionskassen blev endvidere påbudt at sikre, at der for investeringer i infrastruktur løbende sker en tilstrækkelig måling af risici og en vurdering af afkast/risiko-forholdet. Denne vurdering skal dokumenteres og medtages i investeringsindstillinger og rapportering som en del af grundlaget for at vurdere, om aktiver investeres således, at forsikringstagernes interesser varetages bedst muligt. Pensionskassen skal i den forbindelse sikre, at alle væsentlige informationer løbende inddrages i værdiansættelsen af infrastrukturaktiverne.

Værdiansættelsesproces

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

Risikostyring

Pensionskassen blev bedt om at redegøre for, at den årlige rapport fra den ansvarlige for risikostyringsfunktionen giver bestyrelsen et tilstrækkeligt overblik over pensionskassens risici og risikostyringssystem.

Endelig bad Finanstilsynet om en redegørelse for, at den anvendte risikostyringsmodel favner alle relevante risici i infrastrukturinvesteringerne, og at de kvantificerede risici er tilstrækkelige sammenlignet med andre typer af investeringer.