

Ankenævnet *for* Forsikring

Den 7. juni 2023 blev i sag nr. 99344:

XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

mod

PFA Pension
Marina Park
Sundkrogsgade 4
2100 København Ø

afsagt

k e n d e l s e :

Forsikringstageren har pensionsordning. Han har i klageskema og et vedlagt bilag af 8/2 2023 bl.a. anført:

"Hvad vil du konkret opnå hos selskabet?"

- 1) Det udbytte, det fremgår af selskabets egne data, at jeg skulle have udbetalt i forbindelse med investeringen.
- 2) At PFA fremadrettet har entydige investeringsmuligheder og afkast i overensstemmelse med egne tal.

...

Hermed et rids over sagsforløbet:

Tirsdag d. 4. oktober 2022 kl. 09 – før markedet åbner – køber jeg for 2,9 mio. kr. i PFA Indeks USA Aktier. Jeg vil kun beholde aktierne i én handelsdag.

Onsdag d. 5. oktober 2022 kl. 10 – før handelsdagen åbner – sælger jeg derfor aktierne igen – 2,9 mio. kr. i PFA Indeks USA Aktier.

Resultatet af min investering på handelsdagen d. 4 oktober 2022 blev et tab på ca. 5.000 kr. på trods af en positiv tilvækst i fonden på 1,63 procent, hvilket svarer til et forventet afkast på 47.000 kr. minus handelsomkostninger på 7.000 kr. i alt et slutresultat på 40.000 kr.

Kursen på PFA Indeks USA Aktier var:

3/10 – indeks 93,16 (**Bilag okt 3**)

4/10 – indeks 94,68 – steget 1,63 pct. (**Bilag okt 4**)

5/10 – indeks 95,46 – steget 0,82 pct. (**Bilag okt 5**)

Se dette link – vælg varighed 6 mdr.: <https://pfa.dk/privat/opsparing/pfa-afkast/>

Argumenterne fra PFA's side for det negative afkast er:

- 1) at værdien af en future indregnes (**Bilag PFA Futures**).
- 2) at der også tages højde for dollarens kursudvikling (**Bilag PFA DKK**).

Min påstand i forhold til PFA's argument 1 er, at man som kunde er nødt til at kunne stole på fondenes udvikling på PFA's hjemmeside. Ellers giver de ingen mening. Og der står ingen steder noget hos PFA om indregningen af futures i kundernes afkast ved siden af den grafiske kursudvikling.

I forhold til PFA's argument 2: Når der står på hjemmesiden, at en fonds afkast afregnes i DKK, må man som kunde forvente, at kursudviklingen er renset for bevægelser i dollarkursen. Hvorfor ellers skrive om en anden PFA-fond, DWS Xtrackers Råvarer, at valutaen er USD? Jeg har desuden tjekket med en anden fondsforvalter hos PFA, C WorldWide Asien, der også afregner i DKK. Og her er svaret, at afkast i PFA-visningen er renset for asiatiske valuta-udsving (**Bilag PFA Valuta**)."

I brev af 15/3 2023 fra selskabet til nævnet hedder det bl.a.:

"Forsikrede har en indbetalingsfri pensionsordning i markedsrente (PFA Plus), hvorfra forsikrede kan vælge mellem forskellige investeringskoncepter. Pensionsoversigt, pensionsbevis og vilkår fremlægges som bilag 1-3.

Hvad handler tvisten om – parternes overordnede synspunkter?

Tvisten omhandler hvorvidt PFA har begået fejl ved gennemførelse af handler på baggrund af forsikredes investeringsændringer i PFA's selvbetjeningsunivers Du Investerer af 4. oktober og 5. oktober 2022.

Forsikrede gør gældende, at han skulle have haft det udbytte, der fremgår af PFA's egne data i forbindelse med gennemførelse af sine investeringsændringer den 4. oktober 2022 og den 5. oktober 2022, og at PFA fremadrettet har entydige investeringsmuligheder og afkast i overensstemmelse med egne tal.

PFA gør gældende, at PFA har handlet korrekt og fulgt korrekt praksis i forhold til forsikredes investeringsændringer de pågældende dage, og at PFA har gennemført de bagvedliggende handler i overensstemmelse med forsikredes egne investeringsændringer og pensionsvilkår.

Sagsfremstilling

Forsikrede overførte sin pensionsordning i PFA Pension fra gennemsnitsrente til markedsrente (PFA Plus) pr. 1. september 2015.

I PFA Plus ordningen er det muligt at vælge forskellige investeringskoncepter, herunder PFA investerer, hvor den forsikrede overlader investeringsvalget til PFA, men vælger mellem forskellige investeringsprofiler med forskellige risikoniveauer. PFA Plus giver også mulighed for at benytte Du Investerer, som er et rent selvbetjeningsunivers (unit-linked), hvor den forsikrede selv foretager investeringsvalget mellem forskellige fonde jf. pensionsvilkårene som nævnt nedenfor.

Det er også muligt i PFA Plus at vælge PFA Valgfri, hvor den forsikrede overlader investeringsvalget til PFA, men den forsikrede kan vælge et bestemt risikoniveau, og hvor der ikke sker automatisk nedtrapning, når pensionsalderen nærmer sig.

Forsikrede havde indledningsvist investeringskonceptet PFA Investerer. Forsikrede foretog i perioden fra 1. marts 2020 til 18. oktober 2021, 24 ændringer af sin investeringsprofil i PFA Investerer.

Den 20. september 2021 gennemførte forsikrede PFA's Investeringsguide. På baggrund af forsikredes svar vedrørende ønsket egen involvering, økonomi, risikovillighed og klima, afdækkes forsikredes investeringsprofil. Investeringsprofilen indeholder en personlig anbefaling om valg af investeringskoncept, risikoeksponering og eventuelle præferencer for klima.

På baggrund af forsikredes svar i investeringsguiden anbefalede PFA Du Investerer med en konkret anbefaling om aktivfordeling. Til anbefalingen er der tilknyttet en eksplicit oplysning om, at alle investeringer i Du Investerer er forsikredes eget ansvar, og at PFA ikke giver personlig investeringsrådgivning om valg af fonde. Investeringsguiden fremlægges som bilag 4.

Den 18. oktober 2021 valgte forsikrede at skifte til investeringskonceptet PFA Valgfri.

Den 18. januar 2022 valgte forsikrede investeringskonceptet Du Investerer. Forsikrede har mellem den 18. januar 2022 og den 4. oktober 2022 foretaget 4 investeringsændringer i Du Investerer, dvs. ændringer i fondssammensætningen.

Forsikredes pensionsvilkår indeholder vilkår for Du Investerer, herunder PFA's prisfastsættelse af fonde (fastsættelse af købs- og salgskurser). Pensionsvilkårene indeholder også regler for PFA's gennemførelse af ordrer (investeringsændringer):

Det fremgår af forsikredes vilkår i pkt. 2.5.2, at

'2.5.2.

PFA Pension stiller en række interne og eksterne fonde til rådighed i Du Investerer. Interne fonde forvaltes af PFA Pension. Eksterne fonde forvaltes af andre fondsforvaltere.

En ekstern fond administreres af PFA Pension, og den består af en eller flere underliggende fonde samt kontanter. Den eksterne fond har indre værdier, som beregnes af PFA Pension. De indre værdier, som PFA Pension beregner, er forskellige fra de officielle indre værdier for de underliggende fonde.

Opsparingen i PFA Plus opgøres på baggrund af de indre værdier, som PFA Pension beregner, og handler i PFA Plus sker med udgangspunkt i de indre værdier, som PFA Pension beregner, dog inklusiv et kurstillæg ved køb og et kursfradrag ved salg.

Eksterne fonde i Du Investerer kan præsenteres af en ekstern udbyder af informations- og analysetjenester, som kan basere sin rapportering på enten de officielle indre værdier for de underliggende fonde eller på de indre værdier, som PFA Pension beregner.'

Det fremgår videre af pkt. 2.5.7. at,

'2.5.7.

Den forsikrede kan på mitpfa.dk afgive en ordre til PFA Pension om, hvordan indbetaling og/eller opsparing skal investeres i PFA Investerer, PFA Valgfri og/eller Du Investerer.

PFA Pension fastlægger et handelsvindue med de åbningstider, der fremgår af mitpfa.dk.

PFA Pension publicerer købs- og salgskurser for de enkelte fonde i forbindelse med, at handelsvinduet åbner. PFA Pension fastsætter selv købskursen og salgskursen, og herunder differencen mellem disse, for den enkelte fond. PFA Pension kan når som helst publicere nye købskurser og salgskurser, og herunder ændre differencen mellem disse, og de nye kurser vil gælde for alle ordrer effektueret efter publiceringen. PFA Pension kan, såfremt det skønnes nødvendigt, suspendere al fremtidig handel i en given fond, indtil PFA Pension åbner den igen.

Hvis den forsikrede afgiver en ordre inden for åbningstiderne for handelsvinduet, bliver ordren effektueret umiddelbart derefter til de senest publicerede kurser. Hvis den forsikrede afgiver en ordre uden for åbningstiderne for handelsvinduet, bliver ordren effektueret, når handelsvinduet åbner igen, og til de kurser, vinduet åbner med. Den forsikrede kan annullere sine ordrer, som er fremsat uden for åbningstiden for handelsvinduet, forudsat at annulleringen sker inden det tidspunkt, som PFA Pension til enhver tid har fastsat.

PFA Pension forbeholder sig ret til at begrænse gennemførelsen af ordrer for en eller flere fonde, hvis PFA Pension på samme tidspunkt modtager et større antal ordrer på den samme fond fra en eller flere forsikrede.

Hvis der opstår en særlig markedssituation, har PFA Pension ret til ikke at effektuere en ordre.

Hvis der opstår forhindringer, uanset arten af disse, så ordrene ikke umiddelbart kan gennemføres, effektueres den forsikredes ordre, når forhindringerne er ophørt.

PFA Pension hæfter ikke for økonomiske tab, som den forsikrede måtte pådrage sig som følge af, at den forsikredes ordrer ikke gennemføres.'

Den 4. oktober 2022 kl. 8.25 foretog forsikrede en ændring af de fonde, han ønskede i sin pensionsordning i Du Investerer. Forsikrede indlagde en ordre på salg af 'PFA Pengemarked' og køb af 'PFA Indeks USA Aktier'. Kvittering for ændringen fremlægges som [bilag 5](#).

Den 5. oktober 2022 kl. 9.47 ændrede forsikrede på sammensætningen af fonde i hans pensionsordning, hvor han indlagde en ordre på salg af 'PFA Indeks USA Aktier' og køb af 'PFA Pengemarked'. Kvittering for ændringen fremlægges som [bilag 6](#).

I kvitteringerne for ændringerne (bilag 5 og 6) som forsikrede har accepteret med sin digitale underskrift, fremgår bl.a. *foreløbige* kurser på de fonde der indgår i forsikredes konkrete investeringsændringer.

Derudover fremgår følgende i kvitteringerne:

'Bemærk: Når du ændrer fondsfordelingen

Du ønsker at foretage en ændring, men handelsvinduet er lukket. Vi har derfor angivet de foreløbige kurser for den ønskede handel. Handlen vil afvente, at handelsvinduet åbner og når det er muligt for PFA at handle med fondsforvalterne. Ændringen vil ske til den kurs, der gælder, når handlen gennemføres.

Ændringerne er dit eget ansvar

Med din underskrift erklærer du, at du har forstået ændringerne, og at du accepterer og forstår de konsekvenser, som ændringerne har for din pensionsordning. Du kan altid genfinde denne kvittering i 'Dokumenter' på Mit PFA.'

Handlerne blev derefter af PFA foretaget på tidligst mulige tidspunkter, hvor PFA kunne fastsætte kurser, jf. gældende pensionsvilkår. PFA anvender bl.a. futures til at prisfastsætte fonde udstedt i anden valuta end DKK, når de bagvedliggende markeder ikke er åbnet. Dette gør sig også gældende for fonden 'PFA Indeks USA Aktier', som forsikrede indlagde en ordre på udenfor handelsvinduet's åbningstid.

Den 5. oktober 2022 skrev forsikrede til PFA. Han skrev i henvendelsen, at det amerikanske indeks steg cirka 3 procent i løbet af handelsdagen og at han ikke kunne se det afspejlet i hans afkast på sit depot.

Forsikrede havde efterfølgende en samtale med en investeringsspecialist fra PFA.

Forsikrede og en af PFA's investeringsspecialister havde efterfølgende en korrespondance på e-mail i perioden 16. oktober 2022 til 8. november 2022. Investeringsspecialisten beskriver i korrespondancen de bagvedliggende tekniske mekanismer for PFA's fastsættelse af kurser/priser for de pågældende fonde. Mailkorrespondancen fremlægges som bilag 7.

Begrundelse

Forsikrede gør gældende, at han skulle have haft det udbytte, der fremgår af PFA's egne data i forbindelse med handlerne den 4. oktober 2022 og 5. oktober 2022, og at PFA fremadrettet har entydige investeringsmuligheder og afkast i overensstemmelse med egne tal.

PFA skal hertil bemærke, at det fremgår af PFA's hjemmeside pfa.dk under 'Du investerer', hvilke forudsætninger og vilkår, der ligger til grund for de fonde, som de forsikrede kan vælge i Du Investerer. På denne side kan kunder og andre interesserede orientere sig om udviklingen af værdien for forskellige fonde, som PFA's kunder har adgang til at vælge i 'Du Investerer'. På siden er det beskrevet, at handelsværdien af PFA-fonde på Mit PFA og de værdier, der kan ses løbende på hjemmesiden pfa.dk 'Du Investerer', kan være forskellige:

'I Mit PFA sker dit valg af PFA-fonde til priser fastsat af PFA. Priserne fastsættes på basis af handelsværdier, som PFA beregner løbende. Handelsværdierne kan først ses i Mit PFA, når dit valg af investering er gennemført. Handelsværdierne vil oftest variere i løbet af dagen og kan ikke sammenlignes direkte med de værdier af PFA-fondene, der vises her på hjemmesiden 'Du Investerer'. Det skyldes, at værdierne på hjemmesiden ikke opgøres på samme måde som handelsværdierne. Eventuelle forskelle vil være størst på kort tid og vil ikke have væsentlig betydning set over en længere tidshorisont.'

Screendump af PFA's hjemmeside fremlægges som bilag 8.

PFA skal endvidere bemærke, at oplysningerne på pfa.dk om prissætningen også er i overensstemmelse med forsikredes pensionsvilkår pkt. 2.5.2. og 2.5.7, hvoraf det bl.a. fremgår, at PFA selv beregner fondenes indre værdi samt fastsætter købs- og salgskurser.

Forsikrede er derudover i forbindelse med sin godkendelse (digitale underskrift) af investeringsændringerne på Mit PFA blevet gjort udtrykkeligt opmærksom på, at de kurser han fik oplyst i forbindelse med ændringerne, var foreløbige, og at ændringerne ville ske til de kurser, der var gældende, når handlerne blev gennemført.

PFA har dermed åbent og offentligt kommunikeret, at der er forskel på handelsværdien af PFA-fonde på Mit PFA og dem der vises offentligt på pfa.dk, Du Investerer, samt at handelsværdien for konkrete handler først, vises for kunden på Mit PFA, når handlerne er gennemført af PFA.

PFA skal videre bemærke, at baggrunden for at forsikrede ikke oplevede det forventede afkast skyldtes, at markedet, allerede før det blev åbnet for handel, havde indregnet indikative værdier for om indeksene ville falde eller stige. Dette afspejler også almindelig praksis. Såfremt PFA ikke indeholdte disse forventninger i kursværdien ved brug af futures, så ville PFA's kunder, hvis de foretager investeringsændringer udenfor handelsvinduet's åbningstid få forkerte priser på fondene. Dette kan både betyde for høje og for lave priser. Dette tillader PFA naturligvis ikke, da spekulation og forkerte priser ville gå ud over PFA's kunder.

Forsikrede gør endvidere gældende, at når det står på hjemmesiden, at en fonds afkast afregnes i DKK, så må man som kunde kunne forvente, at kursværdien på hjemmesiden er rensat for bevægelser i dollarkursen.

PFA har redegjort for, hvorfor kursværdien opgøres i DKK i mailkorrespondancen mellem forsikrede og PFA's investeringsspecialist. Den konkrete fond handles i USD, hvilket fremgår af pfa.dk Du Investerer. PFA omregner således kursværdien til DKK, når kundernes pris opgøres på Mit PFA. PFA skal igen henvise til forudsætninger og vilkår på PFA's hjemmeside Du investerer og i pensionsvilkårene, hvor det fremgår, at der er forskel på værdien af PFA-fonde i Mit PFA og på hjemmesiden pfa.dk Du Investerer samt, at PFA selv fastsætter værdien af de tilgængelige fonde.

PFA bemærker afslutningsvis, at forsikrede er bekendt med PFA's selvbetjenings- og investeringsunivers, i det forsikrede siden 2020, som angivet ovenfor, har foretaget et større antal ændringer af både investeringskoncept, risikoeksponering og valg af fonde, ligesom forsikrede har oplyst i sine svar i PFA's Investeringsguide at have erfaring med og indsigt i investering. Erfaring med og indsigt i investeringer, er en forudsætning for at blive anbefalet Du Investerer i PFA Plus.

Konklusion

PFA skal fastholde, at PFA i overensstemmelse med korrekt praksis og forsikrende pensionsvilkår, har beregnet og fastsat kurser for de pågældende fonde og gennemført handlerne korrekt og uden fejl."

Klageren har i brev til nævnet af 20/3 2023 bl.a. bemærket:

"Jeg fastholder mit krav om udbetaling af afkast i overensstemmelse med min investering og den efterfølgende positive udvikling i USA-aktierne, som fremgår af data på PFA's hjemmeside.

PFA har i min optik begået to klare fejl:

1) Hvis PFA opererer med begrebet futures i forbindelse med kundernes køb og salg og vil indregne disse i de konkrete handler, skal værdien af futures af indlysende årsager fremgå af hver enkelt fakturering overfor kunderne, inden vedkommende skriver under på et køb eller salg. Hvordan kan kunden ellers kende til den reelle værdi af det produkt, kunden køber eller sælger? Værdien af futures fremgik ikke af min konkrete købs- og salgsinformation fra PFA. Og det gjorde de ikke af særdeles gode grunde. For PFA kunne slet ikke sætte en kurs på mit køb og salg af USA-aktierne før mange timer efter på grund af en 'teknisk og yderst sjælden fejl to dage i træk' som det eksplícit fremgår af det vedhæftede bilag 'PFA om kurser og valuta' – en mail til mig fra PFA/[investeringspecialist].

Når PFA oplever fejl som i mit tilfælde, har selskabet tre muligheder: 1) At nægte at gennemføre handlerne, da de nødvendige data ikke er tilgængelige – det skete ikke. 2) At udbetale et afkast i overensstemmelse med PFA's egen opgørelse over kursudviklingen i fonden på handelsdagen – jeg har fremsendt den fornødne dokumentation herfor tidligere. Eller 3) At betale erstatning til kunden efter en klage i overensstemmelse med PFA's egen opgørelse over kursudviklingen i fonden på handelsdagen.

2) Også PFA's modregning i kursudviklingen for USD for aktierne i min handel er direkte vildledende, når der står på hjemmesiden, at afkastet afregnes i DKK. Andre fonde på PFA's hjemmeside afregnes i USD, og her har jeg som kunde en forventning om, at kursen på USD påvirker afkastet positivt eller negativt. Det forventer jeg af gode grunde ikke, når der handles i DKK. Og min pointe cementeres af, at fonden C WorldWide Asien på PFA's hjemmeside tilsvarende afregnes i DKK – efter udligning i de asiatiske valutaer. Jeg har handlet i denne fond tidligere og har vedhæftet kontaktdata på C WorldWide, der kan bekræfte praksis. For at opsummere helt kort: Det giver ikke mening, at PFA tilbyder handler i fonde, der figurerer med samme valuta på hjemmesiden men opgøres forskelligt over for kunderne.

I det tilfælde at værdien af mit uretmæssige valutatab i forbindelse med handlen ikke fremgår klart nok af det tidligere fremsendte materiale, skal jeg for en god ordens skyld tydeliggøre det her. Som det fremgår af vedhæftede bilag (PFA om kurser og valuta, en mail til mig fra PFA/[investeringssekspert]) har PFA opgjort vekselkursen i min handel til -0,55 procent. I forhold til afkastet på PFA's hjemmeside for den pågældende handelsdag svarer det til -15.900 kr.

Mit samlede krav er derfor: 40.000 kr. (jf. punkt 1) plus 15.900 kr. (jf. punkt 2) = 55.900 kr."

Hertil har selskabet i brev af 27/3 2023 til nævnet bl.a. bemærket:

"Forsikrede oplyser, 'Jeg fastholder mit krav om udbetaling af afkast i overensstemmelse med min investering og den efterfølgende positive udvikling i USA-aktierne, som fremgår af data på PFA's hjemmeside.'

PFA skal i det hele henvise til vores tidligere besvarelse af 15. marts 2023.

Forsikrede bemærker derudover, at 'hvis PFA opererer med begrebet futures i forbindelse med kundernes køb og salg og vil indregne disse i de konkrete handler, skal værdien af futures af indlysende årsager fremgå af hver enkelt fakturering overfor kunderne', og at 'PFA's modregning i kursudviklingen for USD for aktierne i min handel er direkte vildledende, når der står på hjemmesiden, at afkastet afregnes i DKK.'

PFA skal i tillæg til vores tidligere besvarelse gøre opmærksom på, at PFA's kunder alene kan vælge mellem forskellige fonde på Mit PFA i selvbetjeningsuniverset Du Investerer. PFA's kunder har dermed ikke adgang til at vælge futures.

PFA har i sin korrespondance med forsikrede, for at imødekomme forsikredes spørgsmål, helt undtagelsesvist uddybet forskellige tekniske forhold ved de bagvedliggende prisfastsættelsesmetoder for fondene. PFA benytter i overensstemmelse med almindelig praksis futures, valutakurser og andre relevante elementer i forbindelse med prisfastsættelsen, når det underliggende marked

for en fond er lukket. Det samme gør sig gældende, når det underliggende marked handles i udenlandsk valuta som fx USD, men fondens pris/kurs opgøres i DKK, før den vises i kundernes pensionsopsparing. Dette kræver, at den pågældende valuta omregnes til DKK før afkastet vises. Denne almindelige praksis følges bl.a. for give kunderne en korrekt pris/kurs og for at modvirke spekulation mod PFA og PFA's kunder.

PFA skal i forlængelse heraf gøre gældende, at PFA ikke er forpligtet til at offentliggøre konkrete værdier af fx futures og valutakurser, der ligesom andre forhold kan ligge til grund for PFA's egen prisfastsættelse af fonde. De fonde, som PFA tilbyder på selvbetjeningsuniverset Du Investerer, indeholder flere elementer. Elementerne kan udover de primære investeringer (en underliggende fond) også være andre aktiver som kontanter.

PFA skal desuden henvise til, at det er almindelig praksis, at det alene er den aktuelle pris/kurs som vises og ikke en opgørelse af de enkelte elementer i prisfastsættelsen.

Forsikrede gør endvidere gældende, at *'Når PFA oplever fejl som i mit tilfælde, har selskabet tre muligheder: 1) At nægte at gennemføre handlerne, da de nødvendige data ikke er tilgængelige – det skete ikke. 2) At udbetale et afkast i overensstemmelse med PFA's egen opgørelse over kursudviklingen i fonden på handelsdagen – jeg har fremsendt den fornødne dokumentation herfor tidligere. Eller 3) At betale erstatning til kunden efter en klage i overensstemmelse med PFA's egen opgørelse over kursudviklingen i fonden på handelsdagen.'*

PFA skal henvise til, at forsikrede i forbindelse med sine investeringsændringer er blevet oplyst, at de viste kurser er foreløbige, og at den endelig kurs/pris, i overensstemmelse med pensionsvilkårene, bliver fastsat, når handlen gennemføres af PFA.

Det fremgår desuden i forsikredes pensionsvilkår pkt. 2.5.7, at *'Hvis der opstår forhindringer, uanset arten af disse, så ordrene ikke umiddelbart kan gennemføres, effektueres den forsikredes ordre, når forhindringerne er ophørt.'*

PFA skal derfor gøre gældende, at PFA i overensstemmelse hermed har effektueret, forsikredes ordre, da det blev muligt.

PFA skal afslutningsvist bemærke, at PFA ikke er enig i forsikredes tabsopgørelse. Forsikrede kan i henhold til det i pensionsvilkårene oplyste ikke forvente, at afkast opgøres efter den for forsikrede absolut bedste pris/kurs på en given dag. En sådan afregningsmetode ville være til skade for PFA's øvrige kunder og er ukendt på de finansielle markeder.

PFA gør gældende, at PFA har foretaget og afregnet handlerne korrekt i henhold til forsikredes pensionsvilkår og at forsikredes opgørelse ikke er retvisende i forhold til almindelig praksis for valutaberegning og den aktuelle tidsperiode for de underliggende handler, som PFA har foretaget på baggrund af forsikredes investeringsændringer i Mit PFA."

I brev af 28/3 2023 fra klageren til nævnet hedder det bl.a.:

"Jeg vil langt overvejende henvise til min tidligere besvarelse af 20. marts 2023. Jeg skal dog tilføje følgende:

1) PFA skriver 27. marts, at *'Det fremgår desuden i forsikredes pensionsvilkår pkt. 2.5.7, at 'Hvis der opstår forhindringer, uanset arten af disse, så ordrene ikke umiddelbart kan gennemføres, effektueres den forsikredes ordre, når forhindringerne er ophørt.'*

Jeg vil gerne bede Ankenævnet lægge mærke til formuleringen i et tidligere svar fra [investerings-ekspert], PFA, til mig omkring kursfastsættelsen: At PFA slet ikke kunne sætte en kurs pga. af en *'teknisk og yderst sjælden fejl to dage i træk'*. Det er ikke en forhindring. Det er en stopklods – systemet var de facto nede både ved mit køb og salg i lang tid, og jeg fik ingen mulighed for at reagere før handlerne. Alligevel fik jeg en specificeret regning på købet og salget af USA-aktierne straks efter ordreafgivelserne. Hvordan kunne der sættes priser på mine handler, når kurserne manglede?

Retrospektivt føler jeg, at jeg satte hele min pensionsopsparing ind på rødt som i et kasino – uden at vide det – på grund af den store volatilitet der er på markederne i disse uger. Man kan ikke sælge en vare, uden at vide det fjerneste om, hvad den koster. For tænk på spændvidden i PFA's regelsæt i så fald: Hvis PFA's system var nede i 24 timer, og værdien af fonden faldt 20 procent, ville PFA så kunne henholde sig til egne regler over for mig og gennemføre handelen?

En analogi: Ville jeg kunne sætte et strømførende hegn op omkring mit hus, som folk døde af at røre ved, og henvise til, at de blot kunne have læst en advarsel på et skilt i min baghave? Nej, man kan ikke – heller ikke et selskab – sætte sig selv uden for lov og ret. Og det må i særklasse være ansvarspådragende, at PFA åbent erkender, at der ikke var styr på selv helt fundamentale handelsforudsætninger uden tidsmæssig ramme for at løse problemerne.

PFA skriver 27. marts, at *'Forsikrede kan i henhold til det i pensionsvilkårene oplyste ikke forvente, at afkast opgøres efter den for forsikrede absolut bedste pris/kurs på en given dag.'*

Det er ganske enkelt ikke korrekt. Jeg har på intet tidspunkt bedt om at få et overnormalt afkast af min investering, i det tilfælde at mine handler vurderes som gyldige. Jeg har bedt om at få et afkast 100 procent i overensstemmelse med udviklingen i USA-aktierne på PFA's hjemmeside i den periode, jeg ejede dem. Når man ikke kender kurserne som sælger og alligevel handler med en vare som i det aktuelle tilfælde, må man i min optik anvende de senest kendte kurser som reference. Hvad ellers? Det er de kurser, jeg og andre kunder handler ud fra. Og kurserne/værdifastsættelsen fremgår entydigt af PFA's egen opgørelse på hjemmesiden – som jeg har beskrevet og dokumenteret tidligere.

PFA skriver derudover, at man ikke oplyser futures, fordi de ville kunne blive brugt imod selskabet i form af spekulation, hvis de var kendt. Prøv at vende argumentet 180 grader og se det med en pensionskundes øjne: Mener PFA, at kunderne ikke skal kende futures, fordi kunderne i så fald vil kunne sammenligne pensionselskaber og derefter have et bedre grundlag for at vælge det selskab, der giver det bedste afkast? Bør der ikke være gennemsækelighed, når det gælder pensionsopsparing? Kunne man forestille sig, at en bank ikke ville oplyse udlånsrenten men kun indlånsrenten, fordi den viden ville kunderne kunne bruge imod den?

Desuden – futuren for S&P 500 er alment tilgængelig i realtid – og S&P 500 er det indeks som PFA Indeks USA Aktier er tættest på, da fonden følger MSCI USA.

Omkring det faktum at USA-fonden vises i DKK men afregnes i USD, før afkastet over for kunden effektueres: Jeg vil for en god ordens skyld gentage, at PFA i min optik ikke retmæssigt kan mar-

kedsføre to forskellige fonde der udadtil begge afregnes i DKK – men den ene faktureres anderledes over for kunderne end den anden.

Ankenævnet bedes bemærke, at det faktum forholder PFA sig ikke til i sin argumentation. Yderligere dokumentation: Fonden DWS Xtrackers, Råvarer hos PFA markedsføres i USD, og det fremgår også af de nærmere specifikationer, at fonden handles i USD, hvis kurs påvirker afkastet. Ingen overraskelser her mht. afregningen efter et køb. Det bør selvfølgelig også gælde for USA-fonden i PFA?

Og til sidst en analogi fra den virkelige verden: Kan man forestille sig, at en kunde køber en ost til 100 kr. i Magasin og derefter en skjorte til 200 kr. også i Magasin jvf. prisskiltene – hvorefter der bliver trukket 100 kr. og 220 kr. på kreditkortet, fordi lige præcis skjorteafdelingens indkøbspriser er ramt af en stigning i kursen på USD?"

Selskabet har i brev af 13/4 2023 til nævnet bl.a. anført:

"PFA skal i tillæg til vores tidligere besvarelser kort bemærke, at siden pfa.dk 'Du Investerer' udelukkende viser et overblik over den historiske kursudvikling for tilgængelige fonde. Illustrationen på siden er baseret på én daglig kursværdi i overensstemmelse med almindelig praksis. Det er ikke muligt på pfa.dk 'Du Investerer' at se priser/kurser for fondene på forskellige konkrete handletidspunkter på en given handelsdag. PFA har på den baggrund, i tidligere besvarelser uddybet, at de værdier der kan ses løbende på hjemmesiden pfa.dk 'Du Investerer' kan være forskellige fra de kurser som forsikrede præsenteres for i forbindelse med godkendelse af konkrete investeringsændringer på Mit PFA."

Nævnet har fået forelagt bilag fra sagen, herunder screenshots fremlagt af klageren af kurser for investeringsfonden PFA Indeks USA Aktier. Af selskabets kvittering af 4/10 2022 til klageren fremgår bl.a.:

"Kvittering: Ændringer i din pensionsordning

...

Ændringstidspunkt: 04.10.2022, klokken 08:25

Oversigten viser de ændringer, som du herved godkender med din digitale underskrift. Når du har godkendt ændringerne, bliver denne oversigt gemt som en kvittering under 'Dokumenter' på Mit PFA.

Ankenævnet for Forsikring

11.

99344

Fonde der sælges og købes

	Foreløbig kurs	Antal	Procentandel	Kontantværdi	Pris
Fonde der sælges					
PFA Pengemarked	101,94	27.317,69	0,00 %	-2.781.979,70 kr.	2.784,76 kr.
Fonde der købes					
PFA Indeks USA Aktier	299,41	9.277,70	100,00 %	+2.781.979,70 kr.	4.166,72 kr.
Pris for ændringen*					6.951,48 kr.
...					

Bemærk: Når du ændrer fondsfordelingen

Du ønsker at foretage en ændring, men handelsvinduet er lukket. Vi har derfor angivet de foreløbige kurser for den ønskede handel. Handlen vil afvente, at handelsvinduet åbner og når det er muligt for PFA at handle med fondsforvalterne. Ændringen vil ske til den kurs, der gælder, når handlen gennemføres.

Hvis du vil annullere dit nye valg af fonde

Du har mulighed for at annullere dine handler, som endnu ikke er gennemførte. Hvis du ønsker at annullere en afventende handel, skal du kontakte PFA på [telefonnr.] senest kl. 9.30 den efterfølgende bankdag. Hvis du har foretaget ændringen uden for handelsvinduet, vil handlen stå som afventende. Handlen gennemføres, så snart handelsvinduet åbner.

...

Ændringerne er dit eget ansvar

Med din underskrift erklærer du, at du har forstået ændringerne, og at du accepterer og forstår de konsekvenser, som ændringerne har for din pensionsordning. Du kan altid genfinde denne kvittering i 'Dokumenter' på Mit PFA."

Af selskabets kvittering af 4/10 2022 til klageren fremgår bl.a.:

"Kvittering: Ændringer i din pensionsordning

...

Ændringstidspunkt: 05.10.2022, klokken 09:47

Oversigten viser de ændringer, som du herved godkender med din digitale underskrift. Når du har godkendt ændringerne, bliver denne oversigt gemt som en kvittering under 'Dokumenter' på Mit PFA.

Ankenævnet for Forsikring

12.

99344

Fonde der sælges og købes

	Foreløbig kurs	Antal	Procentandel	Kontantværdi	Pris
Fonde der sælges					
PFA Indeks USA Aktier	306,60	9.104,35	0,00 %	-2.787.239,72 kr.	4.187,14 kr.
Fonde der købes					
PFA Pengemarked	101,94	27.313,52	100,00 %	+2.787.239,72 kr.	2.784,46 kr.
Pris for ændringen*					6.971,60 kr.

...

Bemærk: Når du ændrer fondsfordelingen

Du ønsker at foretage en ændring, men handelsvinduet er lukket. Vi har derfor angivet de foreløbige kurser for den ønskede handel. Handlen vil afvente, at handelsvinduet åbner og når det er muligt for PFA at handle med fondsforvalterne. Ændringen vil ske til den kurs, der gælder, når handlen gennemføres.

Hvis du vil annullere dit nye valg af fonde

Du har mulighed for at annullere dine handler, som endnu ikke er gennemførte. Hvis du ønsker at annullere en afventende handel, skal du kontakte PFA på [telefonnr.] senest kl. 9.30 den efterfølgende bankdag. Hvis du har foretaget ændringen uden for handelsvinduet, vil handlen stå som afventende. Handlen gennemføres, så snart handelsvinduet åbner.

...

Ændringerne er dit eget ansvar

Med din underskrift erklærer du, at du har forstået ændringerne, og at du accepterer og forstår de konsekvenser, som ændringerne har for din pensionsordning. Du kan altid genfinde denne kvittering i 'Dokumenter' på Mit PFA."

Af mail af 16/10 2022 fra klageren til selskabet fremgår bl.a.:

"Jeg forstår ikke, hvorfor du i din sms inddrager markedsafkast i USA d. 5. oktober – jeg har kun investeret 4. oktober.

Jeg vil derfor kort ridse sagsforløbet op igen:

Tirsdag d. 4. oktober kort inden kl. 9 satser jeg på, at det amerikanske aktiemarked går op i løbet af denne ene handelsdag. Jeg sælger derfor for ca. 2,9 mio. kr. i PFA Pengemarked og køber PFA USA Indeks Aktier for samme beløb. PFA USA Indeks Aktier følger MSCI USA, som er bedst sammenligneligt med S&P 500. Jeg forventer derfor et lignende positivt eller negativt afkast af min investering. Det har jeg fået tidligere.

I løbet af handelsdagen tirsdag stiger S&P 500 3,1 procent. Og jeg forventer derfor et tilsvarende afkast i løbet af onsdagen minus omkostninger.

Ankenævnet for Forsikring

13.

99344

Onsdag 5. oktober kort inden kl. 10 sælger jeg hele min beholdning af PFA USA Indeks Aktier og går tilbage til PFA Pengemarked.

I stedet for det forventede positive afkast fik jeg senere onsdag et negativt afkast fra handelsdagen tirsdag i USA.

Jeg har vedhæftet dokumentation for stigningen i S&P 500 i form af en artikel fra Børsen/MarketWire publiceret kl. 6.48 onsdag. Artiklen er et summary af tirsdagens handler i USA i bl.a. de forskellige indeks.

Her er mit spørgsmål, som jeg gerne vil have en om nødvendigt for forståelsens skyld detaljeret forklaring på: Hvorfor fik jeg ikke et positivt afkast som ovenfor beskrevet?"

I mail af 19/10 2022 fra selskabet til klageren hedder det bl.a.:

"Som vi talte om over telefonen i fredags, så har du ikke kun været investeret d. 4. oktober. Den 4. oktober placerer du en handel kl. 8.26 (se evt. vedhæftede pdf '04.10.2022').

Handlen gik dog først igennem kl. 11.14, grundet problemer med indhentning af FX kurser. På tidspunktet for handlen er det amerikanske aktiemarked endnu ikke åbnet, hvorfor PFA anvender futures til at prisfastsætte afdelingen 'PFA Indeks USA Aktier'. Gjorde vi ikke dette, vil det åbne muligheden for arbitrage, hvor de eneste der vil kunne blive snydt er PFA, i.e. alle PFA's kunder. På handelstidspunktet indikerede futures allerede en betydelig stigning på handelsdagen d. 4. oktober, hvorfor denne stigning allerede var indregnet i din handelspris.

Herunder er indsat valørtidspunkt og kursværdi for de to afdelinger, som du blev handlet til:

Pengemarked:

Valørtidspunkt	Kursværdi (Handelsværdi)
04-10-2022 11:08	101,945922

PFA Indeks USA Aktier:

Valørtidspunkt	Kursværdi (Handelsværdi)
04-10-2022 11:08	305,126050

Dagen efter, d. 5. oktober, slår du den samme handel med omvendt fortegn, i.e. du sælger PFA Indeks USA Aktier og køber Pengemarked. Denne handel bestiller du kl. 9.48 (se evt. vedhæftede pdf '05.10.2022'). Igen var der problemer med at stille kurser, men denne blev handlet så snart det var muligt at stille kurser, hvilket var kl. 14.48. Uagtet om vi havde kunne stille kurser kl. 10 eller først kl. 14.48, som endte med at gøre sig gældende, så benytter vi igen d. 5. oktober en future til at fastsætte kursværdien i afdelingen 'PFA Indeks USA Aktier'. På handelstidspunktet indikerede futures et fald, hvorfor dette fald er indregnet i din handelspris.

Herunder er indsat valørtidspunkt og kursværdi for de to afdelinger, som du blev handlet til:

Pengemarked:

Valørtidspunkt	Kursværdi (Handelsværdi)
05-10-2022 14:31	101,947981

PFA Indeks USA Aktier:

Valørtidspunkt

05-10-2022 14:31

Kursværdi (Handelsværdi)

305,883591

Årsagen til at du ikke oplever det afkast som Børsen/Marketwire rapporterer om, skyldes altså at markedet, allerede før end der åbnes for handel, har indikative værdier (futures) for om indekserne falder eller stiger. Hvis PFA ikke indpriser disse forventninger i vores kursværdier, så vil man som kunde blot fra morgenstunden – en dag hvor futures indikerer stigninger – købe, og først sælge når futures indikerer fald = arbitrage. Det tilbyder/tillader vi naturligvis ikke i PFA, da de eneste personer det ville gå ud over, er PFA's øvrige kunder."

Klageren har i mail af 25/10 2022 til selskabet bl.a. anført:

"Jeg vil gerne først slå fast, at jeg ikke ønsker at blive stillet anderledes end andre kunder i PFA. Jeg har været ... på ... i mere end ... år, hvilket har betydet, at fairness er blevet en cementeret del af min dna. Til gengæld vil jeg gerne selv påvirke afkastet af min pensionsopsparing inden for de gældende rammer - og ikke mindst have en transparent behandling af PFA.

Jeg savner fortsat nogle centrale oplysninger for at kunne forstå rimeligheden i, hvad der er sket i den konkrete handel. Og for generelt at forstå mekanismerne omkring handel med PFA Indeks USA Aktier:

- 1) Du skriver, at PFA anvender futures til at prissætte handler med PFA Indeks USA Aktier. Hvad er de to nævnte futures værdier i procent gældende for henholdsvis mit køb og salg d. 4. og 5. oktober? De eksakte værdier er nødvendige for at kunne vurdere udfaldet af handelens rimelighed - du skriver bare 'betydelig stigning' og 'et fald'.
- 2) Hvad var de seneste tilgængelige future-værdier i procent inden mine to handlers futures blev fastsat? - og hvornår var de registreret?
- 3) Hvorfor anvender PFA ikke et gennemsnit af den seneste tilgængelige og den nyeste tilgængelige kurs, når der er problemer med at stille en future-kurs - det er vel mere rimeligt for kunden?
- 4) Du skriver, at der var problemer med at stille en future-kurs ifm. både mit køb og salg. Sker det tit og hvorfor i givet fald?
- 5) Hvilken konkret future anvender PFA i forhold til beregningen af handler i PFA Indeks USA Aktier?
- 6) Er der et sted, man løbende kan se PFA's future ifm. handel med PFA Indeks USA Aktier? Eller er man nødt til at ringe til PFA - hvilket nummer i givet fald? - for at få den aktuelle værdi oplyst inden en handel?
- 7) Hvor sent - tidspunkt ønskes - inden det amerikanske marked åbner, kan man købe PFA Indeks USA Aktier og være sikker på at få handelen registreret for hele den pågældende dags kursudvikling?
- 8) Omkring købskurser - for at få det helt på plads: Som jeg forstår dit svar, er der en løbende udvikling i futurerne på PFA Indeks USA Aktier frem mod markedets åbning - der er altså ingen grund til at vente med at købe til kort inden markedets åbning for at få en aktuel, gældende kurs. Er det korrekt?
- 9) Omkring salgskurser: Hvornår beregner PFA slutkursen på PFA Indeks USA Aktier for fx. d. 4. oktober? (Underforstået: Skal man sælge lige inden handelsdagen slutter for at få den dags slutkurs?)

- 10) Jeg har tidligere handlet i PFA Indeks USA Aktier. Og med et noget andet resultat på trods af sammenlignelige markedsvilkår. Er der ændret på reglerne for handel med dette produkt for brugere som mig på noget tidspunkt i år?
- 11) Hvor - skriv gerne link - kan jeg se den løbende dag-for-dag-udvikling i MSCI USA-indekset?

Af mail af 2/11 2022 fra selskabet til klageren fremgår bl.a.:

"Herunder kommer svar på dine uddybende spørgsmål:

Ad 1) Ændringen i futurekursen fra lukkekursen mandag d. 3. oktober og frem til din handel d. 4. oktober kl. 11.08 var 1,4087%. Den 5. oktober bliver du så handlet ud kl. 14.31 og udviklingen i futurekursen fra lukkekursen d. 4. oktober var der -0,9859%. I din holdeperiode, i.e. d. 4/10 kl. 11.08 til d. 5/10 kl. 14.31, steg futurekursen i alt med 0,80%. Dog faldt vekselkursen mellem USD og DKK i holdeperioden med -0,55%, hvorfor dit samlede afkast i holdeperioden endte på 0,2483%, før emission og indløsningsomkostninger.

Ad 2) Future kurserne bliver løbende prissat af markedet i real tid, så vi anvendte de gældende futurekurser på tidspunktet for dine handler.

Ad 3) Future kurserne bliver som sagt fastsat i realtid, hvorfor dette ikke er et problem. Årsagen til den forsinkede handel var at der desværre var tekniske udfordringer i vores handelssystem.

Ad 4) Det sker yderst sjældent, at vi oplever udfordringer to dage i træk.

Ad 5) Vi oplyser ikke, hvilken future der anvendes, da informationen kan anvendes til spekulation imod PFA og vores øvrige kunder.

Ad 6) Nej, det er ikke oplysninger der stilles til rådighed for kunderne. De generelle forhold omkring Du Investerer kan du eventuelt læse nærmere om i Pensionsvilkårene, som du kan finde inde på MitPFA under 'Dokumenter'. Her gør afsnit 2.5 sig gældende ift. Du Investerer.

Ad 7) Handelsvinduet er åbent mellem 10-16 i hverdagene. Handler du inden for dette tidsrum og det er muligt for PFA at stille kurser, bliver handlen effektueret med det samme. Ønsker man hele den pågældende dagsudvikling for en dag, skal man handle dagen før, inden kl. 16, for at få hele markedsudviklingen den efterfølgende dag med (forudsat at man først sælger dagen efter 'den efterfølgende dag').

Ad 8) Du kan først få en gældende kurs i det åbne handelsvindue i PFA, i.e. kl. 10-16. Alle handler bestilt udenfor handelsvinduet vil kun få en foreløbig kurs, som formentlig vil rette sig (afhængig af futuren), indtil handlen kan blive effektueret inden for handelsvinduet åbningstid.

Ad 9) Vi oplyser ikke dette, da informationen kan anvendes til spekulation imod PFA og vores øvrige kunder.

Ad 10) Nej, reglerne for handel på Du Investerer er uændret og du kan læse mere herom i Pensionsvilkårene, som du finder på Mit PFA under 'Dokumenter' – herefter skal du gå til afsnit 2.5.

Ad 11) End ikke MSCI oplyser selv dette, men et råd kan være at finde en ETF som tracker MSCI USA og derigennem følge den daglige udvikling. Jeg kunne forestille mig iShares og/eller DWS har et sådant produkt."

Klageren har i mail af 6/11 2022 til selskabet bl.a. bemærket:

"Jeg har kun et enkelt uafklaret spørgsmål tilbage: Der står i PFA Indeks USA Aktier, at valuta er dkk. Hvordan kan jeg så blive modregnet i afkastet af et fald i dollarkursen?"

Hertil har selskabet i mail af 8/11 2022 til klageren bl.a. anført:

"Det skyldes at fonden investerer i værdipapirer der er udstedt i USD og denne valutaeksponering hedger fonden ikke.

Grunden til fondens kursværdi opgøres i DKK skyldes, at vi er et dansk pensionselskab som opgør alle vores kunders midler i DKK, da det er den valuta vi endeligt udbetaler i til kunderne."

Pensionsvilkår for PFA Plus pr. 2/9 2022 indeholder bl.a. følgende bestemmelser:

"2. Særlige pensionsvilkår for investering

...

2.2 Investering af opsparing

2.2.1. Investeringskoncepter

Der er de følgende investeringskoncepter for opsparingen i PFA Plus:

- a. PFA Investere – hvor den forsikrede overlader investeringsvalget til PFA Pension, men den forsikrede kan eventuelt vælge mellem forskellige investeringsprofiler med forskellige risikoniveauer
- b. PFA Valgfri – hvor den forsikrede overlader investeringsvalget til PFA Pension, men den forsikrede kan vælge risikoniveau
- c. Du Investere – hvor den forsikrede selv foretager investeringsvalget mellem forskellige fonde.

...

2.5. Du Investere

2.5.1. Generelt om Du Investere

I Du Investere foretager den forsikrede selv sine egne investeringsvalg ud fra de udbudte fonde.

Den forsikrede foretager investeringsvalg for henholdsvis indbetalingerne og den bestående opsparing i Du Investere. Den forsikrede kan til enhver tid angive et nyt investeringsvalg for henholdsvis indbetalingerne og den bestående opsparing i Du Investere.

2.5.2. Fondsudbud

PFA Pension stiller en række interne og eksterne fonde til rådighed i Du Investere. Interne fonde forvaltes af PFA Pension. Eksterne fonde forvaltes af andre fondsforvaltere.

En ekstern fond administreres af PFA Pension, og den består af en eller flere underliggende fonde samt kontanter. Den eksterne fond har indre værdier, som beregnes af PFA Pension. De indre

værdier, som PFA Pension beregner, er forskellige fra de officielle indre værdier for de underliggende fonde.

Opsparingen i PFA Plus opgøres på baggrund af de indre værdier, som PFA Pension beregner, og handler i PFA Plus sker med udgangspunkt i de indre værdier, som PFA Pension beregner, dog inklusiv et kurstillæg ved køb og et kursfradrag ved salg.

Eksterne fonde i Du Investerer kan præsenteres af en ekstern udbyder af informations- og analysetjenester, som kan basere sin rapportering på enten de officielle indre værdier for de underliggende fonde eller på de indre værdier, som PFA Pension beregner.

...

2.5.5. Køb og salg af fondsandele

Køb og salg af fondsandele i Du Investerer sker snarest muligt efter, at den forsikrede har afgivet en ordre om dette på mitpfa.dk eller snarest muligt efter, at PFA Pension har modtaget indbetaling, der skal gå til Du Investerer.

Hvis et køb eller salg af fondsandele sker mere end fem handelsdage efter, at PFA Pension har fået en sådan ordre eller indbetaling, får den forsikrede en kompensation. Denne kompensation svarer til det afkast for den eller de pågældende fonde, som den forsikrede ville have fået fra og med den 6. handelsdag efter ordren eller indbetalingen, hvis købet eller salget af fondsandele var sket ved afslutningen af den 5. handelsdag efter ordren eller indbetalingen.

En sådan kompensation med hensyn til en indbetaling forudsætter, at PFA Pension har modtaget de informationer sammen med indbetalingen, der er nødvendige, for at PFA Pension kan fordele indbetalingen.

Den forsikrede har ikke ret til en kompensation, hvis PFA Pension kan udskyde eller undlade at foretage et køb eller salg af fondsandele ifølge andre bestemmelser i disse pensionsvilkår for PFA Plus.

I PFA Pension er de følgende dage ikke at betragte som handelsdage: lørdage, søndage, helligdage, fredagen efter Kr. Himmelfartsdag, grundlovsdag den 5. juni, juleaftensdag den 24. december og nytårsaftensdag den 31. december. I fonde, der forudsætter eller involverer handel i udlandet, vil dage, hvor der er lukket for sådan handel i udlandet, ikke blive betragtet som handelsdage for sådanne fonde, selvom sådanne dage betragtes som handelsdage for andre fonde.

2.5.6. Udbytte

Værdien af eventuelt udbytte indgår ved kursfastsættelsen på de enkelte fonde.

2.5.7. Gennemførelse af investeringsvalg

Den forsikrede kan på mitpfa.dk afgive en ordre til PFA Pension om, hvordan indbetaling og/eller opsparing skal investeres i PFA Investerer, PFA Valgfri og/eller Du Investerer.

PFA Pension fastlægger et handelsvindue med de åbningstider, der fremgår af mitpfa.dk.

PFA Pension publicerer købs- og salgskurser for de enkelte fonde i forbindelse med, at handelsvinduet åbner. PFA Pension fastsætter selv købskursen og salgskursen, og herunder differencen mellem disse, for den enkelte fond. PFA Pension kan når som helst publicere nye købskurser og salgskurser, og herunder ændre differencen mellem disse, og de nye kurser vil gælde for alle or-

drer effektueret efter publiceringen. PFA Pension kan, såfremt det skønnes nødvendigt, suspendere al fremtidig handel i en given fond, indtil PFA Pension åbner den igen.

Hvis den forsikrede afgiver en ordre inden for åbningstiderne for handelsvinduet, bliver ordren effektueret umiddelbart derefter til de senest publicerede kurser.

Hvis den forsikrede afgiver en ordre uden for åbningstiderne for handelsvinduet, bliver ordren effektueret, når handelsvinduet åbner igen, og til de kurser, vinduet åbner med. Den forsikrede kan annullere sine ordrer, som er fremsat uden for åbningstiden for handelsvinduet, forudsat at annulleringen sker inden det tidspunkt, som PFA Pension til enhver tid har fastsat.

PFA Pension forbeholder sig ret til at begrænse gennemførelsen af ordrer for en eller flere fonde, hvis PFA Pension på samme tidspunkt modtager et større antal ordrer på den samme fond fra en eller flere forsikrede.

Hvis der opstår en særlig markedssituation, har PFA Pension ret til ikke at effektuere en ordre.

Hvis der opstår forhindringer, uanset arten af disse, så ordrene ikke umiddelbart kan gennemføres, effektueres den forsikredes ordre, når forhindringerne er ophørt.

PFA Pension hæfter ikke for økonomiske tab, som den forsikrede måtte pådrage sig som følge af, at den forsikredes ordrer ikke gennemføres.

...

2.12. Tab, som PFA Pension ikke er ansvarlig for

PFA Pension er ikke ansvarlig for udviklingen i den forsikredes opsparing.

PFA Pension er ikke ansvarlig for tab, der påføres den forsikrede, hvis sådant tab pådrages som følge af force majeure lignende begivenheder, der indbefatter, men ikke er begrænset til, naturkatastrofe, terrorhandlinger, krig, oprør, borgerlige uroligheder, uforudsete forbud eller påbud udstedt af en offentlig myndighed, brand, eksplosion, epidemier, strejke, lockout, manglende forsyning af elektricitet eller netværksforbindelser, eller forsynings- eller kommunikationsafbrydelser eller teknologinedbrud, uanset om dette skyldes hacking, virus eller andre årsager, og uanset om dette sker uden for eller i PFA Pension.

PFA Pension er ikke ansvarlig for den forsikredes indirekte tab eller følgeskader."

Nævnet udtaler:

Klageren har PFA Pension Plus-pensionsordning med investeringskonceptet "Du Investerer", hvor kunden online foretager et investeringsvalg blandt forskellige investeringsfonde. Der kan handles inden for et handelsvindue kl. 10-16 på hverdage til kurser, som selskabet publicerer. Afgives en ordre uden for handelsvinduet, bliver ordren effektueret til kursen, når handelsvinduet åbner igen.

Den 4/10 2022 kl. 8.25 afgav klageren ordre om at sælge fondsandele i PFA Pengemarked og købe fondsandele i PFA Indeks USA Aktier. Den 5/10 kl. 9.47 afgav klageren ordre om at sælge fondsandele i PFA Indeks USA Aktier og købe fondsandele i PFA Pengemarked. Begge ordrer blev afgivet uden for handelsvinduet.

Klageren er utilfreds med selskabets opgørelser af fondshandlerne, som den 4/10 2022 resulterede i et tab på ca. 5.000 kr. for PFA Indeks USA Aktier, selvom kurserne på selskabets hjemmeside steg fra 93,16 til 94,68 (1,63 %) fra 3/10 til 4/10. Klagerens forventede afkast var ca. 47.000 kr. minus omkostninger på ca. 7.000 kr. Klageren har anført, at selskabet har begået to fejl. Hvis selskabet anvender kurser på futures ved kundens konkrete handler, skal værdien af futures oplyses og fremgå af kundens faktura, inden kunden skriver under på ordren. Selskabet har oplyst, at det på grund af en teknisk fejl to dage i træk først kunne sætte kurser på hans handler mange timer efter. I den situation burde selskabet have annulleret hans købsanmodning eller have afregnet til senest kendte kurser fra selskabets egen opgørelse over kursudviklingen den pågældende dag. For det andet, at når selskabet på hjemmesiden skriver, at afkastet for PFA Indeks USA Aktier – i modsætning til visse andre fonde – afregnes i danske kroner, så må man kunne forvente, at kursudviklingen er renset for bevægelser i dollarkursen, ellers er det vildledende. Selskabet har oplyst, at klageren har lidt et valutatab på 0,55 % i perioden, hvor han var investeret i PFA Indeks USA Aktier. Klageren kræver en erstatning på 40.000 kr. for manglende afkast og 15.900 kr. for valutatab, i alt 55.900 kr. Han har anført, at selskabet bør sikre, at selskabet fremadrettet har entydige investeringsmuligheder og afkast i overensstemmelse med egne tal.

Selskabet har anført, at selskabet har fulgt korrekt praksis og pensionsvilkårene, og at selskabet har beregnet og fastsat kurser for de pågældende fonde og gennemført handler uden fejl. Af punkt 2.5.2 og 2.5.7 i pensionsvilkårene og af oplysningerne på selskabets hjemmeside fremgår det, at selskabet beregner fondenes indre værdi og fastsætter købs- og salgskurser. I kvitteringerne for ordrer uden for handelsvinduet oplyses om foreløbige kurser, og at investeringsændringen vil ske til den kurs, der gælder, når handlerne gennemføres. Selskabet anvender futures

til at prissætte fonde, når det bagvedliggende aktiemarked ikke er åbent. Dette gøres for at modvirke forkerte priser og mulig spekulation mod PFA. Fremgangsmåden afspejler almindelig praksis. Selskabet er ikke forpligtet til at offentliggøre konkrete værdier af for eksempel futures og valutakurser, der ligger til grund for prisfastsættelse af fonde, men alene den aktuelle pris/kurs for fonden. Fonden PFA Indeks USA Aktier handles i amerikanske dollars, men da der er tale om en intern fond, der henvender sig til danske pensionskunder, opgøres fondens kursværdi i danske kroner på selskabets hjemmeside. Selskabet har oplyst, at klagerens ordrer blev effektueret henholdsvis den 4/10 2022 kl. 11.08 og den 5/10 2022 kl. 14.31 og således blev nogle timer forsinket i forhold til åbningen af handelsvinduet, idet selskabet havde tekniske problemer med at indhente kurser på futures.

Af selskabets kvitteringer af 4/10 2022 og 5/10 2022 fremgår det, at "Du ønsker at foretage en ændring, men handelsvinduet er lukket. Vi har derfor angivet de foreløbige kurser for den ønskede handel. Handlen vil afvente, at handelsvinduet åbner og når det er muligt for PFA at handle med fondsforvalterne. Ændringen vil ske til den kurs, der gælder, når handlen gennemføres. ... Du har mulighed for at annullere dine handler, som endnu ikke er gennemførte."

Af punkt 2.5.2 i pensionsvilkårene fremgår det, at "Den eksterne fond har indre værdier, som beregnes af PFA Pension. De indre værdier, som PFA Pension beregner, er forskellige fra de officielle indre værdier for de underliggende fonde. Opsparingen i PFA Plus opgøres på baggrund af de indre værdier, som PFA Pension beregner, og handler i PFA Plus sker med udgangspunkt i de indre værdier, som PFA Pension beregner, dog inklusiv et kurstillæg ved køb og et kursfradrag ved salg."

Af punkt 2.5.7 i pensionsvilkårene fremgår det, at "PFA Pension publicerer købs- og salgskurser for de enkelte fonde i forbindelse med, at handelsvinduet åbner. PFA Pension fastsætter selv købskursen og salgskursen, og herunder differencen mellem disse, for den enkelte fond. ... Hvis den forsikrede afgiver en ordre uden for åbningstiderne for handelsvinduet, bliver ordren effektueret, når handelsvinduet åbner igen, og til de kurser, vinduet åbner med. ... Hvis der opstår en særlig markedssituation, har PFA Pension ret til ikke at effektuere en ordre. Hvis der opstår for-

hindringer, uanset arten af disse, så ordrene ikke umiddelbart kan gennemføres, effektueres den forsikredes ordre, når forhindringerne er ophørt. PFA Pension hæfter ikke for økonomiske tab, som den forsikrede måtte pådrage sig som følge af, at den forsikredes ordre ikke gennemføres."

Nævnet bemærker, at det er klageren, der skal bevise, at selskabet enten har handlet i strid med aftalegrundlaget eller på en måde, som indebærer, at selskabet ifalder et erstatningsansvar herfor.

Efter en gennemgang af sagen finder nævnet, at klageren ikke har bevist, at selskabet har handlet i strid med pensionsvilkårene ved effektueringen af klagerens investeringsvalg den 4/10 2022 og 5/10 2022. Nævnet finder det ikke bevist, at selskabet har ydet mangelfuld information, som kan begrunde et erstatningsansvar.

Nævnet har blandt andet lagt vægt på, at det fremgår af pensionsvilkårenes punkt 2.5.2, at fondshandler gennemføres på grundlag af de indre værdier af fondene, som selskabet beregner. Nævnet finder det ikke godtgjort, at selskabet har beregnet de indre værdier eller kurserne for fondene forkert.

Nævnet har videre lagt vægt på, at det fremgår af pensionsvilkårenes punkt 2.5.7, at en ordre afgivet uden for handelsvinduet effektueres, når handelsvinduet åbnes igen, og til de kurser, vinduet åbner med. Opstår der forhindringer – uanset arten af disse – effektueres ordrene, når forhindringerne er ophørt. Det må lægges til grund, at selskabet i den konkrete situation fulgt fremgangsmåden i punkt 2.5.7 og har effektueret klagerens ordre, når forhindringerne ophørte.

Nævnet har også lagt vægt på, at det fremgår af selskabets kvitteringer til klageren, at "Du ønsker at foretage en ændring, men handelsvinduet er lukket. Vi har derfor angivet de foreløbige kurser for den ønskede handel. Handlen vil afvente, at handelsvinduet åbner og når det er muligt for PFA at handle med fondsforvalterne. Ændringen vil ske til den kurs, der gælder, når

Ankenævnet for Forsikring

22.

99344

handlen gennemføres." Klageren er derfor informeret om, at han har fået oplyst foreløbige kurser, og at prisen på handelstidspunktet er afgørende.

Nævnet finder, at der ikke er grundlag for at statuere, at selskabet forud for klagerens handler burde have informeret om den tekniske metode for selskabets opgørelse af den indre værdi eller om de amerikanske aktiers valutaeksponering mod amerikanske dollars. Nævnet bemærker, at klageren har mulighed for at tilgå informationsmateriale om de enkelte investeringsfonde på selskabets hjemmeside.

Det, som klageren i øvrigt har anført, kan ikke føre til andet resultat.

Som følge heraf

b e s t e m m e s :

Klageren får ikke medhold.



Peter Thønnings