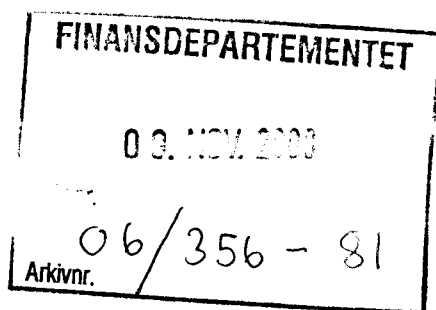




GJENSIDIGE

Finansdepartementet
Postboks 8008 - Dep
0030 Oslo



1326 Lysaker
Telefon: 03100
Direkte telefon: + 47 900 70 455
jorn.hammer@gjensidige.no
Foretaksnr: NO-938 741 700
www.gjensidige.no

Også via postmottak@fin.dep.no

Deres ref.:
06/356 FM NM

Deres dato:
22.09.2009

Vår ref.:

Vår dato:
Sollerud, 06.11.2009

Høring - forslag til endringer i kapitalforvaltningsforskriftene

I

Gjensidige er i første rekke opptatt av rammebetingelse for Gjensidige Forsikring BA. Selskapet har en betydelig kapital til forvaltning (ca 50 milliarder) og er fokusert på sammenhengen mellom selskapets forpliktelser og selskapets investeringer (økonomiske og regnskapsmessige virkninger). Gjensidige Forsikring BA har betydelig eksponering mot personrisiko, og har derfor forpliktelser over lang tid som må sikres gjennom investeringer som sikrer en realverdiutvikling i tråd med forpliktelsenes egenart. Som grunnfilosofi ønsker vi en enkel og likvid investeringspolitikk kombinert med effektive metoder for å sikre selskapet mot eksponering på forpliktelsessiden og for å gjennomføre en kostnadseffektiv investeringspolitikk.

Det er et naturlig skille mellom forvaltning i forhold til pensjonsforpliktelser – kanskje ikke så mye i forhold til forpliktelsene som i forhold til kompetansekrav til forvaltning og kontroll. Store skadeforsikringsselskaper med betydelig personrisikoforsikring og eksponering, vil selv måtte ha betydelig kapitalforvaltningskompetanse. Det å skille investeringsuniverset mellom skadeforsikringsselskaper og livsforsikringsselskaper er derfor ikke et logisk skille. Det er reell evne til å håndtere en kompleks investeringsstrategi, som må være det avgjørende skille. Små skadeforsikringsselskaper med såkalt korthalet forretning står i en annen stilling enn et stort skadeforsikringsselskap med betydelig personeksponering.

II

På et par punkter foreslår KT endringer i nåværende regelverk kun for livsforsikringsselskaper og pensjonsforetak. Dette gjelder adgangen til å plassere i såkalte "alternative investeringer" (kap. 2.1 i høringsnotatet) og ubegrenset adgang til å investere i aktivaklassen infrastruktur som tidligere ikke har vært definert i KFF (2.8).

Motivasjonen for å lette på beskrankningen mht alternative investeringer ligger i muligheten for å øke diversifiseringen i en investeringsportefølje, gitt at de generelle prinsippene om forsvarlig kapitalforvaltning og hensyn til likviditet m.m. fortsatt overholdes. Dette behovet er like sterkt for et skadeforsikringsselskap som Gjensidige Forsikring BA som for et livsforsikringsselskap. Dessuten, i et skadeforsikringsselskap er det alltid egenkapitalen som har tapsrisikoen, dvs uten at kundene blir påvirket. Det tilsier en større vektlegging av de generelle kravene til god risikostyring og internkontroll i motsetning til å stille andre spesifikke krav på aktivaallokeringen i skadeforsikring enn for livsforsikring. Kravene til soliditet er dekket gjennom andre regler, både solvensmarginkravet og kapitaldekningskravet.

Myndighetenes motivasjon for å tillate investeringer i klassen infrastruktur bør være å legge til rette for at selskaper som har svært langsiktige forpliktelser kan beskytte seg mot eksponeringen. En forsvarlig sikring av disse forpliktelsenes rente- og inflasjonssensitivitet er i dag i liten grad mulig i det norske markedet, mens dette i varierende grad er mulig (til en fornuftig kostnad) i andre europeiske markeder. Durasjonen på forpliktelsene er lengre i livsforsikring og pensjonsytelser enn i skadeforsikring. Også for skadeforsikring er imidlertid løpetiden på de lengste forpliktelsene opp mot 25 år (yrkessykdom) og betydelig andel lengre enn 10 år som er løpetiden på de lengste norske statsobligasjonene. I Sverige og Danmark, der Gjensidige også har virksomheter, utbetales en del erstatninger som annuiteter, dette gjelder bl.a. innenfor motorforsikring i Sverige og arbeidsskade (yrkesskade) i Danmark. Annuitetsutbetalinger forlenger løpetiden på forpliktelsene utover det som allerede er nevnt. Videre er også forpliktelsene i skadeforsikring inflasjonssensitive (bl.a. via G-regulering). Markedet for inflasjonslinkede obligasjoner er svært tynt i Norge.

Realaktiva, som infrastruktur og eiendom, med løpende kontanstrømmer knyttet opp mot en inflasjonsindeks, vil derfor være en interessant investeringsmulighet for også skadeforsikringsselskaper for å redusere totalrisikoen.

Infrastruktur er en aktivaklasse med relativt lav likviditet og dette stiller sterkere krav til risikostyringen enn mer likvide plasseringer. Om myndighetene ikke finner at de generelle kravene til forsvarlig kapitalforvaltning er tilstrekkelige kan det vurderes for eksempel å legge på et minstekrav til størrelse for at et forsikringsselskap skal kunne investere i klassen. Det må legges vekt på det faktum at skadeforsikring i et going concern perspektiv har en positiv kontantstrøm, gjennom at premier betales inn før erstatninger og driftskostnader betales ut. Dette gjør at skadeforsikringsselskaper generelt vil ha en viss kapasitet til å investere i illikvide aktiva.

På begge disse punktene er det derfor vår oppfatning at KFF for skadeforsikringsselskaper må endres slik at store skadeforsikringsselskaper med en betydelig andel personrisiko på samme måte som for livsforsikringsselskaper og pensjonsforetak får det samme investeringsunivers.

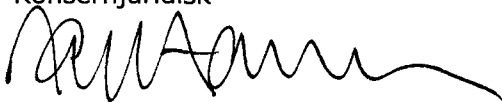
III

GF forstår motivasjonen og støtter argumentasjonen rundt endringen av ordlyden for når derivater skal kunne benyttes. Det vil imidlertid for sikring av langsiktige forpliktelser der rente- og inflasjonsmarkedene som derivatene er knyttet opp mot er svært tynne kunne oppstå

06.11.2009/3

problemer med å tilfredsstille en streng tolkning av ordlyden mht "betydelig handel med betryggende kursfastsettelse". For eksempel vil det være av interesse å avdekke inflasjonsrisikoen i de langhalede skadeforsikringsbransjene. Dette er for eksempel i Danmark ofte løst gjennom en swapavtale der forsikringsselskapet mottar en betaling som er avhengig av offentlige KPI-tall mot en fast innbetaling. Det vil ikke nødvendigvis være en hyppig handel i underliggende instrumenter for dette derivatet, og heller ikke mulig å hyppig avlese indeksverdien som er basis for verdifastsettelsen (denne publiseres typisk månedlig). Når disse indeksverdiene avleses vil det imidlertid være mulig å gjøre en forsvarlig verdsettelse av kontraktene basert på anerkjente modeller. Vi er av den oppfatning at ordlyden i KFF ikke må være til hinder for slike sikringsstrategier. Det kan heller legges på et strengere krav for å identifisere formålet med derivatbruken.

Med vennlig hilsen
for Gjensidige Forsikring BA
Konsernjuridisk

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Jørn H. Hammer', with a long, sweeping horizontal stroke at the end.

Jørn H. Hammer
Juridisk direktør