

Kredittilsynet
Postboks 100 Bryn
0611 OSLO
Att: Hanne Myre og Kristin Lund

22.12.2005

Vår ref: 2005/00574 –LPA/FH

FJA/TH

Deres ref:

Forsikringsselskapers kapitalforvaltning – behov for regelverksendringer

Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH) har sett at utviklingen i finansmarkedene samt ny forsikringslov gjør det nødvendig med en gjennomgang av kapitalforvaltningsforskriften. FNH er kjent med at Kredittilsynet vil foreta en gjennomgang av regelverket som fastsetter rammene for forsikringsselskaperens kapitalforvaltning. Vi ønsker med dette å gi Kredittilsynet innspill på hvor forsikringsnæringen ser de største behovene for endringer i dette regelverket. Det vises for øvrig til møte 05.12.05 der det ble orientert om det pågående arbeidet i FNH.

1. Endringsbehov

Det er flere grunner til at det er behov for å gjøre endringer og tilpasninger i kapitalforvaltningsregelverket. Det er for det første et faktum at sentrale deler av regelverket som fastsetter de ytre rammer for selskaperens investeringsaktiviteter ble utviklet for 10 år siden eller mer. Etter at det gjeldende regelverket ble innført har det, etter det FNH kjenner til, ikke vært foretatt en bred gjennomgang av om regelverket fortsatt er hensiktsmessig. I løpet av den aktuelle perioden har det skjedd betydelige endringer innenfor både kapitalforvaltningsfaget og i finansmarkedene, som tilsier at det nå bør foretas en grundig og bred gjennomgang av kravene til, og rammene for, kapitalforvaltningen. I det vedlagte notatet beskriver vi slike endringer noe nærmere.

FNH er samtidig opptatt av at det norske regelverket må tilpasses dagens situasjon i forhold til faktisk og potensiell konkurranse fra utenlandske aktører. De kvantitative rammene i det norske regelverket bygger delvis på investeringsrammene som er gitt i det konsoliderte livsforsikringsdirektivet, men de norske rammene er på flere områder vesentlig strammere enn det EU-regelverket åpner for. Dette bidrar til at utenlandske aktører som opererer fra land hvor en har romsligere kvantitative rammer, og hvor tilsynsmyndighetene i stedet fokuserer mer på forsvarligheten i forvaltningen, kan bruke hjemlandets regelverk til å skape en konkurransefordel i det norske markedet. Da det norske regelverket ble utformet, var det lite innslag av grenseoverskridende konkurranse i det norske markedet. Også dette forholdet har endret seg i løpet av den tid som har gått. Det ventes samtidig stadig større konkurranse på tvers av landegrensene i Norden og i EUs indre marked mer generelt. Hensynet til likeverdige konkurransebetingelser bør derfor også vektlegges i større grad nå, enn da regelverket ble etablert. Konkurranse fra utenlandske aktører drøftes nærmere i vedlegget.

Innføringen av ny forsikringslov innebærer videre at sentrale deler av selskapenes virksomhet vil bli endret. For å sikre at intensjonene med den nye loven lar seg gjennomføre i praksis er det behov for en gjennomgang av regelverket for kapitalforvaltningen. Særlig de nye reglene for porteføljeinndeling og den nye pris- og fortjenestemodellen krever at det foretas en gjennomgang av regelverket for kapitalforvaltningen.

FNH mener videre at det er viktig at rammene for hvilke typer investeringsvalg som kan foretas i pensjonsordninger med investeringsvalg, blir utvidet. Vi mener at det i utgangspunktet bør være symmetri i de investeringer pensjonskunder kan få tilgang til gjennom kollektivporteføljen og gjennom investeringsvalgporteføljen. Dette spørsmålet aktualiseres nå som den nye forsikringsloven legger opp til at begge porteføljer skal kunne forvaltes i samme selskap. En slik omlegging vil ha flere positive konsekvenser både for kunder og selskaper. Kundenes økonomiske interesser vil bli bedre sikret gjennom at de får tilgang på flere typer hensiktsmessige investeringsaktiva, herunder aktiva som vil virke risikoreduserende i en større portefølje. I dag er det lagt ned unødige strenge regler for hva slags investeringer som kan inngå i investeringsporteføljene. Videre vil selskapenes kapitalforvaltning kunne effektiviseres i betydelig grad dersom regelverket i større grad blir symmetrisk på dette området.

Den overordnede tilnærming som FNH har lagt til grunn for arbeidet med dette innspillet, er basert på det behov vi ser for et mer helhetlig regelverk for kapitalforvaltning hvor vekten i økende grad legges på krav til forsvarlighet og vektlegging av selskapenes ansvar i forhold kundene, herunder den rådgivning de gir til sine kunder med hensyn til investeringsvalg, og mindre vekt på detaljerte og stramme rammer på enkeltområder. FNH har forståelse for at EUs regelverk fastsetter visse rammer som må reflekteres i det norske regelverket. Fastsettelse av detaljerte rammer ut over disse bør vurderes i forhold til den fare som eksisterer for at detaljerte regler tar bort fokus fra hovedkravet om forsvarlighet, både for selskapene og for Kredittilsynet i den tilsynsmessige oppfølgingen. I tillegg er det, etter FNHs syn, viktig å erkjenne at kapitalmarkedenes virkemåte og utvikling av stadig nye instrumenter bidrar til å gjøre det svært vanskelig å fastsette detaljerte rammer for kapitalforvaltning som reelt sett bidrar til å begrense den samlede risikoen i en kollektivportefølje eller en investeringsportefølje, jf. at det er den samlede risikoen, og ikke risikoen på separate enkeltområder, som har størst betydning for kundene og selskapet. For å sikre at det overordnede kravet til forsvarlighet blir fulgt opp av det enkelte selskap kan det evt. stilles krav til at selskapene fastsetter egne risikorammer, samt interne regler for forskjellige aktivaklasser og bruk av finansielle instrumenter. Et slikt krav sammen med et sterkt fokus på internkontroll i bedriftene, vil etter FNHs syn representere en mer hensiktsmessig og fremtidsrettet regulering, enn den man har i dag.

Nedenfor vil vi kort presentere de områder hvor FNHs gjennomgang har identifisert endringsbehov. For en mer omfattende analyse av endringsbehovene, samt argumentasjon for hvorfor de ulike endringene bør gjennomføres, viser vi til vedlegget til dette brevet.

(1) Tilpasning av regelverket for produkter uten investeringsvalg

Kapitalforvaltningsforskriften:

- Rammen for sekkeposten av investeringer som faller innenfor kategorien "andre omsettelige finansielle instrumenter" bør økes fra 5 % til 10 % av forsikringsmessige avsetninger (i tråd med rammene i EU-regelverket).
- Grensen for investeringer i non-UCITS fond bør, i tråd med EU-regelverket, trekkes ut av sekkeposten "andre omsettelige finansielle instrumenter". Det bør etableres egne rammer for slike fondsinvesteringer, som ikke er lavere enn 10 % av forsikringsmessige avsetninger.
- Rammen for aksjeinvesteringer på 35 % av forsikringsmessige avsetninger bør vurderes øket eller fjernet.
- Rammen for usikrede lån bør økes fra 1 % til 5 % av forsikringsmessige avsetninger. Samtidig bør rammen for plassering i ett enkelt usikret lån bør endres fra 0,5 % til 1 % av forsikringsmessige avsetninger (begge endringer vil være en tilpasning til rammene i EU-regelverket).
- Grensen for hvor stor eksponering henholdsvis forsikringsselskaper kan ha på verdipapirer utstedt av en enkelt utsteder, evt. fordringer på en enkelt debitor, bør økes til 5 % av forsikringsmessige avsetninger (tilpasning til rammene i EU-regelverket).
- Begrensningen om at maksimalt 10 % av forsikringsmessige avsetninger kan plasseres i et enkelt UCITS-fond bør fjernes.
- Det bør åpnes for at selskapene kan plassere midler i minoritetsandeler av ikke børsnoterte aksjeeiendomsselskaper, som ikke driver forsikringsfremmed virksomhet.
- Bestemmelsen om at et forsikringsselskap ikke kan ha negative netto finansielle tilgodehavende i en bestemt valuta bør mykes opp slik at selskapene kan oppnå full valutasikring, samt avdekke reellvalutarisiko i fondsinvesteringer.
- Listen over hvilke stater som inngår i sone A bør oppdateres i samsvar med Norges EØS-forpliktelser.

Derivatforskriften:

- Forskriftens virkeområde bør avklares i forhold til den nye forsikringsloven.
- Forståelsen av forskriften bør endres slik at det innenfor forskriftens ordlyd anses tillatt at den nominelle eksponeringen i porteføljen – gitt at markeds- og kredittrisiko ikke blir høyere enn hva som kan oppnås gjennom plasseringer i underliggende instrumenter – kan overstige den korresponderende forvaltningskapitalen.

Lokaliseringsforskriften:

- Forskriften bør klargjøres, fortrinnsvis slik at forsikringsselskaper på hensiktsmessige vilkår kan plassere midler i fast eiendom, eiendomsfond, hedge fond, private equity fond og bank utenfor EØS-området.

Årsregnskapsforskriften:

- Forståelse i forhold til bruk av valutaderivater for å sikre valutarisiko knyttet til investeringer som holdes til forfall.

(2) Tilpasning av regelverket for investeringsvalgprodukter

I samsvar med det som er nevnt ovenfor er det FNHs primære synspunkt at tillatte aktiva i investeringsvalgporteføljen bør være de samme som for kollektivporteføljen. Dette vil innebære en

betydelig utvidelse av hvilke aktiva som kan inngå i såkalte særskilte investeringsporteføljer, samt hvilke typer fondsinvesteringer som kan inngå. De områder som er av aller størst betydning for næringen i så måte er:

- Investeringer i fast eiendom
- Investeringer i utlån
- Investeringer i anleggsobligasjoner
- Investeringer i andre verdipapirfond enn UCITS-fond
- På lenger sikt bør det vurderes om det kan åpnes for direkteinvesteringer i enkeltaktiva i investeringsporteføljer (slik EU-regelverket åpner for).

FNH ser det videre som ønskelig at det foretas en samlet gjennomgang av de informasjonskrav som stilles ved forsikring med investeringsvalg.

En endring av regelverket for investeringsporteføljer innebærer behov for endringer både i kapitalforvaltningsforskriften og i pensjonslovene. FNH mener det vil være hensiktsmessig å foreslå en lovendring for å få samlet alle krav til sammensetning og forvaltning av investeringsporteføljer på ett og samme sted, dvs. i en felles forskrift med hjemmel i de to pensjonslovene og i forsikringsloven. Ettersom en lovendring vil kunne ta noe lenger tid enn tilpasninger av dagens forskriftsverk, mener FNH at det kan vurderes om endringene bør gjennomføres i to faser. I fase én gjennomføres da tilpasninger i eksisterende forskriftsverk, mens en i fase to gjør endringer i pensjonslovene, og samler reguleringen av forsikringsselskapenes kapitalforvaltning i én forskrift.

(3) Tilpasning av regelverket til selskapenes behov for å avdekke avkastningsgarantier i markedet

Forsikringslovgivningen åpner for at livsforsikringsselskapene kan påta seg avkastningsforpliktelser/-garantier både i tradisjonelle ytelsesprodukter, i ytelsesprodukter med investeringsvalg, og i innskuddsprodukter. Det er viktig at Kredittilsynet nå, når det gjennomgår rammeverket for kapitalforvaltningen, foretar en vurdering av om dagens kapitalforvaltningsregelverk kan være til hinder for at selskapene kan styre den økonomiske risikoen knyttet til slike forpliktelser på best mulig måte.

FNH mener selskapenes behov for kunne å styre den økonomiske risikoen som ligger i produktene med avkastningsgaranti vil utfordre rammene for hva som er tillatt innenfor kapitalforvaltningen. Selskapene vil, både på grunn av endret prisings- og fortjenestemodell i den nye forsikringsloven og de kommende internasjonale solvensreglene, som vil kreve samlet styring av aktiva- og passivarisikoen (Solvency II), oppleve et økt behov for å kunne foreta risikoavdekning i markedet. På denne bakgrunn mener FNH at det er viktig at selskapene – gitt at de har tilstrekkelig kompetanse og forsvarlige rutiner knyttet til bruken av slike instrumenter – får adgang til å benytte flere sikringsstrategier enn de har i dag, herunder dekket shortsalg av finansielle instrumenter. For at dette skal være mulig er det behov for visse klargjøringer, evt. endringer, i derivatforskriften.

(4) Andre forhold knyttet til kapitalforvaltningsforskriften

FNH ber om at regler om tildeling av avkastning til premiefond tas ut av kapitalforvaltningsforskriften, da disse ikke omhandler kapitalforvaltningsspørsmål.

FNH ber også om at kravet til børsnotering for visse finansielle instrumenter endres til å omfatte notering på andre regulerte markedsplasser.

Endelig ber FNH om at obligasjoner notert på Oslo Børs' alternative marked for obligasjoner, ut fra reelle hensyn, kan behandles som om de er notert på en regulert markedsplass.

2. Avslutning

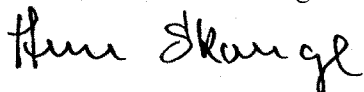
FNH ber om at Kredittilsynet foretar en gjennomgang av kapitalforvaltningsforskriften der det tas hensyn til de forhold som vi peker på i dette brevet med vedlegg når det skal foreslå endringer i regelverket som fastsetter rammene for forsikringsselskaperes kapitalforvaltning.

Det er meget viktig for forsikringsnæringen at det skjer en utvikling av rammene for forvaltningen som tillater at både midlene i kollektivporteføljen og midlene i investeringsvalgporteføljen kan forvaltes på en best mulig måte for kundene, og som sikrer at norske selskaper kan konkurrere på like vilkår med utenlandsregistrerte selskaper, samt at mindre selskaper kan konkurrere på like vilkår med større selskaper.

Vi imøteser en nærmere dialog med Kredittilsynet om disse spørsmålene i tiden som kommer. Ved spørsmål kan Fredrik Haugen (tlf. 23 28 43 61, e-post: fredrik.haugen@fnh.no) eller Tor Hvidsten (tlf. 23 28 43 55, e-post: tor.hvidsten@fnh.no) kontaktes.

Med vennlig hilsen

Finansnæringens Hovedorganisasjon



Arne Skauge
Adm.direktør

Vedlegg:

- Notat: Behov for endringer i det utfyllende regelverket for forsikringsselskapers kapitalforvaltning