

## **Finanssivalvonnalle**

Finanssivalvonnan pyydettyä yhdistyksemme lausuntoa määräyksistä ja ohjeista lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavien eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta sekä niihin liittyvistä tiedonkeruulomakkeista ja –ohjeista (FIVA 12/01.00/2015) esitämme kunnioittavasti seuraavaa:

### **Yleiset kommentit**

Määräys- ja ohjekokoelman muutokset perustuvat 1.1.2017 voimaan tulevaan lakiin eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta. Vakavaraisuusuudistus pitää sisällään Solvenssi II-tyyppisen mallin, jossa lasketaan kunkin sijoituksen altistuminen erilaisille riskeille faktoreittain. Kuten esikuvansa, myös vakavaraisuusuudistuksen lähtökohta oli poistaa sijoitustoimintaan liittyvät rajoitukset ja perustaa sijoitustoiminta sen sijaan ”prudent person rule” –periaatteen soveltamiseen, jossa eläkelaitoksen sijoitustoiminnan oletetaan perustuvan riskien huolelliseen tunnistamiseen, arviointiin, mittaamiseen, käsittelemiseen sekä raportointiin. Uusi vakavaraisuusmalli on kattava sovellus Prudent Person Rule –periaatteen soveltamisesta. Mallissa otetaan huomioon varojen ja vastuiden arviointi, johdannaiset, leverage, riskienhallinta ja keskittymäriskit.

Ehdotamme vahvasti määräys- ja ohjekokoelmaan kirjattavaksi Prudent Person Rule –periaatteen sijoitustoimintaa ja varainhoitoa ohjaavaksi keskeiseksi periaatteeksi.

Pidämme koko uudistuksen kannalta tärkeänä sitä, että viranomaismääräykset ja ohjeet vakavaraisuusuudistuksesta antavat kaikille toimijoille samankaltaiset lähtökohdat sijoitustoiminnan harjoittamiseen. Uudessa vakavaraisuuslaskennassa keskeistä on tunnistaa ja mitata oikein sijoituksiin liittyviä riskejä – tämä koskee erityisesti välillisiä sijoituksia.

### **Vakuuden rajamäärä**

Kohdassa annetaan määräykset vakuuden rajamäärän laskemisesta, joka vähennetään laskettaessa yhteen yhteisöön kohdistuvaa keskittymäriskiä. Vakuuden rajamäärän laskeminen aiheuttaa eläkelaitoksissa lisätyötä, mutta on toteutettavissa.

### **Muihin kehittyneisiin ja kehittyviin valtioihin kuuluvat valtiot ja välillisten sijoitusten keskimääräisen luottoluokituksen laskenta**

Välillisiin sijoituksiin liittyvien riskien tunnistaminen ja läpivalaisu on riskienhallinnassa välttämätöntä sijoituksiin liittyvän todellisen riskitason selvittämiseksi. Vaikka yksittäisen sijoituksen vaikutus eläkelaitoksen sijoitusprofiilissa ei olisikaan suuri, voivat monet yhtäaikaiset riskit kuitenkin toteutuessaan ja väärin mitoitettuna johtaa ennakoimattomiin ja vakaviin sijoitustappioihin.

Uuden vakavaraisuuspääomavaateen laskemisessa olennaista on tunnistaa ja mitoitaa pääomavaade siten, että se kuvaa välillisen sijoituksen sisältämien instrumenttien arvon herkkyyttä riittävän tarkasti. Jos altistumia määritellyille faktoriliikkeille ei pystytä riittävän luotettavasti avaamaan, voidaan sijoitusta käsitellä osakkeena samalla tavalla kuin Solvenssi II:ssa tai muissa riskeissä, mikäli osakeriskin pääomavaade aliarvioi sijoituksen riskejä. Vakavaraisuuskehikon yhtenä tavoitteena oli, että eläkelaitos voi sijoittaa kaikkiin haluamiinsa sijoituksiin riskinkantokykynsä puitteissa. Virheellinen pääomavaade antaa todellisuutta vastaamattoman kuvan vakavaraisuuden ja riskien välisestä suhteesta, saattaa eräissä tapauksissa mahdollistaa eri toimijoille erilaisia mahdollisuuksia riskinottoon, vaikuttaa asiakashyvitysten jakomahdollisuuksiin, kriittisen valvontarajan toimintaan ja nykyisellään myös siirtyvän vakavaraisuuspääoman arvoon.

Markkinoilla on tarjolla erilaisia strukturoituja tuotteita, joissa voi syntyä merkittäviä eroja pääomavaateeseen siitä riippuen läpivalaistaanko markkinariski vai ei (esimerkiksi läpivalaisemattomana 36 prosenttia, läpivalaistuna 7 prosenttia). Pidämme siis tarpeellisena ja välttämättömänä välillisiin sijoituksiin liittyvien riskien läpivalaisuun. Tärkeää on myös varmistaa, että läpivalaisuun liittyvät kustannukset pysyvät kohtuullisella tasolla.

Katsomme, että määräyksen perusteluihin voisi lisätä myös ”Prudent Person Rule” säännön selventämään eläkelaitoksen toimintaa sijoitustoimintaa ohjaavana kantavana periaatteena.

## **Valuuttariski**

Määräysten perusteella lyhyiden ja pitkien positioiden netottaminen ei olisi sallittua. Määräysluonnos edellyttää jokaisen valuutan stressaamista valuutan heikkenemistä ja vahvistumista euroa vastaan. Ehdotamme, että lyhyiden ja pitkien positioiden netottaminen sallittaisiin.

## **Välilliset sijoitukset**

Kaikista sijoituksista ei ole saatavissa kuukausittaisia tietoja mm. Private Equity. Määräyksiä pitäisi tarkentaa siltä osin, että miten sellaisten välillisten sijoitusten riskit otetaan huomioon, joiden osalta ei ole saatavissa ajantasaisia tietoja. Ehdotamme, että kuukausittaisten tietojen sijasta edellytettäisiin neljännesvuosittaisia tietoja.

Ohjeen kohta 13, on kirjoitettu määräyksen muotoon, vaikka kohta on kuvattu ohjeeksi. Sekaannus korjaantuu viimeisen lauseen poistamisella.

## **Johdannaissopimuksen huomioon ottaminen riskiluokan odotetun tuoton ja riskiarvon laskennassa, deltavasta-arvoon perustuva laskentamenetelmä ja Finanssivalvonnalle tehtävä ilmoitus**

Määräykset johdannaisten kohdalta ovat osin epäselviä ja pyydämme selkiyttämään niitä.

Helsingissä helmikuun 12. päivänä 2016

Eläkesäätiöyhdistys - ESY ry



Timo Toropainen  
toimitusjohtaja