

InvesteringsForeningsRådets (IFR) høringssvar til Finanstilsynets udkast til bekendtgørelse om kapitaldækning samt bilag

InvesteringsForeningsRådet (IFR) har i sit høringssvar af 16. november 2006 anført følgende:

Generelt:

"Reglernes virkemåde for et investeringsforvaltningsselskab (IFS) med traditionel investeringsforeningsadministration giver ikke anledning til særlige bemærkninger. Regelsættet vil dog øge den administrative belastning på et typisk IFS, der har få medarbejdere. Belastningen vil være størst i indkøringsperioden særligt ved implementering af de øgede formelle krav til beskrivelse og dokumentation.

IFRs væsentligste bemærkninger knytter sig til de foreslåede reglers virkemåde for pengeinstitutter og andre finansielle virksomheder, der benytter investeringsbeviser. Der kan være tale om:

1. Poster udenfor handelsbeholdningen som igen kan opdeles i sikkerheder for lån mv. og anlægsbeholdning.
2. Poster i handelsbeholdningen.

Det er InvesteringsForeningsRådets opfattelse, at hensigten med de foreslåede regler er at animere til en risikominimerende adfærd hos de finansielle virksomheder. I den forbindelse er det besynderligt, at der ikke er taget højde for, at formålet med en investeringsforening er at foretage risikospredning, hvorved volatiliteten bliver mindre end ved direkte investering i enkeltaktier eller -obligationer. Dette medfører efter IFRs vurdering:

At finansielle virksomheder får lavere kapitalkrav til lån mod pant i enkeltaktier end lån mod pant i investeringsbeviser. Investeringsbevisernes indbyggede risikospredning burde give anledning til det modsatte.

De finansielle virksomheder vil alt andet lige kunne tilbyde bedre rentevilkår for lån mod pant i enkeltpapirer på trods af, at engagementsrisikoen er højere, og i næste led vil dette animere investorerne til at fravælge risikospredning.

IFR vurderer, at dette er i strid med direktivets intentioner og ser frem til, at Finanstilsynet vil medvirke til at afbøde virkningerne heraf i videst muligt omfang.

Den valgte metode i direktivet, hvor der fokuseres på enkelte investeringer, og hvor der gives adgang til, at pengeinstitutter mfl. kan benytte viden om de underliggende aktiver i investeringsforeninger, kan med visse justeringer for investeringsbevisernes vedkommende bringes til at fungere nogenlunde rimeligt. Dette er belyst nærmere nedenfor.

IFR henleder i øvrigt opmærksomheden på, at pengeinstitutter m.fl. i henhold til FIL § 139 skal fratække finansielle aktier – herunder investeringsbeviser – i egenkapitalen inden solvensprocenten beregnes. De foreslåede regler om, at man kan benytte viden om investeringssammensætning i en investeringsforening i forbindelse med den almindelige kapitaldækning, kan principielt også benyttes således, at kun foreningens beholdning af **finansielle aktier** fratækkes egenkapitalen i henhold til reglen i FIL § 139.

Det er InvesteringsForeningsRådets vurdering, at dette vil kunne gennemføres uden en ændring af kapitaldækningsdirektivet, hvilket vi anmoder om Finanstilsynets tilbagemelding på. I modsat fald anbefaler IFR, at vi fra dansk side arbejder for en ændring af direktivet, så dette muliggøres"

Finanstilsynets bemærkninger:

Reglerne for opgørelse af fradrag vedr. kapitalandele i andre kredit- og finansieringsinstitutter er ikke ændret i direktivet, hvorfor § 139 i lov om finansiel virksomhed er uændret.

Som udgangspunkt medfører sikkerhedsstillelse i form af andele i kollektive investeringsordninger ikke højere kapitalkrav end sikkerhedsstillelse i form af aktier. Direktivet giver ikke mulighed for at anerkende risikospredningseffekter i forbindelse med sikkerheder i form af andele i kollektive investeringsordninger i forhold til sikkerhedsstillelse i form af øvrige værdipapirer. Det kan i den forbindelse bemærkes, at direktivet ligeledes ikke anerkender risikospredningseffekter som følge af, at der stilles flere forskellige værdipapirer som sikkerhed frem for sikkerhed i et enkelt værdipapir.

Ad. pkt. 1. Poster udenfor handelsbeholdningen

"I **bilag 7** er det under **punkt 4 1.1** opregnet hvilke aktiver, der kan tjene som finansiel sikkerhed. Her fremgår under **punkt 48** investeringsbeviser kan medregnes som sikkerhedsstillelse, hvis ordningen **begrænser sig** til at investere i instrumenter omfattet af punkt 45 og 46. Det vil sige, at foreninger alene må investere i indlån, aktier og gældsinstrumenter, der opfylder en række krav:

Ved statslige udstedere skal kreditvurderingen mindst svare til kreditkvalitetstrin 4.

Ved instrumenter udstedt af pengeinstitutter, realkreditinstitutter mfl. skal kreditvurderingen mindst svare til kreditkvalitetstrin 3.

Instrumenter udstedt af virksomheder er underkastet samme regler, som instrumenter udstedt af pengeinstitutter mfl.

Aktier skal indgå i et hovedindeks.

Vi forstår ovennævnte således, at investeringsforeningsafdelinger, som har mulighed for at investere i gældsinstrumenter, som ikke opfylder ratingkravene eller investere i aktier udenfor et hovedindeks, **ikke kan tjene som finansiel sikkerhed**, når et pengeinstitut skal opgøre de risikovægtede aktiver.

Problemstillingen er analog under **punkt 4.2**, som beskriver hvilke finansielle sikkerheder, der kan medregnes under den udbyggede metode. Her siger **punkt 58**, at de kollektive investeringsordninger også kan accepteres som finansiel sikkerhed, hvis de ejer aktier, som ikke indgår i et hovedindeks. Men investeringsforeninger som ejer gældsinstrumenter, der ikke opfylder de ovenfor beskrevne ratingkrav, kan heller ikke her medtælles som finansiel sikkerhed.

Hvis ovennævnte fortolkninger er korrekte, vil IFR på det kraftigste anbefale en ændring af regelsættet, således at de finansielle virksomheder får adgang til enten at anvende metoden for volatilitetsjusteringer af sikkerhedens markedsværdi i **bilag 7 punkt 76 mfl.** eller gennemføre volatilitetsjusteringer på basis af egne estimater jf. reglerne herfor. Dette vil sikre, at alene de aktiver, som ikke kan leve op til kravene, bliver bortdømt som finansiel sikkerhed.

Forudsætningen herfor er selvsagt, at de finansielle virksomheder kan modtage porteføljeinformationer fra foreningerne. Det bør i den forbindelse sikres, at serviceproviders også får adgang til at løse opgaven med at fremskaffe de fornødne informationer jf. eksempelvis **bilag 3 punkt 35.**"

Finanstilsynets bemærkninger:

Det er Finanstilsynets vurdering, at direktivet (2006/48/EF) ikke giver mulighed for at medtage nogle underliggende aktiver i kollektive investeringsordninger som sikkerhedsstillelse og se bort fra eventuelle andre underliggende aktiver, der ikke i sig selv ville opfylde kravene til finansiel sikkerhedsstillelse. Dette gælder uanset, om virksomheden anvender den enkelte metode for finansielle sikkerheder eller den udbyggede metode for finansielle sikkerheder.

Virksomheder, der anvender IRB-metoden med egne estimater af LGD og CF, har mulighed for at medregne effekten af andele i kollektive investeringsordninger i deres LGD estimater i henhold til pkt. 192-205 i bilag 8 til kapitaldækningsbekendtgørelsen, uanset at de kollektive investeringsordninger ikke opfylder kriterierne i pkt. 58 i bilag 7 til kapitaldækningsbekendtgørelsen.

Ad. pkt. 2. Poster i handelsbeholdningen

"Af **bilag 12 afsnit 6.2** fremgår, at behandlingen af investeringsbeviser i handelsbeholdninger er afhængig af, om den finansielle virksomhed har kendskab til de underliggende investeringer på daglig basis eller ej. Det vil næppe være realistisk, at oplysningerne er tilgængelige på daglig basis.

Det fremgår af **punkt 121**, at hvis den finansielle virksomhed ikke på daglig basis kender de underliggende aktiver, er der adgang til at bruge virksomhedens bestemmelser om investeringssammensætningen således, at de risikovægtede poster blive de højst mulige.

IFR anbefaler, at reglerne om at bruge vedtægternes bestemmelser suppleres med adgang til at anvende investeringsforeningsafdelingernes faktiske investeringer på månedlig basis."

Finanstilsynets bemærkninger:

Bestemmelserne i pkt. 119-121 i bilag 12 til kapitaldækningsbekendtgørelsen gennemfører pkt. 53-55 i bilag I til direktiv 2006/49/EF. Det er Finanstilsynets vurdering, at direktivet ikke giver mulighed for at gennemføre en supplerende bestemmelse, som foreslået af IFR.