

Ved udgangen af 1996 havde danske livsforsikrings-selskaber placeret gennemsnitligt 19,5 pct. af deres aktiver i aktier, hvilket ligger over gennemsnittet i de andre EU-lande med UK som den væsentligste undtagelse, hvor aktieandelen udgør 75 pct.

Der er væsentlige grunde til at fastholde et aktieloft. Aktieloftet er med til at sikre, at pensionsinstitutterne kan overholde deres forpligtelser overfor forsikrings-tagerne og reducere risikoen for konkurser i pensions-branchen, som hidtil har været et ukendt fænomen i Danmark. Endelig er aktieloftet enkelt at administrere, og man undgår et detaljeret tilsyn fra Finanstilsynets side.

Et aktieloft på 50 pct. vurderes at sikre en passende balance af forskellige hensyn.

### *Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser*

#### *Til § 1*

##### Til nr. 1

Bestemmelsen ændrer aktieloftet i lov om forsikringsvirksomhed fra 40 pct. af de forsikringsmæssige hensættelser til 50 pct. af de forsikringsmæssige hensættelser.

##### Til nr. 2

Lov om forsikringsvirksomhed § 128, stk. 1, nr. 1-13 opdeler værdipapirer i »guldrandede«, d.v.s. hovedsagelig obligationer (nr. 1-7) og i »ikke-guldrandede« (nr. 8-13) hovedsagelig aktier.

I praksis har det imidlertid vist sig, at der foreligger værdipapirer, der er »blandede« i den forstand, at de indeholder elementer, der kan henføres både til nr. 1-7 og til nr. 8-13, f.eks. derved at der indgår både obligationslignende elementer og aktielignende elementer.

Disse typer værdipapirer omfatter bl.a. aktieindeksrelaterede obligationer, konvertible obligationer og investeringsforeningsandele, hvor de underliggende aktiver er »blandede« (blandede investeringsforeningsandele).

Aktieindeksrelaterede obligationer består af en obligationsdel og en aktieindeksrelateret del. Obligationen indfries ved udløb, med mindst sit pålydende samt med et eventuelt tillæg, hvis størrelse afhænger af udviklingen i det eller de underliggende aktieindeks i obligationens løbetid.

Konvertible obligationer består både af en traditionel obligationsdel og en option på tegning af aktier i det udstedende selskab. Ved udløb indfries obligationen med sit pålydende, medmindre konvertering har

fundet sted forinden. Obligationens værdi vil derved afhænge både af den til enhver tid gældende kurs på den underliggende aktie og af værdien af en traditionel obligation med tilsvarende løbetid og forrentning.

Der er ikke i § 128 udtrykkelig hjemmel til at henføre blandede værdipapirer til flere kategorier, idet de enkelte værdipapirer i en række tilfælde efter Finanstilsynets skøn kan henføres til flere kategorier.

Finanstilsynet har i flere tilfælde konkret vurderet, hvorvidt værdipapirer helt eller delvist har skullet henføres til de omhandlede kategorier.

Formålet med disse vurderinger er at sikre, at forsikrings-selskaber og pensionskasser ved investeringer i de omhandlede værdipapirer ikke påtager sig aktierelaterede markedsrisici, udover de i § 128 forudsatte, d.v.s. omgår aktieloftet og at sikre, at værdipapirer, der med hensyn til risikoprofil er nogenlunde identiske, ligebehandles.

Forslaget vil muliggøre, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om afgrænsningen af værdipapirer, der er omfattet af flere underliggende aktivtyper, idet det i praksis har vist sig, at der udstedes værdipapirer, der er »blandede« i den forstand, at de indeholder elementer, der kan henføres eksempelvis både til lov om forsikringsvirksomhed § 128, stk. 1, nr. 1-7 og § 128, stk. 1, nr. 8-13, f.eks. derved at der indgår både obligations- og aktielignende elementer.

#### *Til § 2*

##### Til nr. 1

Bestemmelsen ændrer aktieloftet i lov om tilsyn med firmapensionskasser fra 40 pct. af pensionshensættelserne til 50 pct. af pensionshensættelserne, således at reglerne for firmapensionskasser i denne henseende harmoniseres med placeringsreglerne i lov om forsikringsvirksomhed.

##### Til nr. 2

Der henvises til bemærkningerne til § 1, nr. 2.

##### Til nr. 3

Forslaget er en konsekvens af § 2, nr. 1. Ifølge de gældende regler skal aktiver svarende til mindst pensionshensættelserne i firmapensionskasser registreres til sikkerhed for medlemmernes pensionsopsparing. Blandt de således registrerede aktiver skal mindst 60 pct. omfatte særligt sikre aktiver, medens 40 pct. kan omfatte øvrige aktiver, herunder aktier.

Gennemførelsen af § 2, nr. 1 indebærer, at grænsen for registrerede aktiver placeret i særligt sikre aktiver nedsættes til 50 pct.