

opfyldelse af spredningskravene i §§ 46 a - 48 ikke nødvendigvis sikrer en forsvarlig spredning og diversificering.

Det fastslås, at investeringsreglerne skal være opfyldt på et hvilket som helst tidspunkt.

Værdien af de aktiver, der omfattes af de foreslåede regler, skal mindst modsvare størrelsen af de samlede pensionsmæssige hensættelser, dvs. pensionshensættelser, erstatningshensættelser og bonusudjævningshensættelser. De gældende investeringsregler finder alene anvendelse for midler svarende til pensionshensættelserne, som udgør langt den største del af de samlede pensionsmæssige hensættelser.

Bestemmelserne i *stk. 2* indeholder nærmere regler for opgørelse af de pensionsmæssige hensættelser. Reglerne svarer til de gældende.

Bestemmelserne i *stk. 3* indeholder nærmere regler for aktivernes opgørelse til brug for investeringsreglerne. Nr. 1 præciserer, at investeringsreglerne skal tage udgangspunkt i aktivernes værdi, som disse er løbende værdireguleret efter de af pensionskassen anvendte værdiansættelsesmetoder. Dette svarer til gældende praksis. Nr. 2 fastsætter, at aktiverne opgøres til nettoværdien efter fradrag af en eventuel behæftet del eller efter fradrag af forpligtelser over for låntager. Bestemmelsen under nr. 3 finder eksempelvis anvendelse på valutaterminskontrakter, der tilvejebringer kongruens (valutamatching) mellem de pensionsmæssige forpligtelser og aktiverne. Tilsvarende er andre afledte finansielle instrumenter, der reducerer eller ophæver markedsrisikoen, renterisikoen eller udsteder- og debitorrisikoen på aktiverne set i forhold til de forpligtelser, der skal dækkes, omfattet. Bestemmelsen under nr. 4 svarer til den gældende regel i lovens § 50. Efter forslaget begrænses anvendelsen af påløbne renter i overensstemmelse med de gældende regler til de renter, der er påløbet de værdipapirer, der indgår blandt de aktiver, der dækker de pensionsmæssige hensættelser.

Til § 46 a

Den foreslåede aktivliste er udformet som en udtømmende liste over de aktiver, der kan anvendes til at dække de pensionsmæssige forpligtelser.

Aktivlisten er udformet således, at kategorierne under 1-6 stort set svarer til de aktiver, der efter de gældende regler anses for guldrandede.

Til § 46 a, stk. 1, nr. 1 og 2

De omfattede værdipapirer vil sædvanligvis være børsnoterede. Det er dog ikke et krav, at de skal være børsnoterede for at være omfattet. Dette skyldes, at nogle firmapensionskasser investerer i uoterede gældsbreve udstedt af kommuner. Sådanne gældsbreve omfattes af bestemmelsen. Der gælder ingen begrænsninger for investeringer i kategori 1.

Obligationer udstedt af Kreditforeningen af Kommuner i Danmark anses tillige for omfattet af nr. 1.

Følgende lande er omfattet af zone A: Medlemsstater i EU/EØS og alle andre lande, der er fulde medlemmer af OECD samt Saudi-Arabien.

Til § 46 a, stk. 1, nr. 3

Kategorien svarer til den gældende lovs § 46, stk. 1, nr. 2. Endvidere omfatter kategorien andre danske obligationer med tilsvarende sikkerhed som f.eks. obligationer udstedt af Dansk Landbrugs Realkreditfond og Danmarks Skibskreditfond samt udenlandske obligationer, der frembyder en tilsvarende sikkerhed og er underlagt tilsyn svarende til danske realkreditinstitutter.

Bortset fra 40 pct.-grænsen for den enkelte udsteder, jf. forslagets § 47, stk. 5, gælder ingen begrænsninger for investeringer i denne kategori.

Til § 46 a, stk. 1, nr. 4

Kategorien svarer til gældende lovs § 46, stk. 1, nr. 3. Der gælder ingen begrænsninger for investeringer i denne kategori. Dog er investeringerne omfattet af regler om begrænsning af enkeltrisici, jf. forslagets § 47, stk. 6.

Til § 46 a, stk. 1, nr. 5

I princippet gælder ingen begrænsninger for investeringer i denne kategori. Dog omfattes investeringerne af reglen i § 47, stk. 3, om begrænsning af enkeltrisici.

Efter praksis anses kontorejendomme med fleksible udnyttelsesmuligheder generelt for at falde ind under ejendomme, hvis værdi er uafhængig af en særlig erhvervsudnyttelse, og firmapensionskassers hovedkontorer udgør ikke en særgruppe i forhold hertil.

Gældende praksis med hensyn til, hvilke ejendomsstyper der anses for omfattet af gældende lov, ændres ikke med forslaget.