

FIVA 12/01.00/2015  
Finanssivalvonta  
Snellmaninkatu 6  
PL 103  
00101 Helsinki

**Finanssivalvonnan antamat määräykset ja ohjeet lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavien eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta sekä muut määräysten ja ohjeiden muutokset**

Veritas Eläkevakuutus  
PL 133 (Olavintie 2)  
20101 TURKU

Finanssivalvonta on pyytänyt lausuntoa lakisääteistä toimintaa harjoittavien eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskemista ja sijoitusten hajauttamista koskevasta määräys- ja ohjeluonnoksesta sekä siihen liittyvistä tiedonkeruulomakkeista ja -ohjeista.

Lausuntomme koskee lakisääteistä toimintaa harjoittavien eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskemista ja sijoitusten hajauttamista koskevaa määräys- ja ohjeluonnosta.

Yhdymme Työeläkevakuuttajat TELA r.y.:n lausunnossaan esittämiin huomioihin ja huolenaiheisiin. On hyvä, että Finanssivalvonnan määräyksillä ja ohjeilla selkeytetään ja tarkennetaan lainsäädännössä esitettyä laskentaa, mutta olemme huolissamme siitä, että määräys- ja ohjeluonnoksen tietyiltä osiltaan voidaan tulkita tekevän tiettyihin välillisiin sijoituskohteisiin sijoittamisesta mahdotonta tai operatiivisesti erittäin vaikeaa ja työlästä.

Tämä huoli koskee erityisesti erilaisia sijoitusrahastotyyppisiä sijoituskohteita, jotka kuitenkin ovat usein tarkoituksenmukaisin tapa sijoittaa sellaisiin allaoleviin sijoituskohteisiin, joihin erilaisista syistä (erityisosaamisen tarve, paikallistuntemuksen tarve, sääntelyyn/lainsäädäntöön liittyvät ja oikeudelliset riskit ym. tekijät) ei ole käytännössä mahdollista tai järkevää tehdä suoria sijoituksia. Uuden lainsäädännön tarkoitus ei kuitenkaan käsittääksemme ollut kieltää mitään sijoitusmuotoja tai sinänsä myöskään vaikeuttaa mihinkään sijoituskohdetyyppiin sijoittamista, vaan pyrkiä siihen että eri sijoitusten riskit heijastuisivat riittävän oikein vakavaraisuusrajan laskentaan. Tästä näkökulmasta toivoisimme, että Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet mahdollistaisivat eivätkä tarpeettomasti vaikeuttaisi käytännössä sijoitusrahastojen tai yleensä välillisten sijoitusten kautta sijoittamista.

Seuraavassa tarkemmat kommenttimme määräys- ja ohjeluonnoksen kohtiin, jotka edellä mainitusta näkökulmasta näemme ongelmallisiksi.

## **Kohta 5.2**

Määräysluonnoksen mukainen keskimääräisen luottoluokituksen laskenta yksittäisten sijoitusten konkurssitodennäköisyyksien kautta edellyttää jokaisen välilliseen sijoitukseen sisältyvän yksittäisen sijoituksen tietoja. Kuitenkin olemme käsittäneet että uuden vakavaraisuuslain tarkoituksena oli mahdollistaa myös välillisen sijoituksen käsittely osissa tai kokonaisuutena ilman, että olisi välttämättä tarkasteltava kaikkia siihen sisältyviä yksittäisiä sijoituksia erikseen, kunhan riskeistä saadaan riittävän oikea kuva tällä karkeammallakin menettelyllä. Monien tavanomaisten

sijoitusrahastojen osalta käsittely yksittäisten sijoituskohteiden tasolla ei tuo riskiarvioon mielestämme merkittävää lisäarvoa, sen sijaan kylläkin huomattavasti lisätyötä. Läheskään kaikissa tapauksessa tällaisia tietoja yksittäisistä sijoituksista ei myöskään ole saatavissa joko lainkaan tai ei ajantasaisina, jolloin määräyksessä edellytetty laskenta ei ole lainkaan toteutettavissa.

### **Kohta 6.1**

Valuuttariskin osalta määräysluonnoksessa puhutaan pääomavaatimuksen laskennasta valuuttapareille. Ymmärryksemme mukaan tässä kuitenkin tulisi puhua valuutoista eikä valuuttapareista, eli laskenta kaksisuuntaisen stressin avulla tapahtuisi valuutoittain euroa vastaan. Määräysluonnoksen mukainen laskenta valuuttapareittain johtaisi kaksinkertaiseen pääomavaatimukseen.

### **Kohta 8.1**

Välillisten sijoitusten tietoja koskeva ajantasaisuusvaatimus (kuukausittainen saatavuus) ja vaatimus tietojen luotettavuuden selvittämisestä ovat mielestämme siinä mielessä ongelmallisia, että käytännössä eläkelaitoksen on lähtökohtaisesti luotettava rahaston raportoimiin tietoihin (näiden tietojen täysin kattava ja jatkuva auditointi ei ole mahdollista, ja ennen rahastoon sijoittamista on kuitenkin tehty jonkinlainen due diligence -arvio, jossa on päädytty siihen että kyseinen rahasto on lähtökohtaisesti luotettava) eikä kaikista rahastoista ole mahdollista saada tietoa kuukausittain.

Hedgerahastosijoitusten osalta STM:n asetus sijoitustyyleistä tulkintamme mukaan sallisi sijoitustyylin mukaisen luokittelun myös muilla perusteilla kuin palveluntarjoajan rahastoindeksin perusteella, mikäli tätä ei ole käytettävissä. Määräys- ja ohjeluonnoksen ohje, joka kieltää luokittelun sijoitustyylin mukaan, mikäli rahastoindeksiä ei ole käytettävissä, vaikuttaisi olevan ristiriidassa tämän kanssa.

### **Kohta 9.1**

Kun olemme ymmärtäneet, että deltavasta-arvomenetelmän käyttö oli aidosti tarkoitettu mahdolliseksi full valuation -menetelmän vaihtoehdoksi, niin määräys- ja ohjeluonnoksessa deltavasta-arvomenetelmän käytön ehtona edellytetty vertailu full valuation -menetelmään vaikuttaisi edellyttävän joka tapauksessa laskentaa molemmilla tavoilla. Tämä tuntuisi käytännössä tekevän deltavasta-arvomenetelmän käyttömahdollisuudesta ns. "kuolleen kirjaimen". Tuntuisi tarkoituksenmukaisemmalta, että deltavasta-arvomenetelmän käyttöehto ei edellyttäisi full valuation -laskennan suorittamista.