

Redegørelse om inspektion i Sampension Livsforsikring A/S vedrørende hyppighed af den løbende værdiansættelse af alternative investeringer

Finanstilsynet var i februar 2023 på funktionsinspektion i Sampension Livsforsikring A/S (herefter Sampension eller virksomheden) vedrørende hyppighed af den løbende værdiansættelse af alternative investeringer.

Denne redegørelse er en af flere redegørelser i forbindelse med Finanstilsynets funktionsinspektioner i pensionssektoren vedrørende hyppighed af den løbende værdiansættelse af alternative investeringer.

Inspektionen vedrørte hyppigheden af virksomhedens løbende værdiansættelse af aktivklasserne private equity, infrastruktur og illikvide kreditinvesteringer (inklusiv senior loans og securitiseringer). Inspektionen fokuserede på processer og metoder forbundet med virksomhedens løbende værdiansættelse og omfattede ikke den konkrete værdiansættelse.

Livsforsikringsselskaber m.fl. skal have processer og metoder, der sikrer, at værdiansættelsen af virksomhedens alternative investeringer løbende sker til dagsværdi. Finanstilsynet har i rapporten "*Pensionssektoren - Løbende værdiansættelse af alternative investeringer i 2020*" henvist til, at værdiansættelsesprocesser skal sikre, at værdiansættelser af alternative investeringer er retvisende. Dette indebærer, at virksomheden sikrer, at nødvendige værdireguleringer sker tilstrækkeligt hurtigt og hyppigt. Virksomheden skal have værdiansættelsesprocesser, der understøtter dette f.eks. ved relevante markedsbevægelser og væsentlige ændringer i risikobilledet.

Sammenfatning og risikovurdering

Sampension havde ultimo 2022 investeringer i infrastruktur for ca. 14,6 mia. kr., investeringer i kredit for ca. 17,7 mia. kr. samt investeringer i private equity for 13,2 mia. kr., svarerende til 17,8 pct. af virksomhedens samlede investeringsaktiver.

Finanstilsynet konstaterede, at Sampension har fastsat processer og metoder for den løbende værdiansættelse af virksomhedens alternative investeringer. Finanstilsynet vurderer dog ikke, at processerne i tilstrækkelig grad sikrer, at der sker en løbende værdiansættelse af virksomhedens alternative investeringer til dagsværdi.

Værdiansættelse - metode og proces

På baggrund af nedenstående observationer har Finanstilsynet påbudt Sampension at sikre, at værdiansættelsesprocessen bliver sat i gang med tilstrækkelig rettidig og hyppig frekvens.

Sampension har fastsat grænser i form af tærskelværdier for hvilke udsving i likvide markedsindeks, der skal til før virksomheden analyserer behovet for en værdiregulering. Finanstilsynet vurderede, at de opsatte tærskelværdier til brug for målingen af risikoen for virksomhedens investeringer i private equity fonde, ikke-energi relaterede infrastrukturfonde og kreditfonde var for høje.

Finanstilsynet finder, at når et likvidt markedsindeks er steget eller faldet mere end, hvad der svarer til én standardafvigelse, så er der som udgangspunkt indikationer på, at det underliggende risikobillede er ændret. Virksomhederne bør i den situation derfor undersøge, om værdien af de alternative investeringer skal reguleres. Virksomhedens anvendte tærskelværdier var højere end én standardafvigelse på det likvide markedsindeks.

Finanstilsynet konstaterede, at virksomheden til brug for vurdering af behovet for værdiregulering anvendte brede likvide markedsindeks på private equity investeringer. Virksomheden anvendte ikke andre likvide markedsindeks som led i overvågningen af, om der var sket markedsbevægelser på delmarkeder eller sektorer, som nogle af virksomhedens private equity investeringer var eksponeret overfor. Finanstilsynet vurderede derfor, at virksomheden for private equity investeringerne ikke anvendte relevante likvide markedsindeks til brug for vurdering af behovet for værdiregulering.

Finanstilsynet konstaterede endvidere, at værdiansættelsesprocessen først blev sat i gang ved månedsskifte, og ikke på tidspunktet hvor tærskelværdierne blev brudt. Finanstilsynet vurderede, at dette ikke i tilstrækkelig grad sikrer en rettidig vurdering af værdiansættelsen af virksomhedens alternative investeringer og behovet for en eventuel værdiregulering.

Finanstilsynet vurderede endelig, at virksomheden i højere grad skal forholde sig til fondsforvalterens værdiansættelse, så denne ikke lægges ukritisk til grund i de situationer, hvor virksomheden selv har foretaget en ekstraordinær værdiregulering af en investering.

Kontrol af eksterne værdiansættelser

Finanstilsynet konstaterede, at virksomheden ikke udførte en tilstrækkelig kontrol af fondsforvalternes værdiansættelse ved stikprøvekontrol eller lignende, herunder kontrol af at det anvendte datagrundlag og de antagelser, der benyttes i fondsforvalternes værdiansættelsesmodeller, er pålidelige og relevante.

Finanstilsynet har påbudt Sampension at fastsætte metoder og processer, der sikrer en tilstrækkelig løbende kontrol af fondsforvalternes værdiansættelse.