



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Pensjonskasser

Samlerapport etter tematilsyn i de største pensjonskassene

Tema: Systemet for styring og kontroll av
kapitalforvaltningsområdet

DATO:
13.09.2010

Innholdsfortegnelse

1.	INNLEDNING	3
2.	STRATEGI OG OVERORDNEDE RETNINGSLINJER	3
	2.1 Strategi	3
	2.2 Risikorammer	4
	2.3 Sentrale retningslinjer	5
3.	ORGANISERING OG ANSVARFORHOLD MV	6
	3.1 Organisering og ansvarsforhold	6
	3.2 Ressurser og kompetanse	7
	3.3 Insentivsystemer	8
4.	MÅLING AV RISIKO	8
	4.1 Porteføljesystemer mv	8
	4.2 Bruk av statistiske risikomodeller	9
	4.3 Stresstester	9
5.	OVERVÅKING OG RAPPORTERING	10
	5.1 Rutiner for overvåkning	10
	5.2 Styre- og ledelsesrapportering	11
6.	UAVHENGIG KONTROLL	12

1. Innledning

Finanstilsynet gjennomførte i første halvår 2010 tematisyn som dekket kapitalforvaltningsområdet i ni av de største pensjonskassene.¹ Tilsynene ble gjennomført med utgangspunkt i bestemmelsene i forskrift 17. desember 2007 nr. 1457 om livsforsikringssselskapers og pensjonsforetaks kapitalforvaltning (kapitalforvaltningsforskriften) og Finanstilsynets tilsynsmetodikk ("Modul for markeds- og kreditt-risiko i forsikring – Evaluering av styring og kontroll"). Erfaringene fra tematisynene oppsummeres i denne samlerapporten.

Videre i dette dokumentet følges strukturen i ovennevnte moduldokument. Under hvert avsnitt gjengis utdrag fra modulen ("beste praksis") samt en kort oppsummering av tilbakemeldingene som er gitt til pensjonskassene.²

2. Strategi og overordnede retningslinjer

2.1 Strategi

Dokumentasjon og prosess

- Institusjonen skal ha en dokumentert kapitalforvaltningsstrategi, jf. kapitalforvaltningsforskriften § 2-1 annet ledd. Strategien bør gjelde på konsolidert basis slik at den omfatter eventuelle filialer og datterselskaper. Strategien skal være vedtatt av styret jf. kapitalforvaltningsforskriftene § 2-1 annet ledd.
- Strategien bør være videreformidlet til og forstått av organisasjonen. Strategien bør være kjent for relevante beslutningstagere og personell som innehar kontrollfunksjoner knyttet til aktiviteten.
- Styret skal jevnlig og minst årlig revurdere strategien jf. kapitalforvaltningsforskriften § 2-1 annet ledd.

Strategiens innhold

- Styret bør klargjøre hensikten med virksomheten. Et forsikringssselskap skal ivareta hensynet til sikkerhet for dekning av forsikringsforpliktelsene, herunder sikre at det er en forsvarlig sammenheng mellom egenskapene til forsikringsforpliktelsene og tilhørende eiendeler gitt nivået på institusjonens bufferkapital.
- Styret bør klart definere sin risikotoleranse. En slik risikotoleranse kan for eksempel defineres i form av tapspotensialer relatert til bufferkapital.
- I strategidokumentet skal en klarlegge institusjonens system for styring og kontroll av kapitalforvaltningen (se også kapitalforvaltningsforskriften § 2-1 fjerde ledd). Prinsippene for styring og kontroll bør gjelde på konsolidert basis.
- Av strategidokumentet bør det klart fremgå hvilke investeringsaktiviteter som er tillatte, for eksempel:
 - Tillatte markeder / geografiske områder
 - Tillatte aktivklasser
 - Tillatte finansielle instrumenter (se også kapitalforvaltningsforskriften § 2-4 annet ledd)
- Strategien bør beskrive planlagte nye investeringsaktiviteter.
- Strategien bør inneholde krav til avkastning. Beste praksis er å måle risikojustert avkastning for å gi incentiver til effektiv kapitalbruk.

¹ Norsk Hydros Pensjonskasse, MP Pensjon, Telenor Pensjonskasse, Nordea Norge Pensjonskasse, Akershus Fylkeskommunale Pensjonskasse, Bergen Kommunale Pensjonskasse, Trondheim Kommunale Pensjonskasse og Buskerud Fylkeskommunale Pensjonskasse. Det ble videre gjennomført stedlig tilsyn i Statoil Pensjonskasse høsten 2009.

² Finanstilsynets tilsynsmetodikk er utviklet for evaluering av forsikringssselskaper, men benyttes også overfor pensjonskassene. I vurderingen av institusjonene må en se hen til kompleksiteten og omfanget av virksomheten.

Oppsummering:

Dokumentasjon og prosess

I enkelte pensjonskasser utgjorde forvaltningsavtalen inngått med hovedforvalter pensjonskassens strategidokument. Etter Finanstilsynets oppfatning kan ikke en forvalteravtale sies å oppfylle kapitalforvaltningsforskriftens krav om en dokumentert kapitalforvaltningsstrategi. Finanstilsynet påpekte at det bør utarbeides et samlet strategidokument som vedtas og oppdateres jevnlig av pensjonskassens styre. Strategidokumentet bør være grunnlaget for forvaltermandatet. Videre hadde styret i en pensjonskasse ikke revidert strategien i 2009. Finanstilsynet påpekte i sin rapport at dette, i tillegg til å være et brudd på kravet i kapitalforvaltningsforskriften, er kritikkverdig i lys av de svært turbulente markedene en kunne observere særlig i andre halvår 2008 og den betydelige reduksjonen i risikobærende evne som dette medførte for pensjonskassen. Finanstilsynet bemerket at nivået på vedtatte risikorammer til enhver tid må stå i forhold til styrets risikotoleranse og pensjonskassens risikobærende evne.

Strategiens innhold

Finanstilsynet forventer at styret i strategien gir klare føringer for hvordan forvaltningen skal utøves.

Styret bør i strategien klargjøre hensikten med virksomheten. I en pensjonskasse var det etablert retningslinjer fra sponsor om at den finansielle risikoen i pensjonskassen må ses i sammenheng med markedsrisikoen i sponsorforetaket og at regnskapsrisikoen i sponsorforetaket skulle minimeres. Finanstilsynet påpekte at pensjonskassen er en selvstendig juridisk enhet og at pensjonskassens forpliktelser ikke er identiske med sponsors forpliktelser. Finanstilsynet har videre overfor enkelte pensjonskasser anbefalt at styret i strategien gir klare overordnede føringer for graden av aktiv forvaltning av pensjonskassens porteføljer. Graden av aktiv forvaltning må sies å ha betydning for de kravene en må stille til systemet for risikostyring og internkontroll.

Styret bør klart definere sin risikotoleranse. De berørte pensjonskassene har gjennomgående etablert overordnede risikomål for bufferkapitalutnyttelse hvor beregnet tapspotensial ses i forhold til pensjonskassens bufferkapital. Finanstilsynet har overfor enkelte pensjonskasser påpekt at alle vesentlige risikoer, herunder forsikringsrisiko, må inkluderes når styret fastsetter sin risikotoleranse. Finanstilsynet har fremført at styret bør fastsette klare risikorammer basert på ovennevnte risikomål og definere klare handlingsregler ved brudd på disse. (Se også avsnitt 5.1.)

Det bør klart fremgå hvilke investeringsaktiviteter som er tillatt. Finanstilsynet har overfor enkelte pensjonskasser bemerket at styret har etablert få klare føringer for forvaltningen og at forvalters handlingsrom oppfattes som vidt. Finanstilsynet har videre fremført at forvalters handlingsrom bør stå i forhold til faktisk forvaltningspraksis og at fullmakter som ikke benyttes bør trekkes tilbake.

Strategien bør inneholde krav til avkastning. Beste praksis vil være å måle risikojustert avkastning, dvs. måle oppnådd avkastning opp mot faktisk risiko i porteføljen. Finanstilsynet har overfor enkelte pensjonskasser fremført at styret klart bør definere referansestørrelser (indekser) som avkastningen løpende skal måles mot. En slik forankring vil indirekte gi føringer for risikosammensetningen i porteføljene, samt gi bedre mulighet til å etterprøve avkastningsresultatene. Finanstilsynet har videre overfor enkelte pensjonskasser stilt spørsmål ved om valgte indekser representerer risikoen i faktisk portefølje.

2.2 Risikorammer

Dokumentasjon og prosess

- Dersom de overordnede risikorammene ikke følger av strategidokumentet, bør institusjonen ha et eget rammedokument som angir overordnet rammestruktur og rammenivå for institusjonens konsoliderte virksomhet innen kapitalforvaltningsområdet.
- Rammene bør vedtas av styret, og tildeles administrerende direktør med eventuell angivelse av videre delegering.
- Rammene bør evalueres jevnlig og minst én gang i året sammen med strategien for kapitalforvaltningsområdet.

Rammestruktur

- Det er naturlig at formen på de overordnede rammene er nært knyttet til den form som styret velger for å definere sin risikotoleranse. Beste praksis må sies å være å angi en slik risikotoleranse i form av tapspotensialer (risikonivå).
- Rammestrukturen bør være tilpasset aktivitets- og risikonivået i institusjonen.
 - Beste praksis er å benytte tapspotensialer (for eksempel VaR-rammer eller forventet relativ volatilitet) også for styring av den løpende virksomheten.
 - For aktører med et lavt aktivitets- og risikonivå er det naturlig at det etableres en enklere rammestruktur basert på ordinære eksponeringsrammer. Institusjonen bør sikre at det er konsistens mellom styrets definerte risikotoleranse og det etablerte rammenivået.
- Styret bør gjennom den etablerte rammestrukturen sikre at alle vesentlige risikoer er styrt: Aksjerisiko, renterisiko (herunder renterisiko knyttet til forsikringsforpliktelsene), kredittspreadrisiko, valutarisiko, eiendomsrisiko, kredittisiko (herunder motpartsrisiko knyttet til reassurandører), ikke-lineær risiko knyttet til instrumenter med opsjonselementer mv.
- Rammene bør være konsistente med institusjonens generelle metodikk for måling av risiko. Metodikken, herunder prinsippene for aggregering av posisjoner, bør være godt dokumentert. (Se også kapitalforvaltningsforskriften § 2-4 tredje ledd.)

Fullmaktsstruktur

- Basert på de overordnede rammene gitt av styret, bør institusjonen skriftlig delegere rammer og fullmakter til ulike nivåer innen virksomhetsområdet, helt ned til den enkelte forvalter, herunder utarbeide klare investeringsmandater.
- Rammestrukturen bør utvides/presiseres på lavere virksomhetsnivåer. Hvordan ulike posisjoner skal måles mot etablerte rammer bør være godt dokumentert.
- Det bør foreligge rutiner og fullmakter for etablering av kredittlinjer for motparter i derivathandler, for utstedere av verdipapirer og for reassurandører ved inngåelse av reassuranseavtaler.

Oppsummering:

Den etablerte rammestrukturen bør sikre at alle vesentlige risikoer er styrt. Finanstilsynet har overfor enkelte pensjonskasser bemerket at det ikke er etablert rammer for samlet risiko i porteføljen. Finanstilsynet registrerte at flere av pensjonskassene hadde etablert få rammer/retningslinjer for aktiv risiko, dvs. forvalters mulighet til å avvike fra referanseindeksene ved å ha risikokonsentrasjoner i for eksempel enkeltsekskaper og enkeltsektorer, og stilte spørsmål ved om ikke ytterligere styrefastsatte rammer burde etableres. Finanstilsynet har overfor pensjonskasser hvor det ikke er etablert klare rammer for samlet risiko og hvor det samtidig er etablert vide rammer for taktisk aktivaallokering, uttalt at forvalters handlingsrom er for vidt.

2.3 Sentrale retningslinjer

Godkjenning av nye investeringsaktiviteter mv.³

- Det bør foreligge godkjennelsesprosedyrer for nye investeringsaktiviteter som investeringer i nye markeder og instrumenter og for inngåelse av forvaltningsavtaler.
- Godkjenning av nye investeringsaktiviteter mv bør gis av styret eller annen relevant instans som styret har delegert ansvaret til.
- Som grunnlag for beslutningen bør det utarbeides dokumentasjon som inneholder:
 - En beskrivelse av investeringsaktiviteten
 - En risikoanalyse av investeringsaktiviteten
 - En vurdering av menneskelige og systemmessige ressurser som kreves for å etablere en god og effektiv risikoovervåking
 - En beskrivelse av nødvendige prosedyrer for overvåking og kontroll av identifiserte risikoer

³ Se også forskrift 22. september 2008 nr. 1080 om risikostyring og internkontroll § 6 første ledd.

- Styret, eller annen relevant instans som styret har delegert ansvaret til, bør godkjenne viktige sikringsstrategier og enkelttiltak innenfor institusjonens risikostyring før de implementeres.

Øvrige sentrale retningslinjer

- Institusjonen bør ha skrevne retningslinjer for de enhetene som er tildelt risikorammer, for eksempel forvaltningsavtaler med konserninterne og konserneksterne forvaltere.
- En forvaltningsavtale bør i tillegg til et klart investeringsmandat (jf. avsnitt 2.2) blant annet inneholde:⁴
 - Bestemmelser som sikrer oppdragsgivers innsynsrett
 - Bestemmelser om periodisk rapportering fra oppdragstaker og rutiner for rapportering av brudd på avtalen
 - Bestemmelser som til enhver tid gir oppdragsgiver rett til å instruere oppdragstaker med hensyn til utførelsen av oppdraget
 - Bestemmelser som sikrer at oppdragsgiver ensidig kan kreve endring av investeringsmandatet og rapporteringskravene som er stilt til oppdragstaker
 - Bestemmelser som sikre oppdragsgiver rett til å heve avtalen ved eventuelle brudd på investeringsmandatet mv. eller når oppdraget for øvrig er utført på en lite tilfredsstillende måte
- Sentrale retningslinjer bør godkjennes av styret eller annen instans som styret har delegert ansvaret til. Styret bør påse at retningslinjene gjøres kjent og implementeres i organisasjonen. Retningslinjene må jevnlig evalueres.

Oppsummering:

Godkjenning av nye investeringsaktiviteter mv.

Samtlige pensjonskasser er gitt tilbakemelding om at det ikke er utarbeidet skriftelige godkjennelsesprosedyrer for nye investeringsaktiviteter mv. eller for mangelfull etterlevelse av etablerte prosedyrer. Finanstilsynet har påpekt at slike prosedyrer er særlig viktige i tilfeller hvor styret har gitt administrasjonen stort handlingsrom. Etablerte kriterier for valg av eksterne forvaltere bør også legges til grunn i den løpende evalueringen av forvalteren.

Øvrige sentrale retningslinjer – forskrift om forsvarlig likviditetsstyring

Det følger av forskrift 29. juni 2007 nr. 747 om forsvarlig likviditetsstyring at en pensjonskasse blant annet skal ha en dokumentert likviditetsstrategi, en dokumentert beredskapsplan og analysere likviditetssituasjonen ved hjelp av stresstester. Finanstilsynet registrerte at de berørte pensjonskassene gjennomgående tilfredsstillende forskriftens krav, men at enkelte kasser har en medlemsmasse og en aktivasammensetning som tilsier et mer omfattende system for styring og kontroll av likviditetsrisiko. Finanstilsynet har fremført at det er sentralt å gjennomføre stresstester ("worst case"-analyser) for å analysere om likviditetsrisiko i gitte situasjoner (for eksempel ved forsikringshendelser og flytting) kan være en vesentlig risiko. Resultatet av slike analyser bør ligge til grunn ved fastsettelse av omfanget av systemet for styring og kontroll av likviditetsrisiko. Etter Finanstilsynets oppfatning kan det være naturlig at likviditetsstrategien inngår som en del av pensjonskassens kapitalforvaltningsstrategi.

3. Organisering og ansvarsforhold mv.

3.1 Organisering og ansvarsforhold

- Institusjonen bør ha en styringsstruktur som effektivt iverksetter strategien på kapitalforvaltningsområdet. Styringsstrukturen bør sikre løpende engasjement fra institusjonens toppledelse.
- Institusjonen bør klart definere hvilken organisatorisk enhet eller hvilke gruppe/komité (for eksempel en balansestyringskomité) som har ansvar for den *overordnede* styringen av risikonivået og oppfølgingen av resultatene. Ansvaret for den *løpende* styringen av institusjonens risiko bør være klart definert.

⁴ Se også forskrift om risikostyring og internkontroll § 5.

- Institusjonen bør ha etablert tilstrekkelig uavhengige enhet(er) med et klart definert ansvar for *løpende* måling, overvåking/ledelsesrapportering og kontroll av markedsrisiko mv. Enheten(e) bør rapportere uavhengig av enheter med resultatansvar.
- Institusjonen bør sikre at det er tilstrekkelig uavhengighet og arbeidsdeling mellom enheter/personell med resultatansvar og enheter/personell med ansvar for:⁵
 - Utarbeidelse og oppfølging av interne retningslinjer og rutiner
 - Måling og overvåking av risiko og resultater
 - Utarbeidelse av ledelsesrapportering og kontroll av rapporteringsdata
 - Utførelse av *back-office*-funksjoner som registrering, resultatføring og kontroll av markedsdata og posisjoner

Oppsummering:

Det er et bærende internkontrollprinsipp at det skal sikres tilstrekkelig uavhengighet mellom personer med resultatansvar og personer med overvåkings-/kontrollansvar. Finanstilsynet har ved operasjonalisering av dette prinsippet vektlagt den organisatoriske avstanden mellom personer som utøver ovennevnte funksjoner. Personer med kontrollansvar bør ikke ha personer med ansvar for den operative forvaltningen som nærmeste leder. Data som kontrollfunksjonen baserer sine rapporter/kontroller på, bør i størst mulig grad være basert på egne uttrekk fra porteføljesystemet.

I en pensjonskasse var den ansvarlige for den operative forvaltningen også ansvarlig for rapporteringen fra kapitalforvaltningsområdet. Finanstilsynet bemerket at denne mangelen på uavhengighet ikke var tilfredsstillende.

I en pensjonskasse hadde daglig leder ansvaret for store deler av den operative forvaltningen. Finanstilsynet fremførte at en da må stille strengere krav til pensjonskassens system for risikostyring og internkontroll enn om forvaltningen var utkontraktert til en ekstern forvalter med et godt utbygd kontrollsystem. Pensjonskassens uavhengige kontrollfunksjon ble utøvd av et eksternt selskap som gjennomførte månedlige kontroller basert på data mottatt fra pensjonskassen. Deler av styrerapporteringen fra kapitalforvaltningsområdet ble videre utarbeidet av daglig leder. Finanstilsynet stilte spørsmål ved om det var etablert tilstrekkelig uavhengig oppfølging av pensjonskassens kapitalforvaltning sett i lys av at store deler av porteføljen ble forvaltet direkte av daglig leder.

Finanstilsynet har overfor en pensjonskasse kommentert at leder av kontrollfunksjonen i det benyttede forvaltningsselskapet rapporterte til daglig leder av selskapet som også var leder for aksjeforvaltningen. Etter Finanstilsynets oppfatning kan det stilles spørsmål ved om den etablerte uavhengigheten var fullt ut tilfredsstillende. Finanstilsynet har påpekt at pensjonskassen bør gjøre en selvstendig vurdering av om forvalters system for styring og kontroll er tilfredsstillende.

3.2 Ressurser og kompetanse

- Styret og ledelsen bør sikre at institusjonen har personale med tilstrekkelig kompetanse til å styre og kontrollere de aktuelle risikoene.
- Antallet medarbeidere bør være tilpasset virksomhetens kompleksitet og omfang. Ressursene bør være tilstrekkelige til å dekke inn midlertidig fravær av nøkkelpersonell.
- Ved utkontraktering av den operative kapitalforvaltningen bør oppdragsgiver til enhver tid ha kompetanse og ressurser til å overvåke og kontrollere risikoer knyttet til den utkontrakterte virksomheten.
- Styrkeforholdet mellom enheter/personell med resultatansvar og enheter/personell med kontrollansvar bør være slik at kontrollenhetene kan gjennomføre en effektiv og god løpende kontroll av virksomheten. Personell med kontrollansvar bør ha god forståelse av aktuelle risikoer. (Se også kapitalforvaltningsforskriften § 2-4 fjerde ledd.)
- Intern revisors og øvrige uavhengige kontrollfunksjoners ressurser og kompetanse innen kapitalforvaltningsområdet bør være tilpasset kompleksiteten og omfanget av virksomheten.

⁵ Se kapitalforvaltningsforskriften § 2-1 femte ledd.

Oppsummering:

I en pensjonskasse kunne leder for forsikringsområdet sammen med ett av styrets medlemmer, gjennomføre handler ved forvalters feriefravær. Finanstilsynet bemerket at styret må sikre at personer som ivaretar forvaltningsansvaret ved midlertidig fravær har tilstrekkelig kompetanse. Finanstilsynet understreket samtidig at beste praksis er at forvalter ikke gjennomfører handler ved feriefravær, men fullt ut overlater forvaltningsansvaret til en avløser.

Finanstilsynet har overfor en pensjonskasse hvor forvaltningen er utkontraktert, vektlagt at styret til enhver tid har tilstrekkelig kompetanse på kapitalforvaltningsområdet til å ta selvstendige beslutninger og være en motvekt til forvalter.

Finanstilsynet har registrert at en pensjonskasse hvor forvaltningen er utkontraktert har etablert et rådgivende organ for styret på kapitalforvaltningsområdet. Etter Finanstilsynets oppfatning synes dette å sikre en god motvekt til forvalter i den løpende vurderingen av kapitalforvaltningen.

3.3 Incentivsystemer

- Incentivsystemene bør være innrettet slik at de gir incentiver til oppnåelse av institusjonens målsetninger. Incentivsystemene bør søke å ta hensyn til risikojustert lønnsomhet.
- Enheter/personell som har en kontrollfunksjon bør ikke være omfattet av ordninger hvor utbetalingene er avhengig av forretningsområdets resultater.

Oppsummering:

Ingen av de berørte pensjonskassene har etablert bonussystemer for kassens administrasjon. Ovennevnte prinsipper vil imidlertid også være relevante i forhold til innretningen på forvalterhonorarer og for incentivsystemer etablert internt hos eksterne forvaltere. Etter Finanstilsynets oppfatning vil en vurdering av forvalters interne incentivsystemer være et naturlig element i pensjonskassens vurdering av forvalters system for risikostyring og internkontroll.

4. Måling av risiko

4.1 Porteføljesystemer mv.

- Porteføljesystemet bør inkludere alle posisjoner. Porteføljesystemet bør løpende og minst daglig oppdateres med nye forretninger.
- Dersom det benyttes ulike systemer for ulike delporteføljer/instrumenter, bør det foreligge rutiner for hvordan dataene skal integreres.
- Porteføljesystemet bør løpende oppdateres med nye markedspriser. Markedsprisene må hentes fra anerkjente kilder.
- Beregning av markedsverdier (verdsettelse) og eksponeringsindikatorer bør være basert på anerkjente modeller og prinsipper. Risikoeksponering bør måles på en konsistent og enhetlig måte. Modeller, parametere og forutsetninger bør være godt dokumentert. Sentrale forutsetninger bør være kjent og forstått av styret og ledelsen og bør revurderes minst årlig.
- Manuelle rutiner knyttet til registrering og verdsettelse mv bør være redusert til et minimum. Eventuelle manuelle endringer av systemdata bør dokumenteres.
- Det bør foreligge rutiner for kvalitetssikring av data og systemer.

Oppsummering:

I en pensjonskasse hadde revisor påvist enkelte feilregistrerte posisjoner i pensjonskassens porteføljesystem. Finanstilsynet har påpekt at korrekte/oppdaterede data er avgjørende for å sikre en tilfredsstillende løpende risiko- og resultatovervåking.

4.2 Bruk av statistiske risikomodeller

Modellene

- Modellene bør fange opp et tilstrekkelig antall risikofaktorer: Modellporteføljen (risikofaktorene) bør gi en god representasjon av den faktiske porteføljen.
 - Det bør som et minimum være risikofaktorer innenfor hver av risikokategoriene som modellen dekker, dvs. aksjer, renter, valuta, eiendom, etc. I tillegg bør det være et tilstrekkelig og representativt antall risikofaktorer innenfor hver kategori, for eksempel punkter på rentekurven, aksjeindekser, valutakurser, etc.
- Det må være tilstrekkelig kvalitet på dataseriene (markeds- og posisjonsdata) som inngår i beregningene og på prosedyrene for oppdateringen av disse.
- Modellenes beregning av risikoreduserende effekter (graden av samvariasjon mellom ulike elementer i og mellom porteføljer) bør ved usikkerhet være konservativt anslått.

Integrasjon og ettertesting

- Modellene bør være en integrert del av institusjonens system for risikostyring.
- Styret og ledelsen bør ha et aktivt forhold til risikostyringsprosessen. Styret og ledelsen bør være kjent med sentrale parametere og forutsetninger i modellen, og slike forutsetninger bør revurderes minst årlig.
- Institusjonen bør ha etablert rutiner for kontroll og oppfølging av modellens gyldighet gjennom ettertesting/validering. Ettertesting/validering, så vel som selve modellen, bør være godt dokumentert.

Oppsummering:

Enkelte pensjonskasser baserer sine overordnede risikomål på *Value at Risk*-beregninger foretatt av ekstern forvalter. Flere kasser benytter videre slike beregninger som tilleggsinformasjon til risikomål basert på etablerte stresstester. Finanstilsynet har overfor en pensjonskasse påpekt at sentrale parametere i VaR-beregningen som tidshorisont, konfidensnivå og datahistorikk, ikke fremgikk av strategidokumentet eller av forvalteravtalen. Etter Finanstilsynets oppfatning bør forutsetninger som er vesentlige for utfallet av beregningen klart fremgå. Endringer i sentrale forutsetninger bør vedtas av styret før de gjennomføres. (Se også avsnitt 4.3 om stresstester.)

4.3 Stresstester

- Institusjonen skal jevnlig, og minst ved utgangen av hvert kvartal, måle sin sårbarhet overfor uvanlige markedsforhold, herunder situasjoner hvor sentrale forutsetninger i den løpende risikomålingen bryter sammen, jf. kapitalforvaltningsforskriften § 2-3 første og tredje ledd.⁶
- Alle vesentlige risikoområder bør dekkes – stresstestene bør tilpasses institusjonens risikoprofil. Institusjonen bør utarbeide "worst case" scenarioer i tillegg til mer sannsynlige scenarioer.
- Institusjonen bør regelmessig revidere utformingen av stresstestene og de forutsetningene som er lagt til grunn.

Oppsummering:

Det følger av kapitalforvaltningsforskriften § 2-3 første ledd at pensjonskassen jevnlig, og minst ved utgangen av hvert kvartal skal analysere hvordan uvanlige markedsforhold vil påvirke pensjonskassens bufferkapital. Risikoanalysen/stresstesten bør dekke alle vesentlige risikoer. Etter Finanstilsynets oppfatning bør en ved vurdering av vesentlighet ikke kun vektlegge faktisk risikoeksponering, men også forvalters handlingsrom (potensiell risikoeksponering). Finanstilsynet har i tilbakemeldingen til enkelte pensjonskasser stilt spørsmål ved om den etablerte stresstesten er tilpasset pensjonskassens faktiske risikoprofil. Finanstilsynet har videre påpekt at utformingen av stresstestene og forutsetninger som er lagt til grunn, regelmessig bør revideres. Finanstilsynet har vist til de siste

⁶ Se også Rundskriv 7/2008 Risikoanalyser/stresstester i forsikringsselskaper og pensjonsforetak.

årenes turbulens i finansmarkedene og fremført at det er naturlig at en blant annet legger slike hendelser til grunn ved vurdering av behovet for revisjon av stresstestene.

Det følger av kapitalforvaltningsforskriften § 2-3 tredje ledd at pensjonskassen jevnlig skal utarbeide risikoanalyser hvor forsikringsforpliktelsene vurderes til virkelig verdi. Enkelte pensjonskasser hadde ikke etablert slike risikoanalyser/stresstester. Finanstilsynet har påpekt at slike analyser er viktige for generelt å synliggjøre pensjonskassens faktiske økonomiske risikoer samt som en forberedelse til mulige endringer i regelverket. I Rundskriv 7/2008 vises det til at Finanstilsynets tilsynsmetodikk kan være et naturlig utgangspunkt for en slik analyse.

5. Overvåking og rapportering

5.1 Rutiner for overvåking

Overvåking av risiko

- Overvåking av utviklingen i etablerte risikomål bør skje løpende både på konsolidert basis og for delporteføljer.
- Det bør være etablert prosedyrer som sikrer at det er konsistens mellom styrets risikotoleranse og det etablerte rammenivået, herunder sikrer at det er en forsvarlig sammenheng mellom egenkapene til forsikringsforpliktelsene og tilhørende eiendeler gitt nivået på institusjonens bufferkapital.
- Styret og ledelsen bør jevnlig vurdere utfallet av gjennomførte stresstester opp mot bufferkapitalen og nivået på etablerte rammer.
- Ved overskridelse av visse forhåndsbestemte risikonivåer bør umiddelbart ledelsen vurdere den oppståtte situasjonen, jf. kapitalforvaltningsforskriften § 2-3 annet ledd. Det bør være etablert handlingsregler for risikoreduserende tiltak eller tiltak for å styrke bufferkapitalen ved overskridelse av slike risikonivåer.

Overvåking av resultater

- Overvåking av resultater bør skje løpende både på konsolidert basis og for delporteføljer. Institusjonen bør måle risikojustert avkastning.
- Metodikk for måling av avkastning bør være godt dokumentert og følge etablert beste praksis.
- Det bør foreligge prosedyrer for tiltak dersom enkeltmandater over tid viser svake resultater.

Overvåking av etterlevelse av interne og eksterne retningslinjer

- Det skal foreligge rutiner for overvåking av etterlevelse av interne retningslinjer og rutiner, herunder rutiner for overvåking av eksterne forvaltere, jf. kapitalforvaltningsforskriften § 2-2 annet ledd. Gjentatte brudd på rammer mv indikerer at rutinene ikke er tilfredsstillende.
- Det bør foreligge rutiner for overvåking av etterlevelse av lovkrav.⁷ Gjentatte overtredelser av kravene indikerer at rutinene ikke er tilfredsstillende.
- Brudd på interne retningslinjer og rutiner skal rapporteres til den instans hvor de er vedtatt, jf. kapitalforvaltningsforskriften § 2-2 tredje ledd. Alvorlige brudd skal rapporteres umiddelbart. Brudd på lovkrav bør rapporteres til styret. Det bør foreligge prosedyrer for oppfølging av slike brudd.

Oppsummering:

Overvåking av risiko

Etter Finanstilsynets oppfatning bør det være etablert handlingsregler for risikoreduserende tiltak eller tiltak for å styrke bufferkapitalen ved overskridelser av etablerte overordnede risikorammer for å sikre at pensjonskassen til enhver tid oppfyller alle soliditets og sikkerhetskrav. Enkelte pensjonskasser var i 2008 i brudd med minstekravene til kapital eller nær ved å bryte disse kravene. Disse situasjonene

⁷ Se forsikringsvirksomhetsloven § 6-2 og § 6-6 og kapitalforvaltningsforskriften kapittel 3 og 5.

har etter Finanstilsynets oppfatning oppstått fordi en ikke tidsnok gjennomførte nødvendige tiltak. Enkelte pensjonskasser har fremført at enhver kritisk situasjon må behandles på egne premisser og at en handlingsplan fastsatt på forhånd vil ha begrenset gyldighet og relevans. Finanstilsynet har bemerket at pensjonskassene bør ha en kriseberedskap og på forhånd ha kartlagt hvilke tiltak som er aktuelle og hvor lang tid disse tiltakene vil ta å gjennomføre, herunder løpende ha dialog med sponsor om prosedyrer for mulig kapitaltilførsel.

Overvåking av etterlevelse av interne og eksterne retningslinjer

Etterlevelse av gjeldende regelverk og interne retningslinjer bør overvåkes løpende. Finanstilsynet registrerte at den uavhengige kontrollfunksjonen i en pensjonskasse kun utførte månedlig kontroller. Finanstilsynet stilte spørsmål ved om dette var en tilfredsstillende løpende oppfølging særlig på bakgrunn av at større deler av pensjonskassens portefølje ble forvaltet internt.

Finanstilsynet har registrert at enkelte pensjonskasser har vært i brudd med gjeldende regelverk. Finanstilsynet har konkludert med at det er kritikkverdig at det ikke er etablert interne kontrollsystemer som fanger opp manglende etterlevelse av gjeldende regelverk. Finanstilsynet ser det som alvorlig at en pensjonskasse ikke umiddelbart varslet Finanstilsynet om et lovbruddet da dette ble kjent, men fortsatte å drive virksomheten i strid med forsikringsvirksomhetsloven i flere måneder.

Finanstilsynet registrerte at flertallet av pensjonskassene forvaltet selskapsporteføljen og kollektivporteføljen samlet. Finanstilsynet har bemerket at overskridelser av de kvantitative plasseringsbegrensningene i kapitalforvaltningsforskriften, også ved felles forvaltning, må føre til realisasjon av den aktuelle eiendelen eventuelt omdisponering av porteføljene ved at eiendeler eller andeler av eiendeler som overskrider de kvantitative plasseringsbegrensningene overføres til selskapsporteføljen. En intern overføring mellom porteføljene skal skje til virkelig verdi og forutsetter et godt registreringsystem. Handlingsrommet ved overskridelser påvirkes ikke av at pensjonskassen velger felles forvaltning fremfor forvaltning i separate porteføljer.

5.2 Styre- og ledelsesrapportering

Innhold

- Rapporteringen til styret og institusjonens ledelse bør gi et helhetlig bilde av institusjonens risikonivå.
- I rapporteringen til styret og ledelsen bør de målevariable som er definert i strategi, rammedokumenter og overordnede retningslinjer, inngå. Eksempler er:
 - Faktisk risikoeksponering i forhold til etablerte rammenivåer. Maksimal rammeutnyttelse mellom rapporteringstidspunktene bør fremgå.
 - Faktiske resultater i forhold til måltall.
- Styret og ledelsen skal jevnlig motta rapporter som viser resultater av stresstestberegninger og andre sentrale analyser av risikonivået, jf. kapitalforvaltningsforskriften § 2-3 femte ledd. Sentrale forutsetninger for beregningene bør klart fremgå slik at styret og ledelsen kan evaluere gyldigheten og implikasjonene av de ulike scenarioene.
- Styret og ledelsen bør jevnlig motta rapporter som viser institusjonens etterlevelse av retningslinjer og rutiner på kapitalforvaltningsområdet.
- Styret og ledelsen bør jevnlig motta rapporter som viser eventuelle evalueringer av systemet for styring og kontroll av kapitalforvaltningsområdet, herunder påpekninger fra intern og ekstern revisor og andre uavhengige instanser.

Frekvens

- Det bør rapporteres jevnlig til styret og ledelsen. Rapporteringsfrekvensen må tilpasses kompleksiteten og omfanget av virksomheten, jf. kapitalforvaltningsforskriften § 2-2 fjerde ledd.

Kvalitetssikring

- Institusjonen bør ha etablert rutiner for kvalitetssikring av rapporteringsdataene og systemene for rapportering. Det bør foretas rimelighetskontroller og stikkprøver av dataene. Rapportenes form, innhold og frekvens bør revurderes jevnlig.

Oppsummering:

Samtlige pensjonskasser er gitt tilbakemelding om innholdet i rapporteringen til styret. Finanstilsynet har fremholdt at styrerapportene bør sikre tilbakemelding om etterlevelsen av styrevedtatte risikorammer. Finanstilsynet er av den oppfatning at rammer og retningslinjer bør overvåkes løpende. Maksimal rammeutnyttelse mellom rapporteringstidspunktene bør derfor fremgå av rapporteringen. Et flertall av pensjonskassene har fått tilbakemelding om at Finanstilsynet ikke kan se at alle styrevedtatte rammer tilbakemeldes og/eller at rapportering om etterlevelse av eksterne plasseringsbegrensninger er mangelfull.

6. Uavhengig kontroll

Uavhengige evalueringer/kontroller

- Institusjonens system for styring og kontroll av kapitalforvaltningsområdet bør jevnlig evalueres av uavhengig kontrollfunksjoner.
- Slike evalueringer bør over tid dekke:
 - Vurderinger av om systemet for styring og kontroll av markeds- og kredittrisiko er tilpasset virksomhetens kompleksitet og risikonivå.
 - Vurderinger av om institusjonen har etablert tilstrekkelig uavhengighet og arbeidsdeling mellom enheter/personell med resultatansvar og enheter/personell med kontrollansvar.
 - Vurderinger av om interne retningslinjer og rutiner for styring og kontroll av markeds- og kredittrisiko, er godt dokumentert.
 - Kontroll av om interne retningslinjer og rutiner for styring og kontroll av markeds- og kredittrisiko, etterleves. Kontroll av etterlevelse av lovkrav.
 - Vurderinger av om modeller og forutsetninger som ligger til grunn for måling av markeds- og kredittrisiko er godt dokumentert, at kvalitetssikringen av modeller og underliggende data er tilfredsstillende og at aggregeringen av risiko er hensiktsmessig.
 - Vurderinger av ledelsens deltagelse i risikostyringsprosessen.
 - Vurderinger av om det er tilstrekkelig kompetanse og ressurser knyttet til kapitalforvaltningsområdet i institusjonen.

Oppfølging av uavhengige evalueringer/kontroller

- Rapporter fra uavhengige kontrollfunksjoner bør behandles på et relevant nivå i organisasjonen.
- Det bør foreligge prosedyrer for hvordan påpekninger fra uavhengige kontrollfunksjoner skal behandles og følges opp. Gjentatte overtredelser av prosedyrene indikerer at de ikke er tilfredsstillende.

Oppsummering:

To av ni pensjonskasser har etablert internrevisjon på bakgrunn av kravene som følger av forskrift 22. september 2008 nr. 1080 om risikostyring og internkontroll § 9 første ledd. Ytterligere tre pensjonskasser har, eller er i ferd med å etablere, internrevisjon. Finanstilsynet har bemerket at dette innebærer en klar styrkning av disse pensjonskassenes system for styring og kontroll.

