

Lovforslag nr. L 146. Fremsat den 29. januar 1981 af industriministeren

## Forslag

til

### Lov om anbringelse af forsikringsselskabers og pensionskassers midler i erhvervsvirksomhed

§ 1. Livsforsikringsselskaber og de pensionskasser, der er nævnt i § 5, kan til dækning af deres forpligtelser over for forsikringstagere og medlemmer i det i §§ 2 og 3 angivne omfang også anbringe midler i risikoprægede aktiver, f. eks. i form af erhvervsobligationer, certifikater eller ejerkapital i og udlån til erhvervsvirksomheder.

Stk. 2. Lov om tilsyn med pensionskasser § 4, lov om forsikringsvirksomhed, jfr. lovbekendtgørelse nr. 544 af 27. oktober 1975 § 5 og lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed § 6 og § 204 er ikke til hinder for, at livsforsikringsselskaber og de pensionskasser, der er nævnt i § 5, direkte eller gennem fællesvirksomheder, jfr. § 6, udøver den virksomhed, der er nødvendig til anbringelse af midler i henhold til reglerne i stk. 1, jfr. §§ 2 og 3.

§ 2. Anvendelse af denne lovs § 1 på livsforsikringsselskaber forudsætter:

1) at forsikringsselskabets årlige anbringelser ikke overstiger et beløb, der svarer til 20 pct. af forøgelsen i det løbende regnskabsår i summen af de tekniske reserver og basiskapitalen, og

2) at et forsikringsselskabs samlede anbringelse af midler i en enkelt virksomhed i form af ejerkapital og lånekapital ikke overstiger 1 pct. af forsikringsselskabets tekniske reserver og basiskapital i det forløbne regnskabsår. Tilsvarende gælder for et forsikringsselskabs samlede anbringelse af midler hos virksomheder, mellem hvilke der består en sådan forbindelse, at anbringelserne hos

de pågældende udgør en samlet risiko for forsikringsselskabet.

§ 3. Anvendelse af denne lovs § 1 på de pensionskasser, der er nævnt i § 5, forudsætter:

1) at pensionskassens årlige anbringelser ikke overstiger et beløb, der svarer til 20 pct. af forøgelsen i det løbende regnskabsår af aktivmassen med fradrag af ikke-forsikringsmæssige forpligtelser, og

2) at en pensionskasses samlede anbringelse af midler i en enkelt virksomhed i form af ejerkapital og lånekapital ikke overstiger 1 pct. af et beløb, der svarer til aktivmassen med fradrag af de ikke-forsikringsmæssige forpligtelser i det forløbne regnskabsår. Tilsvarende gælder for en pensionskasses samlede anbringelse af midler hos virksomheder, mellem hvilke der består en sådan forbindelse, at anbringelserne hos de pågældende udgør en samlet risiko for pensionskassen.

§ 4. De midler, som en pensionskasse anbringer i henhold til § 1, jfr. § 3, kan i det omfang, som er fastsat i pensionskassens vedtægter, anbringes på anden måde end foreskrevet i lov om tilsyn med pensionskasser § 14, stk. 1 og stk. 2, litra h-k, dog i intet tilfælde i aktier, anpartar, garantiandele, konvertible eller udbyttegivende gældsbreve ud over 15 pct. af et selskabs aktie-, indskuds- eller garantikapital.

§ 5. §§ 1, 3 og 4 finder anvendelse på pensionskasser,

1) hvis medlemmer enten er uddannede inden for bestemte uddannelsesområder eller ansat i virksomheder af en bestemt art, og som har til formål som led i ansættelsesvilkårene eller som led i en anden tilknytning til en virksomhed at sikre pension efter ensartede regler for alle medlemmerne, eller

2) hvis medlemmer er selvstændige erhvervsdrivende inden for samme branche, og som har til formål at sikre pension efter ensartede regler for alle medlemmer.

§ 6. Anbringelse af midler i henhold til § 1, stk. 1, kan tillige finde sted gennem til formålet oprettede fællesvirksomheder, hvis vedtægter er godkendt af industriministeren.

§ 7. Forsikringsrådet kan fastsætte nærmere regler for fællesvirksomheders, pensionskassers og forsikringselskaber indberetning af vilkår og omfang af anbringelse af midler efter § 1, jfr. §§ 2 og 3.

§ 8. I lov om forsikringsvirksomhed, jfr. lovbekendtgørelse nr. 544 af 27. oktober 1975, affattes § 68, stk. 2, således:

»Stk. 2. Af de midler, der er afsat til dækning af forsikringsfonden, kan indtil 20 pct. anbringes på anden måde end i stk. 1 anført, dog i intet tilfælde i aktier, anparter, garantiandele, konvertible eller udbyttegivende

gældsbreve ud over 15 pct. af et selskabs aktie-, indskuds- eller garantikapital.«

§ 9. I lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed, foretages følgende ændringer:

1) I § 135, stk. 2, ændres »indtil 15 pct.« til: »indtil 20 pct.«.

2) I § 206, stk. 2, ændres »§ 83, stk. 6« til: »§ 83, stk. 5«.

§ 10. I lov om tilsyn med pensionskasser, jfr. lovbekendtgørelse nr. 163 af 26. maj 1959, som ændret senest ved lov nr. 630 af 23. december 1980 ændres i § 14, stk. 2, »i alt 15 pct.« til: »i alt 20 pct.«.

§ 11. Vedtægtsændringer, som måtte være nødvendige for at forsikringselskaber eller pensionskasser kan anbringe midler i henhold til denne lov, og som godkendes af forsikringsrådet, har gyldighed fra lovens ikrafttræden, såfremt ændringerne er gyldigt vedtaget inden 3 måneder efter ikrafttrædelsen.

§ 12. Loven gælder ikke for Grønland eller for stedlig forsikringsvirksomhed på Færøerne.

Stk. 2. Ved kongelig anordning kan loven sættes i kraft for Grønland med de afvigelser, som landsdelens særlige forhold tilsiger.

## Bemærkninger til lovforslaget

### Almindelige bemærkninger

1. Formålet med lovforslaget er at ændre lovgivningen om tilsyn med pensionskasser og med forsikringselskaber med henblik på øget kapitalanbringelse i erhvervsvirksomhed. Forslaget indebærer såvel mere generelle som specielle bestemmelser, hvoraf de sidstnævnte særligt skal ses som et led i bestræbelserne på at styrke betalingsbalancerhvervene.

Baggrunden for lovforslaget er også, at en voksende del af samfundets opsparring foregår som opsparring hos lønmodtagerne og for en væsentlig del foregår gennem livsforsikringselskaber og pensionskasser med sigte på at betrygge de opsparendes økonomi efter den erhvervsaktive alder.

Denne opsparring er hidtil i det væsentligste placeret i obligationer og lignende og i de senere år i stigende omfang i pantebreve, hvorimod den i tilsynslovgivningen for forsikringselskaber og pensionskasser muliggjorte anbringelse af kapital i erhvervslivet, bl. a. ved køb af aktier, kun er udnyttet i begrænset omfang.

Denne strukturforskydning i samfundets opsparring og kapitalanbringelse er således medvirkende til, at tilgangen af risikovillig kapital til erhvervslivet relativt begrænses.

I 1980 har der mellem på den ene side regeringen og på den anden side livsforsikringselskaberne og pensionskasserne været ført forhandlinger om, at sidstnævnte i en periode skulle forpligte sig til at placere 20 pct. af deres årlige aktivforøgelse i betalingsbalanceerhvervene.

Af forskellige årsager blev aftalen mellem regeringen og pensionskasserne og livsforsikringselskaberne ikke indgået, men der blev fra flere sider udtrykt positiv vilje til at øge erhvervsinvesteringerne.

Regeringen finder det fortsat ønskeligt, at de betydelige kapitaler, der opspares gennem livsforsikringselskaber og pensionskasser, i videre omfang end det hidtil har været tilfældet anbringes i erhvervslivet.

Pensionskasserne og forsikringselskaberne har allerede under den nuværende lovgivning kunnet investere i aktier inden for visse grænser, som dog langtfra er blevet udnyttede, bl. a. på grund af aktiers mindre afkast i forhold til andre investeringer, og fordi obligationerne forfalder på bestemte tidspunkter, der kan afpasses i forhold til forsikrings- og pensionsforpligtelserne.

Imidlertid er afkastet af investeringerne på længere sigt afhængigt af den samlede erhvervsituation her i landet.

Pensionskasser og livsforsikringselskaber skal kunne garantere pensioner til arbejdstagere 40-50 år frem i tiden. Det skal være muligt for den erhvervsaktive del af befolkningen til den tid at afgive en betydelig del af den samlede produktion til de ikke-erhvervsaktive, herunder pensionisterne. Den reale værdi af de fremtidige pensioner er således afhængig af et vel fungerende erhvervsliv, og det vil være i arbejdstagernes interesse at deltage i forsøget på i disse år at forøge investeringerne og aktiviteten særligt i de eksporterende og importkonkurrerende erhverv. Det må derfor anses for forsvarligt også i relation til de berettigede at åbne mulighed for en i forhold til livsforsikringselskabernes og pensionskassernes formue begrænset udvidelse af placeringerne i risikovillig kapital.

Forholdene på kapitalmarkedet har betydet en stadigt stigende renteindtægt for livsforsikringselskaber og pensionskasser og en deraf følgende vækst i aktiverne:

I 1979 udgjorde aktivforøgelsen ca. 13 mia kr., og stigningstakten er ved det nuværende renteniveau 15-20 pct. Dette indebærer, at aktivforøgelsen i 1981 kan anslås til 18-19 mia kr. og i 1985 omkring 35 mia kr. De beløb, der kommer på tale i risikovillig placering, hvis f. eks. 20 pct. af aktivforøgelsen anvendes hertil, vil i 1981 være af en størrelsesorden på 3 mia kr. og i 1985 på 6 mia kr. - alle beløb i årets prisniveau. Det beløb, der herefter vil være til rådighed for »traditionel« placering, vil således i 1981 være af samme størrelse som i 1980 (14-15 mia kr.) og derefter øges i normalt tempo til omkring 30 mia kr. i 1985.

I bilag 2 og 3 er aftrykt tabeller, der viser udviklingen i livsforsikringsselskabernes og pensionskassernes aktiver i årene 1975-79.

2. Hensigten med lovforslaget er at tilpasse lovgivningen om pensionskasser og forsikringsselskaber, så den ikke er til hinder for, at disse i videre omfang anbringer kapital i erhvervslivet. Det vil være den enkelte pensionskasses eller det enkelte selskabs egen afgørelse, om man vil gøre brug af de nye regler, og det er op til erhvervsvirksomhederne at afgøre, om de ønsker at modtage denne kapital.

Det har været afgørende for udformningen af lovforslaget, at det samtidig med at åbne mulighed for øgede kapitaloverførsler skulle sikre, at disse finder sted på en tilsynsmæssigt forsvarlig måde og under hensyntagen til de forsikredes interesser.

Formålet med lovforslaget opfyldes for det første ved at gennemføre en forøgelse af den del af pensionskassernes og livsforsikringsselskabernes formue, som kan anbringes på anden måde end i særligt sikre aktiver, dvs. obligationer og fast ejendom. Der foreslås en forøgelse fra 15 pct. til 20 pct.

Dernæst gennemføres en ordning, der på frivillig basis vil give livsforsikringsselskaberne og pensionskasserne muligheder for en væsentlig udvidelse af placeringen af midler i erhvervsinvesteringer, der dog må finde sted inden for rammerne af de nævnte 20 pct.

Disse anbringelser kan foretages individuelt af den enkelte pensionskasse eller det enkelte forsikringsselskab.

Alternativt kan kapitaloverførslen ske gennem enten bestående kreditinstitutter eller til formålet oprettede fællesvirksomheder. Det bør tilstræbes, at dette bliver hovedreglen, både fordi det bevirker en risikospredning for de placerede midler, og fordi man herved vil kunne udnytte ekspertisen med hensyn til kreditvurdering og formålsbestemt långivning mere effektivt end den enkelte pensionskasse eller det enkelte selskab kan gøre det.

I den bestående tilsynslovgivning for forsikringsselskaber og pensionskasser er formålet med kapitalanbringelser først og fremmest, at disse sker på en hensigtsmæssig måde i forhold til forsikrings- og pensionsforpligtelserne samt sker på den for de berettigede mest fordelagtige måde.

Udvidelsen af placeringsmulighederne tager sigte på udlån, aktieinvesteringer eller andre investeringsformer, der er karakteriseret ved, at investoren løber en risiko og får et afkast, der står i for-

hold til det udbytte, som virksomheden giver, og den kapital der opsamles i virksomheden.

Heraf følger, at kapitaloverførslen på samme måde som ved aktieerhvervelse, i et vist omfang også må acceptere en risiko for tab i form af utilfredsstillende afkast og eventuelt tab af den overførte kapital.

Da der således er tale om kapitalanbringelser med en vis risiko, indeholder bestemmelserne i lovforslaget en begrænsning af omfanget. Der kan årligt kun anbringes 20 pct. af aktivforøgelsen, og investering, udlån eller lignende i en enkelt erhvervsvirksomhed må ikke overstige 1 pct. af formuen i forsikringsselskabet eller pensionskassen.

Hertil kommer de talmæssige begrænsninger, som følger af lovforslagets §§ 8, 9 og 10, jfr. § 4.

Endvidere kræves det, at der er eller skabes hjemmel i vedtægterne for kapitalanbringelsen.

Pensionskasser og forsikringsselskaber må efter de gældende tilsynslove ikke drive anden virksomhed end pensionskasse- henholdsvis forsikringsvirksomhed. Begrundelsen herfor er, at de berettigede ikke bør udsættes for den risiko, der er forbundet med, at kasserne eller selskaberne driver anden virksomhed.

Med lovforslaget sker der ingen ændring i disse principper, jfr. bemærkningerne til § 1.

Lovforslaget omfatter ikke Statsanstalten for Livsforsikring, men tilsvarende regler kan administrativt gennemføres for denne.

3. Et lovudkast, som danner grundlag for nærværende lovforslag har været forhandlet med finansministeriet, økonomiministeriet, forsikringsrådet, Pensionskasserådet og Livs- og Pensionsforsikringsselskabernes Forening.

Regeringen lægger vægt på, at ordningen kan træde i kraft hurtigst muligt efter vedtagelsen i folketinget, så virkningen kan vise sig allerede i år. Ønsket om en snarlig ikrafttræden er baggrunden for, at lovforslaget også indeholder ændringer i den gældende lov om forsikringsvirksomhed og visse regler for de »tværgående« pensionskasser, uanset at disse regler bortfalder pr. 1. oktober 1981 ved ikrafttrædelsen af den af folketinget i december 1980 vedtagne lov om forsikringsvirksomhed.

Gennemførelsen af lovforslaget skønnes at indebære et behov for en personaleudvidelse i forsikringsrådet på to akademiske medarbejdere med juridisk og revisionsmæssig uddannelse. Endvidere medfører forslaget udvidelse med to kontorfunktionærer.

Da de med tilsynet forbundne udgifter betales af de forsikringsselskaber og pensionskasser, der er

under tilsyn, vil lovforslagets gennemførelse ikke påføre statskassen udgifter.

Lovforslaget vil ikke få administrative og økonomiske konsekvenser for kommunerne.

*Til lovforslagets enkelte paragraffer bemærkes*

Til § 1

Stk. 1 angiver lovforslagets hovedsigte, som er at give udtrykkelig hjemmel til, at livsforsikrings-selskaber og de pensionskasser, der er nævnt i § 5, anbringer midler i »risikoprægede aktiver«. Der tænkes f. eks. på obligationer, certifikater og lignende udstedt i særlige til dette formål oprettede serier, i ejerkapital i eller udlån til erhvervsvirksomheder, uanset om disse aktiver på kort sigt frembyder en mindre sikkerhed og giver et mindre afkast end mere traditionelle placeringer.

Reglerne i forsikringslovens § 68 og pensionskasselovens § 14 forudsætter, at selskabernes ledelse bestræber sig for at anbringe deres kapitaler på en hensigtsmæssig og for forsikringstagernes interesser tjenlig måde (betænkning 1957/184 side 17), omend det ikke som i ATP-lovens § 26, stk. 1, og § 6, stk. 1, i lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond har fundet direkte udtryk i selve lovteksten. Det hedder heri, at de respektive bestyrelser skal forvalte midlerne således, at de bliver til størst mulig gavn for de berettigede, og at der ved midlernes placering skal tilstræbes en betryggende sikkerhed, en opretholdelse af midlernes realværdi samt højest mulig forrentning.

Det ligger i den foreslåede ordning, at kapitalen i videre omfang end hidtil kan anbringes på vilkår, hvor afkastet ikke kan beregnes med den samme sikkerhed, som ved anbringelsen med et på forhånd aftalt afkast. Set fra långivernes side indebærer en variation af rente eller udbytte i takt med en virksomheds eller branches driftsresultat og/eller kapitaltilvækst en risiko for, at disse investeringer og udlån kan give et mindre afkast end det, der kan opnås på det åbne marked, også selv om man betragter investeringen over et meget langt tidsrum. På den anden side er der også mulighed for, at afkastet over tiden gennem sin karakter af værdifasthed kan give større afkast end traditionel placering.

Forslagets § 1, stk. 1, giver den fornødne hjemmel til, at midlerne i et vist omfang kan anbringes på måder, der involverer en sådan risiko. Efter forslaget kan de af stk. 1 omfattede aktiver båndlægges som en del af forsikringsfonden og pensionskassernes bundne midler, jfr. ordene »til dækning af deres forpligtelser«.

Stk. 2 giver livsforsikringssselskaberne og pensionskasser, der er nævnt i § 5, adgang til at udøve den virksomhed, der er nødvendig til anbringelse af risikovillig kapital i erhvervslivet, uanset forbuddet i den bestående tilsynslovgivning mod at drive anden virksomhed end henholdsvis forsikrings- og pensionskasevirksomhed.

Livsforsikringssselskaber og pensionskasser må ikke gå ind i udlåns- eller investeringsvirksomhed, som er forbeholdt penge- eller realkreditinstitutter eller andre finansielle institutioner. Imidlertid nødvendiggør placering af risikovillig kapital en vis selvforvaltning.

Det må erkendes, at der er en flydende grænse mellem på den ene side den placeringsaktivitet, som nødvendigvis må foregå for at anbringe de opsamlede præmier og bidrag, og på den anden side finansieringsvirksomhed. Der vil efter lovforslaget kunne blive tale ikke alene om opkøb af eksisterende investeringsobjekter i det åbne marked, men om anbringelse af kapitalbeløb, i en form og på vilkår, der aftales individuelt, og som kan blive af betydelig størrelse både samlet for den enkelte investor og i det enkelte engagement.

Forsikringssselskaber og pensionskasser må muligvis for at placere midlerne på denne måde skabe nye afdelinger som supplement til de eksisterende fondskontorer, og størrelsesordenen af beløbene vil kunne indebære en opsøgende aktivitet for, at midlerne kan anbringes i det ønskede omfang, hvis de ikke placeres gennem de i § 6 nævnte kanaliseringsinstitutter. I relation til den gældende lovgivning om forsikringssselskaber og pensionskasser vil denne organiserede virksomhed kunne ligge uden for det nuværende virksomhedsområde.

Lovligheden heraf sikres ved lovforslagets § 1, stk. 2.

For at bevare den investerede kapital vil det selvsagt være nødvendigt at forvalte anbringelserne, f. eks. ved at indhente regnskabsoplysninger og udøve stemmeret på aktier.

Denne forvaltning af investeringerne vil ikke være i strid med forbuddet mod at drive anden virksomhed i § 4 i lov om tilsyn med pensionskasser, § 5 i lovebekendtgørelse nr. 544 af 27. oktober 1975 og § 6 i lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed.

Derimod vil det være i strid med dette forbud, hvis forsikringssselskaber og pensionskasser ved anbringelsen af midler etablerer et koncernforhold til de selskaber, hvori de investerer, jfr. aktieselskabslovens § 2.

De pågældende bestemmelser er ligeledes til hinder for, at forsikringssselskaber og pensionskas-

ser udover en ejers indflydelse eller i øvrigt en bestemmende indflydelse på en erhvervsvirksomhed gennem det samlede engagement i virksomheden, det være sig ved ejer- eller lånekapital og uanset om den pågældende virksomhed er drevet i selskabsform eller ej.

Dette udelukker også lån eller aftaler, hvori livsforsikringsselskaber eller pensionskasser betinger sig indflydelse på virksomhedens dispositioner, selv om det er sådanne som på afgørende måde kan ændre virksomhedens forhold og dermed risikoen for de anbragte midler.

Den medbestemmelse, der kan komme på tale, må ikke gå ud over hvad der er nødvendigt og sædvanligt for en kreditor eller investor. I almindelighed kan der heller ikke sikres medbestemmelse under den form, at pensionskassens eller forsikringsselskabets direktører har sæde i erhvervsdrivende selskabers bestyrelse. Ved ikrafttrædelsen af den nye forsikringslov den 1. oktober 1981 vil dette som hovedregel være forbudt, jfr. lovens § 90.

Endelig kan en flerhed af forsikringsselskaber og pensionskasser ikke uden at komme i strid med dette forbud etablere et koncernforhold eller udøve den nævnte indflydelse ved etablering af fællesvirksomheder, indbyrdes aftaler eller samordnet praksis.

For at begrænse risikoen for det enkelte forsikringsselskab eller den enkelte pensionskasse i forhold til individuelle investeringer, hvor et eventuelt tab vil ramme den enkelte investor direkte, er der åbnet adgang til etablering af fællesvirksomheder, jfr. forslaget § 6.

I nogle tilfælde kan selskaberne og pensionskasserne muligvis se deres fordel i at lade investeringerne formidle gennem bestående kreditinstitutter, oprettet med henblik på finansiering af landbrug, industri og/eller håndværk.

#### Til § 2 og 3

Bestemmelsen tilsigter at begrænse omfanget af et eventuelt tab ved nye placeringsformer, som muligvis vil være mere risikobetonede end de, som hidtil har været foreskrevet for midler anbragt i forsikringsfonden.

Begrænsningen til 20 pct. af aktivforøgelsen i det enkelte selskab eller den enkelte pensionskasse er i overensstemmelse med forhandlinger, der førtes i efteråret 1980 om kapitaloverførsler.

Formålet med nr. 2 er gennem begrænsning af enkelt-engagementers størrelse at modvirke dispositioner, som kan bringe forsikringsselskabets eller pensionskassens virksomhed i fare. Bestemmelsen

er udformet med bank- og sparekasselovens § 23, stk. 1, som forbillede.

#### Til § 4

Bestemmelsen tager sigte på, for så vidt angår investeringsformerne efter § 1, stk. 1, at give de pensionskasser, der er nævnt i § 5, samme muligheder som livsforsikringsselskaberne.

Disse pensionskasser vil efter ikrafttrædelsen af lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed, jfr. § 275, den 1. oktober 1981 ikke længere høre under lov om tilsyn med pensionskasser, men under lov om forsikringsvirksomhed.

§ 4 er af særlig betydning indtil det nævnte tidspunkt.

Med hensyn til ordene »i det omfang, som er fastsat i pensionskassens vedtægter« bemærkes, at det efter gældende ret for både forsikringsselskaber og pensionskasser kræves, at vedtægterne indeholder regler om anbringelse af midler, jfr. forsikringsvirksomhedslovens § 13 q og pensionskasselovens § 8, stk. 1. Yderligere kræves for pensionskasser en udtrykkelig hjemmel i vedtægterne til at anbringe midler i aktier, når disse skal tjene til dækning af medlemmernes pensionskrav, jfr. pensionskasselovens § 14, stk. 2, litra i. Denne bestemmelse i pensionskasseloven er udtryk for det grundlæggende princip, at det er medlemmerne, som direkte må tage stilling til, hvilke risici pensionskassen må løbe på deres vegne. Dette gælder specielt for aktieinvesteringer, og det samme hensyn må gælde for de nye investeringsmuligheder, der netop er karakteriseret ved deres risikovillighed. En del af baggrunden for det nævnte princip er det forhold, at pensionskasser modsat livsforsikringsselskaber ikke har nogen basiskapital, der i tilfælde af økonomiske vanskeligheder kan tjene som reserve.

De tværgående pensionskassers placeringer i risikoprægede aktiver i henhold til lovudkastets § 1, jfr. § 3 må derfor have hjemmel i vedtægterne.

#### Til § 5

Adgangen til at anbringe midlerne i mere risikoprægede aktiver er begrænset til de såkaldte »tværgående« pensionskasser, som fra den 1. oktober 1981 er under tilsyn i henhold til lov om forsikringsvirksomhed, jfr. lov nr. 630 af 23. december 1980 og § 203. Den af forslaget § 10 følgende ændring vil derimod gælde for alle pensionskasser, der er under tilsyn.

#### Til § 6

En væsentlig del af de midler, som placeres i henhold til § 1, stk. 1, vil kunne kanaliseres gennem investeringsselskaber eller lignende, oprettet af en flerhed af livsforsikringselskaber og/eller pensionskasser.

Disse selskaber vil for erhvervsvirksomhederne indebære den fordel, at begrænsningen i enkeltengagementerne ikke er afhængig af de deltagende pensionskassers eller selskabers placeringsmuligheder, og at lånehenvendelser og kreditvurdering koncentrerer, men som nævnt under § 1, stk. 2, må sådanne selskaber ikke opnå en bestemmende indflydelse på de virksomheder, hvori der investeres.

Da disse selskabers forvaltning af de enkelte anbringelser kan blive afgørende for den sikkerhed, som aktiverne frembyder for forsikringsfonden, foreslås det, at oprettelsen betinges af industriministerens godkendelse af vedtægterne, hvorved det også kan påses, at den nødvendige risikospredning opnås.

Ved godkendelsen af vedtægterne bør det således sikres, at den nævnte bestemmende indflydelse ikke kan opstå, medens på den anden side vedkommende selskab ikke er bundet af de begrænsninger, der findes i forsikringslovens § 68, stk. 2, (§ 135, stk. 2) eller i pensionskasselovens § 14, stk. 2 litra i, eller lovforslagets § 4.

#### Til § 7

Bestemmelsen svarer til de gældende regler for forsikringsselskaber, jfr. lovbekendtgørelse nr. 544 af 27. oktober 1975 § 142, lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed § 240 og lov om tilsyn med pensionskasser § 21. I forbindelse med forsikringsrådets tilsyn med anbringelse af midler i henhold til § 1, stk. 1, bemærkes, at de almindelige vurderingsprincipper ved aflæggelse af regnskab i forsikringsselskaber og pensionskasser vil gælde for de her omhandlede aktiver, jfr. lovbekendtgørelse nr. 544 af 27. oktober 1975 § 63, lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed § 121 og lov om tilsyn med pensionskasser § 13.

#### Til §§ 8-10

Der foreslås en forhøjelse fra 15 pct. til 20 pct. af den del af forsikringsfonden og pensionskassernes bundne midler, som kan anbringes i andet end de særligt kvalificerede aktiver, hvilket hovedsageligt vil sige obligationer, fast ejendom og pantebreve.

Om »konvertible eller udbyttegivende gældsbreve« bemærkes særligt, at denne form for kapitalanbringelse er reguleret i kapitel 6 i lovene om aktieselskaber og anpartsselskaber. I betragtning af de former for kapitaloverførsel, sikkerhedsstillelse og forrentningsmetoder, der kan komme på tale mod sikkerhed i sådanne gældsbreve vil de i almindelighed ikke kunne henregnes under de særligt kvalificerede investeringsobjekter, der er nævnt i pensionskasselovens § 14, stk. 1, eller forsikringslovens § 68, stk. 1. Dette indebærer, at de må respektere de begrænsninger, som gælder for bl. a. aktieinvesteringer, jfr. lovforslagets §§ 2, 3 og 4, medmindre disse gældsbreve opfylder betingelserne i lov om forsikringsvirksomhed § 68, stk. 1, litra e eller g, eller § 14, stk. 2, litra j. Disse bestemmelser er især karakteriseret ved et krav om sikkerhed ved tinglyst pant i fast ejendom.

Ændringen, der foreslås under § 9, nr. 2 indebærer en rettelse i den pågældende bestemmelse og er således af redaktionel karakter.

#### Til § 11

Da loven ønskes sat i kraft snarest efter vedtagelsen, er dens ikrafttrædelsesdato ikke angivet, hvorfor den vil træde i kraft ugedagen efter dens offentliggørelse i Lovtidende.

Bestemmelsen skal sikre, at proceduren med gennemførelse af vedtægtsændringer, som især kan være aktuell for de tværgående pensionskasser, jfr. lov om tilsyn med pensionskasser §§ 8, stk. 1 og 14, stk. 2, litra i, ikke hindrer, at de ved loven hjemlede placeringer kan tage deres begyndelse allerede ved lovens ikrafttræden.

#### Til § 12

Bestemmelsen svarer til § 276 i lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed.

## Bilag 1

*I dette bilag er (med mindre skrift)  
indsat den gældende formulering af de bestemmelser,  
der berøres af lovforslaget*

§ 8. I lov om forsikringsvirksomhed, jfr. lovbekendtgørelse nr. 544 af 27. oktober 1975, affattes § 68, stk. 2, således:

»Stk. 2. Af de midler, der er afsat til dækning af forsikringsfonden, kan indtil 20 pct. anbringes på anden måde end i stk. 1 anført, dog i intet tilfælde i aktier, anpartar, garantiandele, konvertible eller udbyttegivende gældsbreve ud over 15 pct. af et selskabs aktie-, indskuds- eller garantikapital.«

Lov om forsikringsvirksomhed, jfr. lovbekendtgørelse nr. 544 af 27. oktober 1975.

§ 68. - - -

Stk. 2. Af de til dækning af forsikringsfonden afsatte midler vil indtil 15 pct. kunne anbringes på anden måde end ovenfor under litra a-h anført, dog i intet tilfælde i aktier ud over 15 pct. af ét og samme selskabs aktiekapital.

- - -

§ 9. I lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed, foretages følgende ændringer:

- 1) I § 135, stk. 2, ændres »indtil 15 pct.« til: »indtil 20 pct.«.
- 2) I § 206, stk. 2, ændres »§ 83, stk. 6« til: »§ 83, stk. 5«.

Lov nr. 630 af 23. december 1980 om forsikringsvirksomhed.

§ 135. - - -

Stk. 2. Af de midler, der er afsat til dækning af forsikringsfonden, kan indtil 15 pct. anbringes på anden måde end i stk. 1 anført, dog i intet tilfælde i aktier, anpartar, garantiandele, konvertible eller udbyttegivende gældsbreve ud over 15 pct. af et selskabs aktie-, indskuds- eller garantikapital.

- - -

§ 206. - - -

Stk. 2. Medmindre industriministeren under hensyn til pensionskassens forhold tillader en anden sammensætning af bestyrelsen, skal denne bestå af en formand og et lige antal bestyrelsesmedlemmer, hvoraf mindst halvdelen skal vælges af og blandt medlemmerne i pensionskassen. § 83, stk. 6, finder ikke anvendelse.

§ 10. I lov om tilsyn med pensionskasser, jfr. lovbekendtgørelse nr. 163 af 26. maj 1959, som ændret senest ved lov nr. 630 af 23. december 1980 ændres i § 14, stk. 2, »i alt 15 pct.« til: »i alt 20 pct.«.

§ 14. De midler, der skal tjene til dækning af pensionskassens forpligtelser over for dens medlemmer eller over for personer, til hvem der ydes pension, skal anbringes på følgende måde:

- a) i obligationer udstedt eller garanteret af den danske stat;
- b) i obligationer udstedt af danske kreditforeninger og hypotekforeninger eller af finansieringsinstitutter, der er godkendt af boligministeren i medfør af § 4 i lov nr. 356 af 27. december 1958 om boligbyggeri, samt, for så vidt og i det omfang bestemmelse herom træffes af handelsministeren efter forhandling med forsikringsrådet, i obligationer udstedt af andre danske finansieringsinstitutter;
- c) i indlånsbeviser fra danske banker eller sparekasser eller på konto i overformynderdiet;
- d) i obligationer udstedt eller garanteret af danske kommuner;
- e) i lån sikret ved tinglyst panteret i faste ejendomme, i hvilke umyndiges midler vil kunne anbringes, dog ikke ud over to tredjedele af den offentlige vurdering til ejendomsværdi;



## Bilag til f.t.l. vedr. forsikringssekskabers og pensionskassers midler

- f) i lån mod sikkerhed, som må anses for lige så betryggende som de under litra e nævnte, og i værdipapirer, som efter deres art og den sikkerhed, de frembyder, kan stilles i klasse med de under litra a-d nævnte;
- g) i faste ejendomme, som pensionskassen ejer, og som er af den under litra e nævnte art, dog i intet tilfælde ud over fire femtedele af den offentlige vurdering til ejendomsværdi.
- Stk. 2. Af de til dækning af de i stk. 1 omhandlede forpligtelser afsatte midler vil dog i alt 15 pct. kunne anbringes på de nedenfor under litra h-k anførte måder:
- h) i aktier, gældsbreve eller andre værdipapirer, som overdrages til pensionskassen efter denne lovs ikrafttræden som et ekstraordinært tilskud, uden at ydelsen omfattes af virksomhedens forpligtelser over for pensionskassen eller dennes medlemmer;
- i) i aktier i det omfang, som måtte blive fastsat i pensionskassens vedtægter og godkendt af handelsministeren; dog må der i et og samme selskabs aktier ikke anbringes ud over 1 pct. af pensionskassens fornævnte midler eller ud over 15 pct. af det pågældende selskabs aktiekapital, og midlerne må ikke uden handelsministerens tilladelse, der kun kan gives i særlige tilfælde og efter forhandling med forsikringsrådet, anbringes i aktier i den eller de virksomheder, hvortil pensionskassen er knyttet;
- j) i lån sikret ved tinglyst panteret i faste ejendomme eller i faste ejendomme, som pensionskassen ejer, såfremt de pågældende ejendomme er af den under litra e nævnte art, dog i intet tilfælde ud over den offentlige vurdering til ejendomsværdi;
- k) som indskud i en investeringsforening eller et investeringsaktieselskab, hvis vedtægter er godkendt af forsikringsrådet med henblik herpå.
- — —

## Bilag 2

## Udviklingen i livsforsikringsselskabernes aktiver 1975-79.

	Samlede aktiver, ultimo						
	1975	1976	1977	1978	1979	1975	1979
	mia kr.					pct.	
Kassebeholdning, indskud i pengeinst. m.v. ....	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	-	1
Børsnoterede obligationer ....	17,6	21,4	25,6	31,1	37,6	73	77
Børsnoterede aktier .....	0,6	0,8	0,8	0,9	1,0	3	2
Udlån .....	3,5	3,4	3,5	4,1	5,5	14	11
Fast ejendom (netto) .....	0,6	0,6	0,8	0,9	1,0	2	2
Andre aktiver .....	1,9	1,8	2,3	2,6	3,2	8	7
Samlede aktiver .....	24,3	28,2	32,2	40,0	48,8	100	100

	Ændring i aktiver fra ultimo 1975 til ultimo 1979	
	mia kr.	pct.
Kassebeholdning, indskud i pengeinst. m.v. ....	0,4	2
Børsnoterede obligationer .....	20,0	82
Børsnoterede aktier .....	0,4	2
Udlån .....	2,0	8
Fast ejendom (netto) .....	0,4	1
Andre aktiver .....	1,3	5
Samlede aktiver .....	24,5	100

Kilde: Forsikringsrådets beretninger og Statistiske Efterretninger.

## Bilag 3

## Udviklingen i pensionskassernes aktiver 1975-79.

	Samlede aktiver, ultimo						
	1975	1976	1977	1978	1979	1975	1979
	mia kr.					pct.	
Kassebeholdning, indskud i pengeinst. m.v. ....	0,1	0,1	0,3	0,5	0,4	1	2
Børsnoterede obligationer ....	8,2	9,7	11,4	13,9	15,7	67	63
Børsnoterede aktier .....	0,2	0,3	0,3	0,5	0,5	2	2
Udlån .....	3,0	3,3	4,2	5,4	7,1	25	28
Andre aktiver .....	0,7	0,9	0,9	1,0	1,3	5	5
Samlede aktiver .....	12,2	14,3	17,1	21,3	25,0	100	100

	Ændring i aktiver fra ultimo 1975 til ultimo 1979	
	mia kr.	pct.
Kassebeholdning, indskud i pengeinst. m.v. ....	0,3	2
Børsnoterede obligationer .....	7,5	59
Børsnoterede aktier .....	0,3	2
Udlån .....	4,1	32
Andre aktiver .....	0,6	5
Samlede aktiver .....	12,8	100

Tallene er forsøgt korrigeret for, at Lægernes Pensionskasse ikke er medtaget i forsikringsrådets tal, og at Danmarks Statistiks tal kun dækker 95 pct. af de samlede aktiver i pensionskasserne.

Kilde: Forsikringsrådets beretninger og Statistiske Efterretninger.