

Redegørelse om inspektion af private equity investeringer i PenSam Pension forsikringsaktieselskab

Finanstilsynet var i januar 2022 på funktionsinspektion i PenSam Pension forsikringsaktieselskab (herefter PenSam eller virksomheden), hvor fokus var på private equity-investeringer.

Denne redegørelse er en af flere redegørelser i forbindelse med Finanstilsynets inspektioner med fokus på private equity.

Inspektionen omfattede virksomhedens organisering og ressourcer, investeringsstrategi, investeringsprocesser og løbende værdiansættelse for investeringer i private equity.

Som en del af inspektionen gennemgik Finanstilsynet fire udvalgte private equity-investeringer.

Sammenfatning og risikovurdering

PenSam havde ultimo 2021 private equity-investeringer for 10,8 mia. kr., hvilket svarede til 6,1 pct. af virksomhedens samlede investeringsaktiver.

Virksomhedens private equity-portefølje bestod ultimo november 2021 primært af buy out-investeringer fordelt på få forvaltere og i noget mindre omfang venture investeringer.

Dokumentation

Finanstilsynet konstaterede, at virksomheden ikke havde opstillet tilstrækkelige krav og sikret den fornødne dokumentation af sine aktiviteter omkring den løbende overvågning og vurdering af private equity-porteføljens performance. F.eks. var der ikke fastsat klare krav til håndteringen af fondsforvalteres periodevise rapporteringer og performanceopgørelser samt til den løbende dialog

med fondsforvaltere. Finanstilsynet har derfor påbudt PenSam at sikre en tilstrækkelig dokumentation og klarhed over de krav og opgaver, der gælder i relation til indgåelse og løbende overvågning af private equity-investeringer.

Afkast/risiko-vurdering

Finanstilsynet konstaterede, at der var mangler i udarbejdelsen af afkast/risiko-forholdet for de enkelte fondsinvesteringer, da virksomheden i de opgjorte risikopræmier ikke tog tilstrækkelig højde for de underliggende risici i investeringsfondene, f.eks. gearings-, valuta- og likviditetsrisici. PenSam er blevet påbudt at sikre at specifikke og relevante risici for de enkelte fondsinvesteringer inddrages i måling af risici og vurdering af afkast/risiko-forholdet.

Løbende værdiansættelse

PenSam har implementeret en ny værdiansættelsesmodel, der skal sikre at den kvartalsvise værdiansættelse af private equity-investeringer sker til dagsværdi. Finanstilsynet konstaterede, at virksomheden ikke havde valideret forudsætningerne, datagrundlaget og antagelserne, som anvendes i værdiansættelsesmodellen. PenSam er derfor blevet påbudt at sikre tilstrækkelig modelgovernance i form af validering og sikring af et tilstrækkeligt datagrundlag.

Finanstilsynet konstaterede i øvrigt, at virksomheden ikke havde besluttet, hvordan værdiansættelse af private equity-investeringer skal håndteres mellem de kvartalsvise opgørelser, herunder f.eks. ikke fastsat, hvilke situationer der kan afstedkomme en ekstraordinær værdiregulering. PenSam har derfor fået påbud om at fastsætte metoder og processer for den løbende værdiansættelse af private equity-investeringer imellem kvartalsopgørelser.