

# **Arbeidsgrupperapport**

## **Fripoliser og annen privat tjenestepensjon**

*Til Finansdepartementet 13. september 2024*

Regjeringen satte 20. desember 2023 ned en arbeidsgruppe med deltakere fra Finansdepartementet, Arbeids- og inkluderingsdepartementet, Finanstilsynet, LO og NHO for å se på mulige regelendringer for ytterligere å sikre verdiene i, og reguleringene av, fripoliser. Arbeidsgruppen legger med dette frem sin rapport.

# Innhold

<b>1 Om arbeidsgruppen .....</b>	<b>4</b>
1.1 Bakgrunn og mandat.....	4
1.2 Organisering av arbeidet .....	6
1.3 Oversikt over innholdet i rapporten .....	7
<b>2 Regelverket .....</b>	<b>9</b>
2.1 Hovedtrekk i regelverket.....	9
2.2 Nærmere om lov- og forskriftsreguleringen .....	11
2.3 Andre forslag – FAFO-rapport 2018: 13 .....	23
<b>3 Markedet for private garanterte pensjonsprodukter .....</b>	<b>25</b>
<b>4 Bufferfond .....</b>	<b>37</b>
4.1 Innledning .....	37
4.2 Tidligere forslag og vurderinger .....	39
4.3 Innspill fra utredningsrådets medlemmer .....	41
4.4 Arbeidsgruppens vurdering.....	47
<b>5 Lånt egenkapital.....</b>	<b>55</b>
5.1 Innledning .....	55
5.2 Tidligere forslag og vurderinger .....	55
5.3 Innspill fra utredningsrådets medlemmer .....	56
5.4 Arbeidsgruppens vurderinger .....	62
<b>6 Amortisert kost.....</b>	<b>67</b>
6.1 Innledning .....	67
6.2 Tidligere forslag/vurderinger .....	67
6.3 Innspill fra utredningsrådets medlemmer .....	68
6.4 Arbeidsgruppens vurdering.....	69
<b>7 Fripoliser med investeringsvalg, redusert utbetalingstid og andre endringer i fripolisekontrakter .....</b>	<b>72</b>

7.1	Innledning .....	72
7.2	Innspill fra utredningsrådet .....	72
7.3	Arbeidsgruppens vurdering.....	76
<b>8</b>	<b>Økonomiske og administrative konsekvenser.....</b>	<b>82</b>
8.1	Konsekvenser for arbeidstakere og forsikrede.....	82
8.2	Konsekvenser for arbeidsgivere.....	84
8.3	Konsekvenser for pensjonsleverandørene .....	85
8.4	Konsekvenser for det offentlige .....	86
<b>9</b>	<b>Lov- og forskriftsutkast .....</b>	<b>87</b>
9.1	Bufferfond .....	87
9.2	Lånt egenkapital .....	89
9.3	Fripoliser med investeringsvalg.....	91
9.4	Redusert utbetalingstid.....	91

# 1 Om arbeidsgruppen

## 1.1 Bakgrunn og mandat

Arbeidsgruppen har fått følgende beskrivelse av bakgrunn og premisser og mandat for arbeidet fra Finansdepartementet:

### «Bakgrunn

Garanterte private pensjonsprodukter er kontrakter som forvaltes av private pensjonsleverandører der den forsikrede har krav på en gitt årlig pensjonsytelse fra uttakstidspunktet og omfatter bl.a. kommunale pensjonsordninger, private ytelsespensjonsordninger og fripoliser. Fripoliser er bevis på opptjent pensjon for personer som fratrer private ytelsesordninger før utbetaling.

Det har blitt gjennomført flere regelverksendringer for garanterte pensjonsprodukter de siste årene. Etter forslag fra regjeringen i Prop. 223 L (2020-2021) *Endringer i pensjonslovgivningen mv. (pensjon fra første krone og dag, garanterte pensjonsprodukter)* ble det bl.a. åpnet for å tilby kompensasjon i forbindelse med konvertering av ordinære fripoliser til fripoliser med investeringsvalg. Det ble i tillegg vedtatt en hjemmel for å kunne gi forskriftsregler om mer fleksibel bruk av avkastningsoverskudd på garanterte pensjonsprodukter. Finansdepartementet fastsatte i februar 2022 slike forskriftsregler som gir mulighet for økt fleksibilitet i bruken av avkastningsoverskudd under forutsetning av at fleksibiliteten ikke benyttes på en måte som gir opphav til urimelige forskjellsbehandling eller interessekonflikter mellom kunder og leverandøren eller mellom kundegrupper.

Stortinget vedtok i juni 2023 regler om fleksibelt kontraktsfordelt bufferfond for private garanterte pensjonsprodukter, etter forslag fra regjeringen i Prop. 83 L (2022-2023) *Endringer i foretakspensjonsloven, innskuddspensjonsloven og forsikringsvirksomhetsloven mv. (bufferfond for private garanterte pensjonsprodukter)*. Fra 1. januar 2024 trer nye regler i kraft for private garanterte pensjonsprodukter der et sammenslått kontraktsfordelt bufferfond vil erstatte dagens tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond, og vil kunne dekke negativ avkastning. Tilsvarende regler trådte i kraft for kommunale pensjonsordninger fra 1. januar 2022.

Overskudd på forvaltningen av garanterte pensjonsprodukter kan enten settes av i avkastningsbuffer eller tildeles kundene direkte til oppskrivning av pensjonsytelsene eller til fremtidig premiebetaling. I Prop. 83 L (2022-2023) varslet regjeringen forskriftsregler om et tak på det nye bufferfondet i utbetalingsperioden for fripoliser for å sikre at en større andel av den enkelte kundes avkastningsoverskudd benyttes til oppskrivning av kundens pensjon. Et utkast til slike forskriftsregler fra Finanstilsynet, basert på et initiativ fra Pensjonistforbundet, har vært på høring. Finansdepartementet formidlet også at etter en har fått erfaringer med regelverksendringene, bør behovet for andre justeringer i regelverket vurderes, og nevnte bl.a. adgangen til å benytte amortisert kost for verdivurdering av enkelte investeringer i kundeporteføljene og løsninger for såkalt lånt egenkapital (betinget tilførsel av egenkapital til kontraktene).

I Innst. 401 L (2022-2023) diskuterer flertallet i finanskomiteen hvordan en kan tilrettelegge for at kundens overskuddsmidler i tilstrekkelig grad benyttes til økning av pensjonsytelsene, og uttaler at spørsmålet om tak på bufferfond og ev. andre måter å sikre at overskuddet kommer kundene til gode på, bør utredes nærmere. Flertallet i finanskomiteen viste videre til regjeringens uttalelser i proposisjonen om å vurdere andre endringer i regelverket når man har fått noe erfaring med en sammenslått buffer, men uttalte at det er grunnlag for å sette i gang et slikt utredningsarbeid nå, bl.a. i lys av innvendinger mot å fjerne dagens adgang til amortisert kost til fordel for markedsverdivurderinger som kom opp i Stortingets høring om proposisjonen. Det vises for øvrig til Innst. 401 L (2022-2023) for flertallets vurdering av behovet for videre utredning. Stortinget vedtok på denne bakgrunn anmodningsvedtak nr. 719 (2022-2023):

*«Stortinget ber regjeringen nedsette et hurtigarbeidende utvalg med representasjon fra berørte parter, med mandat til å se på mulige regelendringer for ytterligere å sikre verdiene i og reguleringene av fripoliser.»*

### **Oppdrag og utredningsform**

Finansdepartementet setter på denne bakgrunn ned en arbeidsgruppe med medlemmer fra Finansdepartementet, Arbeids- og inkluderingsdepartementet, Finanstilsynet, LO og NHO, for å lede utredningen av spørsmålene som fremkommer av Stortingets anmodningsvedtak innenfor rammene av det private tjenstepensjonsmarkedet. I tillegg kan det være behov for å vurdere også andre problemstillinger relatert til privat tjenstepensjon. Arbeidsgruppen får derfor et todelt oppdrag, der mandat for oppdragets første del fremgår under. I andre del av utredningsarbeidet kan bl.a. behov for regelverksendringer som følge av endringer i pensjonssystemet vurderes, jf. Meld. St. 6 (2023-2024) *Et forbedret pensjonssystem med en styrket sosial profil*.

Departementet vil i tillegg etablere et utredningsråd bestående av representanter for arbeidslivets parter, pensjonsleverandørene og deres kunder, samt andre relevante fagmiljøer. Arbeidsgruppen skal ha jevnlig møter med utredningsrådet for å innhente bidrag og vurderinger fra berørte parter, samt invitere rådets medlemmer til å sende skriftlige innspill. Innspill fra utredningsrådets medlemmer, og arbeidsgruppens vurdering av disse, skal framkomme i arbeidsgruppens rapporter.

### **Mandat for utredning om fripoliser og annen privat tjenstepensjon**

Arbeidsgruppen skal gjøre rede for forvaltningen av, og regelverket for, garanterte pensjonsprodukter. Arbeidsgruppen skal videre gjøre rede for relevante regelverksendringer som har vært utredet eller foreslått de siste årene, men som ikke er fulgt opp.

Arbeidsgruppen skal utrede om det kan gjøres endringer i regelverket som bidrar til at kundens overskuddsmidler på fripoliser og ev. andre garanterte pensjonsprodukter i tilstrekkelig grad benyttes til økning av pensjonsytelsene (reguleringsmekanisme),

samtidig som en ivaretar kundenes og pensjonsleverandørenes behov for en avkastningsbuffer.

Arbeidsgruppen skal videre vurdere om endringer i regelverket for bruk av amortisert kost og adgang til såkalt lånt egenkapital, eller andre endringer i regelverket, kan bidra til målene om sikkerhet for kundenes pensjon, velfungerende konkurranse og mer effektiv forvaltning av pensjonskapitalen.

Arbeidsgruppen skal utarbeide utkast til nødvendige lov- eller forskriftsendringer for sine forslag og redegjøre for økonomiske og administrative konsekvenser, herunder for pensjonsleverandører, arbeidsgivere, arbeidstakere og pensjonister samt det offentlige, i tråd med utredningsinstruksen.

Finansdepartementet kan presisere eller gjøre tilføyelser til mandatet. Arbeidsgruppen skal levere utredningen av oppdragets første del innen utløpet av mai 2024. Finansdepartementet vil komme tilbake til mandat og frist for andre del av utredningen.»

## 1.2 Organisering av arbeidet

Arbeidsgruppen har bestått av følgende deltakere:

- Remy Edseth, underdirektør, Finansdepartementet (leder)
- Arne Magnus Christensen, seniorrådgiver, Arbeids- og inkluderingsdepartementet
- Ida Dyrseth, førstekonsulent, Finansdepartementet
- Ragnar Bøe Elgsaas, utredningsleder, Landsorganisasjonen i Norge
- Jan Hagen, senior tilsynsrådgiver, Finanstilsynet
- Idar Kreutzer, områdedirektør, Næringslivets Hovedorganisasjon
- Kari Sjørholt, underdirektør, Finansdepartementet
- Runa Kristiane Sæther, seksjonssjef, Finanstilsynet
- Lars Wahl, avdelingsdirektør, Finansdepartementet

Arbeidsgruppens vurderinger er deltakernes egne, og gir ikke nødvendigvis uttrykk for vurderingen til deltakernes arbeidsgivere.

Finansdepartementet opprettet et utredningsråd med deltakere fra Akademikerne, Arbeidsgiverforeningen Spekter, Den Norske Aktuarforening, Finans Norge, Forbrukerrådet, Hovedorganisasjonen Virke, Konkurransetilsynet, Pensjonistforbundet, Pensjonskasseforeningen, Unio og Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund (YS). Det ble holdt 3 møter med utredningsrådet i tillegg til at utredningsrådet har fått et utkast til rapport for skriftlige innspill. Innspill fra utredningsrådet er omtalt i egne avsnitt i kapittel 4-7. I omtalen av innspillene fra utredningsrådet er innspill fra næringsorganisasjonene gjengitt først, deretter innspill fra arbeidstaker- og arbeidsgiverorganisasjonene og til slutt innspill fra øvrige organisasjoner. Innspillene er gitt på ulike stadier i utredningsarbeidet.

### 1.3 Oversikt over innholdet i rapporten

I kapittel 2 redegjør arbeidsgruppen for regelverket for garanterte pensjonsprodukter. Avsnitt 2.1 gir en oversikt over hovedtrekk og utvikling i regelverket, mens det i avsnitt 2.2 gis en mer detaljert gjennomgang av de ulike sidene ved regelverket. I tillegg er det i avsnitt 2.3 en kort beskrivelse av FAFO-rapport 2018: 13.

Kapittel 3 gir en oversikt over markedsutviklingen for private garanterte pensjonsprodukter. Kapitlet inneholder en beskrivelse av markedsaktørene og dagens markedstilpasning der innskuddspensjonsordninger er den dominerende formen for privat tjenestepensjon illustrert ved utviklingen i antall medlemmer, forpliktelser, premieinnbetalinger mv. Videre beskriver arbeidsgruppen utviklingen i markedsrenter, avkastningsgarantier, avkastningen på produktene, størrelsen på bufferfond og aktivaallokeringen, og gir en overordnet omtale av sammenhengen mellom disse. Til sist illustreres utviklingen i flyttemarkedet og markedet for konvertering til fripoliser med investeringsvalg.

I kapitlene 4 til 7 vurderer arbeidsgruppen de konkrete regelverksspørsmålene som følger av gruppens mandat. I disse kapitlene gis det en kort oversikt over tidligere forslag og utredninger, innspillene som arbeidsgruppen har mottatt fra utredningsrådet underveis i arbeidet og arbeidsgruppens vurdering av ulike tiltak.

Kapittel 4 tar for seg ulike problemstillinger om oppbygging og bruk av avkastningsbuffer. Først vurderes det om det bør være tak på hvor stort bufferfondet kan være og om det bør fastsettes krav til retningslinjer for pensjonsleverandører opp- og nedbygging av avkastningsbuffer. Dette i tråd med mandatets formuleringer om å bidra til at *«kundens overskuddsmidler på fripoliser og ev. andre garanterte pensjonsprodukter i tilstrekkelig grad benyttes til økning av pensjonsytelsene (reguleringsmekanisme), samtidig som en ivaretar kundenes og pensjonsleverandørenes behov for en avkastningsbuffer»*. Deretter vurderes spørsmålet om hvordan midler som frigjøres fra bufferfondet i utbetalingsperioden skal benyttes. Et sentralt spørsmål er om midlene skal utbetales direkte til den forsikrede eller om midlene skal benyttes som engangspremie for en varig økning av den garanterte ytelsen. Det er også et spørsmål om hvilken beregningsrente som skal benyttes bl.a. ved slik varig økning av ytelsen. Til slutt vurderes det hvordan buffermidler som gjenstår på kontrakten når den forsikrede dør skal fordeles. Arbeidsgruppen omtaler også et spørsmål som Pensjonskasseforeningen har løftet om kollektiv forvaltning av garanterte pensjonsprodukter i lys av nye regler om sammenslått og kontraktsfordelt bufferfond.

I kapittel 5 vurderer arbeidsgruppen spørsmålet om såkalt lånt egenkapital. Dette innebærer at dersom verdien av pensjonsmidlene et år er lavere enn kravet til premiereserve i kunderegnskapet, kan differansen dekket ved at selskapet «låner» av egenkapital i stedet for at egenkapital må tilføres kontrakten med endelig virkning. Målet med en slik endring vil i tilfelle være å legge til rette mer langsiktig forvaltning av pensjonsmidler med sikte på økt risikotaking i forvaltningen og økt forventet avkastning.

I kapittel 6 vurderer arbeidsgruppen om pensjonsleverandørene fortsatt bør kunne benytte amortisert kost som verdsettelsesprinsipp for investeringer obligasjoner i kundeporteføljene,

bl.a. som et verktøy for å styre renterisikoen i porteføljene. Alternativet er at alle eiendeler må vurderes til markedsverdi av hensyn til bl.a. forenkling og fullt ut nøytrale flytteinsentiver.

I kapittel 7 vurderes ulike spørsmål knyttet til konvertering av fripolisekontrakter, bl.a. i lys av liten aktivitet i markedet for fripoliser med investeringsvalg og at det kun er ett livsforsikringsforetak som tilbyr slik konvertering. Arbeidsgruppen vurderer bl.a. om informasjonskravene knyttet til fripolise med investeringsvalg kan forenkles uten tap for kunden, om dagens regler om at investeringsvalget som standardvalg opphører på uttakstidspunktet, om regelverket for overgang til opphørende ytelse er hensiktsmessige, samt om midler fra fripoliser bør kunne inngå på egen pensjonskonto.

I kapittel 8 redegjøres for økonomiske og administrative konsekvenser av de vurderte tiltakene, og kapittel 9 inneholder utkast til nødvendige lov- og forskriftsendringer dersom tiltakene skal innføres.



## 2 Regelverket

### 2.1 Hovedtrekk i regelverket

Garanterte pensjonsprodukter er pensjonsordninger som skal gi en årlig pensjon på et bestemt nivå fra pensjonen tas ut og så lenge den forsikrede lever eller til et avtalt opphørstidspunkt. Det som er bestemt i ordningen, er altså hvor stor ytelsen skal være, til forskjell fra innskuddsordninger der det er innskuddet som er bestemt. Den fastsatte pensjonen skulle tidligere gis fra en pensjonsalder som normalt var 67 år, men fra 2011 ble det innført fleksibel pensjonsalder fra 62 år med aktuariell justering av den årlige pensjonsytelsen. Levealdersjustering er imidlertid ikke innført for foretakspensjon. Garanterte pensjonsprodukter omfatter pensjonsordninger etter lovene om foretakspensjon (inkl. fripoliser), tjenstepensjonsloven og tjenstepensjonsordningene i offentlig sektor. I dette avsnittet omtales hovedtrekk ved regelverket med utgangspunkt i regelverket for foretakspensjonsordningene og fripoliser.

Ytelsesordninger etter lov om foretakspensjon er utformet med sikte på å nå et bestemt nivå på den samlede alderspensjonen fra tjenstepensjonen og folketrygden, der det vanligste har vært at samlet pensjon fra 67 år skal utgjøre en bestemt prosent av sluttlønnen. Nivået på ytelsen varierer mellom ordningene, men ligger oftest i området 60-70 pst. av sluttlønn. Hvor mye av dette som er tjenstepensjonsordningens ansvar, framkommer etter fradrag for en beregnet folketrygdytelse, dvs. at tjenstepensjonsordningen ikke kompenserer dersom faktisk ytelse fra folketrygden avviker fra den beregnede. Ordningene garanterer et fastsatt nivå på pensjonen målt i løpende kroner, og justering for prisstigning avhenger av at det oppnås et avkastningsoverskudd i forvaltningen av pensjonsmidlene, jf. nærmere omtale nedenfor.

Tjenstepensjonen skal tjenes opp «lineært» fra ansettelsen og fram til normalt 67 år. En person som blir ansatt som 29-åring, vil altså tjene opp 1/38 av full pensjon hvert år. Kravet for full opptjening kan ikke settes lavere enn 30 år eller høyere enn 40 år. Underveis i opptjeningsfasen er opptjent pensjon i en sluttlønnbasert ordning definert ut fra lønnen på beregningstidspunktet. Opptjent pensjon vil derfor øke gjennom opptjeningsperioden både som følge av at en får flere opptjeningsår, og fordi verdien av tidligere opptjening øker i takt med det løpende lønnsnivået.

Opptjent pensjon i tjenstepensjonen skal gjennom hele opptjeningstiden være fullt fondert ved en premiereserve hos pensjonsleverandøren som bygges opp gjennom premiebetalinger fra arbeidsgiveren til de forsikrede og avkastning på premiereserven. Premiebetalingen omfatter en premie knyttet til ny opptjening og en reguleringspremie knyttet til at tidligere opptjening justeres opp i takt med lønnsutviklingen, samt betaling til pensjonsleverandøren, jf. nærmere omtale i avsnitt 2.2.3. Hvor stor premiereserven må være, avhenger av hva pensjonsleverandøren legger til grunn om bl.a. dødelighet og avkastning på premiereserven. Disse forutsetningene framgår av pristariffen for ordningen, som må innrapporteres til Finanstilsynet.

For å bidra til at pensjonene skal være sikre, skal pristariffen være basert på en forsiktig forutsetning om avkastningen på pensjonsmidlene. Fram til innføringen av Solvens II i 2016 gjaldt det en maksimumsrente fastsatt av Finanstilsynet. Det vanligste har derfor vært at avkastningen overstiger det som følger av renteforutsetningen. Avkastningen (inkl. avkastningen på bufferfond) fordeles da slik:

- Premiereserven tilføres et beløp som svarer til den «garanterte» avkastningen.
- Pensjonsleverandøren bestemmer hvor mye av resten som skal overføres til bufferfond. Bufferfondet tilhører pensjonsordningen, men pensjonsleverandøren kan trekke på fondet hvis den faktiske avkastningen er lavere enn den garanterte. Hvis det ikke er nok midler i bufferfondet til å dekke dette, må pensjonsleverandøren dekke det som mangler.
- Det som ev. står igjen av avkastningen, utgjør det som i forsikringsvirksomhetsloven heter overskudd på avkastningsresultatet. Dette avkastningsresultatet fordeles på premiefondet og pensjonistenes overskuddsfond i ordningen ut fra hvor stor andel av premiereserven som er knyttet til hhv. de yrkesaktive og pensjonistene i ordningen.

Overføringer til pensjonistenes overskuddsfond skal (året etter) benyttes som engangspremie for å øke det varige nivået på alle pensjoner under utbetaling prosentvis like mye. Premiefondet tilhører arbeidsgiveren i ordningen, som kan bruke det til å dekke framtidige premiebetalingen til ordningen eller for å sikre en gunstigere regulering av løpende pensjoner enn det pensjonistenes overskuddsfond gir grunnlag for. Arbeidsgiver kan også bidra med ytterligere midler til reguleringen, men reguleringen kan ikke overstige veksten i grunnbeløpet i folketrygden.

Hvert år skal pensjonsleverandøren også beregne risikoresultatet for hver risikogruppe, dvs. grupper av forsikringskontrakter med antatt omtrent samme risiko. Risikoresultatet framkommer når en sammenlikner den forventede og den faktiske utviklingen i bl.a. dødeligheten til de forsikrede i et år, jf. nærmere omtale i avsnitt 2.2.5. Leverandøren kan bestemme at inntil halvparten av risikoresultatet skal avsettes til risikoutjevningfondet, mens resten fordeles på kontraktene i gruppen ut fra betalt risikopremie.

Hvis utviklingen tilsier det, kan det gjøres endringer i de tekniske forutsetningene om avkastning og andre risikoer i beregningsgrunnlaget. Slike endringer vil påvirke premien for framtidig opptjening, mens endringer i dødelighetsforutsetninger normalt også vil innebære endring i hva premiereserven knyttet til tidligere opptjening skal være. Ev. underdekning kan etter søknad til Finanstilsynet dekkes inn ved overføring fra avkastningsresultatet, bufferfondet eller risikoutjevningfondet, om nødvendig fordelt over flere år, og ved overføring fra pensjonsleverandøren. I forbindelse med at Finanstilsynet i 2015 påla pensjonsleverandørene å minst benytte dødelighetstariffen K2013 i kollektiv tjenstepensjon ga for eksempel Finanstilsynet tillatelse til slik inndekning over syv år.

Arbeidsgiver kan bytte pensjonsleverandør for pensjonsordningen. Flytting av kollektive ordninger innebærer at den nye leverandøren overtar de pensjonsforpliktelsene som er opptjent i ordningen, samtidig som premiereserve, premiefond, bufferfond og pensjonistenes overskuddsfond i ordningen overføres til den nye leverandøren.

Ansatte som slutter i bedrifter med foretakspensjon før uttak av pensjon eller arbeider i et foretak som avslutter foretakspensjonsordningen, får en fripolise. Hver fripolise er en selvstendig pensjonskontrakt, der pensjonsleverandøren fortsatt er ansvarlig for den pensjonen som er opptjent, og der den ansattes del av premiereserven og bufferfondet i bedriftsordningen er overført til fripolisen. Forvaltningen av fripoliser følger samme prinsipper som den kollektive ordningen både før og etter pensjonsuttak, med avsetning til premiereserven i tråd med garantert avkastning og mulighet for pensjonsleverandøren til å foreta avsetning til bufferfondet. Siden fripoliser er såkalte fullt betalte kontrakter, der leverandøren ikke har adgang til å kreve inn

ytterligere premier, kan leverandøren i stedet beholde inntil 20 pst. av eventuelt overskudd på avkastningsresultatet. Avkastningsoverskudd utover dette overføres til premiereserven før pensjonsuttak, mens det etter uttak brukes til engangspremie for å øke den livsvarige pensjonen. I forskrift til forsikringsvirksomhetsloven er det videre bestemt at bufferfondet etter uttak skal bygges ned i takt med premiereserven for å øke årlig pensjon.

Fra høsten 2014 ble det åpnet for fripoliser med investeringsvalg. Det innebærer at den forsikrede kan bestemme selv hvordan midlene i premie- og bufferfondet skal forvaltes, samtidig som pensjonsleverandørens avkastningsansvar bortfaller. Fra 2022 fikk pensjonsleverandørene adgang til å tilby fripoliseinnehavere kompensasjon for å si fra seg rentegarantien, en adgang som så langt ikke har blitt benyttet.

Regelverksutviklingen på dette området har over tid gått i retning av at ulike former for risiko skal prises og håndteres separat, bl.a. ved regler om skille mellom premier for hhv. opptjening, risiko knyttet til person og finansiell risiko og inndeling i ulike bufferfond for ulike risikoer. Videre har det overtid blitt innført krav om inndeling av forvaltningskapitalen i egne porteføljer for ulike typer pensjonsordninger og krav om kontoføring for den enkelte kontrakt. Bufferfondene har også i økende grad gått fra å være felles buffere til å være kontraktsfordelte, bl.a. ved regler om tilleggsavsetninger for den enkelte kontrakt og deretter sammenslått bufferfond der også kursreguleringsfondet ble kontraktsfordelt.

## **2.2 Nærmere om lov- og forskriftsreguleringen**

### **2.2.1 Innledning**

Garanterte pensjonsprodukter tilbys i private ytelsesbaserte tjenstepensjonsordninger etter foretakspensjonsloven og i kommunale tjenstepensjonsordninger. Slike kollektive kontrakter kjennetegnes ved at det er arbeidsgiver som inngår avtale med en pensjonsleverandør om pensjonsordning for å sikre alderspensjon og eventuelt uføre- og etterlattepensjon for sine ansatte. Garanterte pensjonsprodukter kan også være individuelle kontrakter, som livrenter og IPA (individuell pensjonsavtale). Garanterte pensjonsprodukter omfatter også fripoliser. Fripoliser er individuelle kontrakter som utgår fra en ytelsesbasert tjenstepensjonsordning etter foretakspensjonsloven, og er et bevis for opptjent pensjon for personer som slutter i foretaket før uttak av pensjon eller der ytelsesordningen er avvirket og erstattet med en annen form for tjenstepensjonsordning.

Garanterte pensjonsprodukter kan tilbys av livsforsikringsforetak og pensjonskasser. Disse omtales i det følgende som pensjonsleverandørene. Reglene for pensjonsleverandørens virksomhet følger av forsikringsvirksomhetsloven og finansforetaksloven og har til formål å sikre at pensjonsleverandørene kan utbetale pensjonsytelsene som lovet. I avsnitt 2.2.2 nedenfor omtales reglene for oppbygging av pensjonskapitalen som skal sikre pensjonsytelsene. I avsnitt 2.2.3 omtales reglene for premiebetaling. Fripoliser omtales i avsnitt 2.2.4, mens reglene om overskudd behandles i avsnitt 2.2.5. I avsnitt 2.2.6 behandles reglene om bufferfond mv. Reglene om overgangen fra opptjening til utbetaling av pensjonsytelsene og om utbetalingsperioden omtales i avsnitt 2.2.7. Reglene om fripoliser med investeringsvalg

behandles i kapittel 2.2.8. I avsnitt 2.2.9 omtales flytting, og til slutt omtales reglene om krav til solvens i avsnitt 2.2.10.

## 2.2.2 Opptjeningsfasen

I ytelsesbaserte tjenestepensjonsordninger er den årlige pensjonsytelsen gjerne fastsatt som en andel av sluttlønn, og alderspensjonen utbetales som en livsvarig ytelse. Pensjonsytelsen finansieres gjennom årlige premieinnbetalinger fra arbeidsgiver samt tilført årlig avkastning og dødelighetsarv. For å sikre at ytelsen kan utbetales som lovet, stilles det krav til størrelsen på premiereserven, dvs. de midlene som er satt av for å sikre de fremtidige ytelsene. Premiereserven skal etter forsikringsvirksomhetsloven § 3-9 beregnes med utgangspunkt i kontraktens forsikringstekniske premieberegningssgrunnlag. Det fremgår av bestemmelsen at premiereserven *«skal utgjøre forskjellen mellom nåverdien av foretakets fremtidige forpliktelser og nåverdien av foretakets fremtidige nettopremier»*.

Arbeidsgiver skal hvert år betale en premie som omfatter en sparedel og en risikodel. Sparedelen av premien skal gå til oppbygging av premiereserven i takt med økningen av den ansattes pensjonsrettigheter. I beregningen av denne premien skal pensjonsleverandøren benytte en beregningsrente (diskonteringsrente) som tilsvarer den avkastning de innbetalte midlene skal tilføres fram til utbetaling. Pensjonsleverandøren har ansvar for hvert år å tilføre premiereserven en årlig avkastning i samsvar med beregningsrenten. Dette følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-9 tredje ledd. Dette omtales også som årlig avkastningsgaranti eller årlig rentegaranti.

Hvilken beregningsrente som benyttes i kontrakten, avtales mellom arbeidsgiver og pensjonsleverandør. Før Solvens II ble innført i 2016, fastsatte myndighetene den maksimale beregningsrenten pensjonsleverandørene kunne bruke. I praksis har pensjonsleverandørene benyttet den høyeste tillatte beregningsrenten, selv om de har kunnet benytte lavere rente. Reglene om at myndighetene fastsetter den høyeste tillatte beregningsrenten ble opphevet for forsikringsforetak fra 1. januar 2016 og for pensjonskasser fra 1. januar 2019.

Beregningsrenten kan endres for nye forpliktelser, dvs. at det bare er forpliktelser som pensjonsleverandørene påtar seg etter endringen som skal beregnes på grunnlag av den nye renten. Dette følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-9 annet ledd. I en aktiv ytelsespensjonsordning betyr dette at ny pensjonsopptjening kan beregnes etter den nye beregningsrenten, mens allerede opptjente rettigheter, som det allerede er betalt inn premie for, beholder den tidligere avtalte beregningsrenten. Premiereserven i aktive ordninger og fripoliser vil derfor kunne ha forskjellige garanterte renter ut fra når premien for pensjonen er betalt, og en og samme fripolise kan ha forskjellige garantirenter tilknyttet forskjellige deler av pensjonen.

I tillegg til sparedelen omfatter premien som nevnt en risikodel. Risikodelen av premien er premie til dekning av døds- og uførerisiko, risiko knyttet til levealder mv. I ytelsesbaserte pensjonsordninger skal midler som ikke kommer til utbetaling fordi en del av de forsikrede dør tidlig, tilbakeføres til forsikringskollektivet og fordeles på de øvrige forsikrede. Dette kalles dødelighetsarv. Ved beregningen av sparedelen av premien tar pensjonsleverandørene hensyn til forventningen om levealder i forsikringskollektivet og dermed hvor stor dødelighetsarv som kan forventes å bli tilført forsikringskollektivet.

### 2.2.3 Premiebetaling

I aktive ytelsesordninger betaler arbeidsgiver årlige premier til pensjonsleverandøren. Pensjonsleverandøren skal ha pristariffer for beregning av premiene, og premiene skal stå i rimelig forhold til den risiko som overtas og de tjenester som ytes. Som nevnt i avsnitt 2.2.2, skal arbeidsgiver årlig betale inn en sparepremie som skal finansiere fremtidig utbetalt pensjon til arbeidstakerne, samt premie for forsikringsrisiko knyttet til levealder. Dersom pensjonsordningen gir rett til uførepensjon og etterlattepensjon i tillegg til alderspensjon, skal arbeidsgiver betale en årlig premie knyttet til uføre- og dødsrisiko. Andre typer premier kommer i tillegg. Premiene vil etter dette bestå av:

- *Sparepremie og reguleringspremie.* Arbeidsgiver innbetaler en sparepremie som skal finansiere pensjonen som utbetales i fremtiden. Arbeidsgiver betaler også for den årlige reguleringen av allerede opptjent pensjon som følge av lønnsøkning.
- *Premie for forsikringsrisiko.* Livselskapet forsikrer i hovedsak tre typer risiko: opplevelsrisiko (risiko knyttet til levealder), uførerisiko og dødsrisiko. Premien kan inkludere et fortjenesteelement som er prisen pensjonsleverandøren tar for å bære forsikringsrisikoen.
- *Premie for avkastningsgaranti.* Prisen pensjonsleverandøren tar for risikoen ved avkastningsgarantien. Prisen avhenger av risikoen egenkapitalen hos pensjonsleverandøren utsettes for og påvirkes blant annet av størrelsen på avkastningsgarantien, risikoen i investeringene og størrelsen på bufferfondet.
- *Premie for administrasjonskostnader.* Den delen av premien som skal dekke administrative tjenester i pensjonsleverandøren, og kan inkludere et fortjenesteelement.

### 2.2.4 Fripoliser

Arbeidstakere som slutter i foretaket før de starter uttak av pensjon, har på nærmere vilkår rett til å få med seg sin opptjente pensjonskapital i form av en fripolise. Fripolisen utstedes av pensjonsleverandøren og er et bevis for arbeidstakerens opptjente pensjonsrettigheter. Rett til å få utstedt fripolise gjelder ikke dersom arbeidstakeren har vært ansatt i foretaket kortere enn 12 måneder. Dersom opptjent premiereserve er mindre enn 50 prosent av folketrygdens grunnbeløp (G), har arbeidstaker bare rett til å få overført midlene til annen foretakspensjonsordning eller til individuell pensjonsavtale etter lov om individuell pensjonsordning. Dersom opptjent premiereserve er mellom 50 og 150 prosent av G, har arbeidstaker rett til fripolise, men kan alternativt kreve å få overført midlene til annen foretakspensjonsordning eller til individuell pensjonsavtale etter lov om individuell pensjonsordning.

Fripolisen utgjør en egen kontrakt mellom pensjonsleverandøren og fripoliseinnehaveren. Fripolisen er en ferdig betalt kontrakt, dvs. at det ikke betales inn ny premie på kontrakten. De allerede innbetalte midlene skal tilføres årlig avkastning og dødelighetsarv. Den beregningsrenten som ble benyttet for midlene så lenge de ble forvaltet i den kollektive foretakspensjonsordningen, videreføres for fripolisen. Beregningsrenten kan normalt ikke endres.

Når fripolisen utstedes følger det med et forhåndsbetalt beløp (administrasjonsreserve) som skal dekke alle fremtidige kostnader til administrasjon av fripolisen, [og eventuell uføre- og etterlattepensjon som hørte til arbeidsgivers pensjonsordning].

Retten til pensjon fra fripolisen beregnes som en andel av den lønnen arbeidstakeren hadde da han eller hun sluttet i foretaket. Så lenge arbeidstaker er medlem av en ytelsesordning, betaler arbeidsgiver såkalt reguleringspremie når arbeidstakerens lønn øker. Dette gjør at premiereserven øker tilstrekkelig til å kunne finansiere samme andel av en høyere lønn. Når arbeidstaker slutter i foretaket før uttak av pensjon og det utstedes fripolise, bortfaller dette ansvaret for arbeidsgiver. Regulering av nivået på pensjonen fra fripolisen er derfor avhengig av at det oppnås meravkastning på midlene.

### **2.2.5 Overskudd**

Pensjonsleverandørene skal etter nærmere regler i forsikringsvirksomhetsloven skille mellom overskudd/underskudd på hhv. avkastningsresultatet, risikoresultatet og kostnadsresultatet.

#### *Avkastningsresultat*

Pensjonsleverandørene må som nevnt over årlig tilføre pensjonsmidlene en avkastning i samsvar med beregningsrenten (årlig avkastningsgaranti). Avkastning ut over garantert rente utgjør overskudd. Reglene om behandling av overskudd på kontraktene følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-13 flg. Før overskudd tilføres kontraktene, har pensjonsleverandørene adgang til å avsette hele eller deler av avkastningsoverskuddet til bufferfond. Dette følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-19. Finanstilsynet kan også pålegge pensjonsleverandøren å foreta avsetninger til bufferfond dersom soliditetshensyn tilsier det. Bufferfond behandles nærmere i avsnitt 2.2.6.

Dersom avkastningen et år er lavere enn den garanterte avkastningen, kan pensjonsleverandøren tilføre midler fra bufferfondet for å dekke avkastningsgarantien. Dersom det ikke er tilstrekkelige midler i bufferfondet, må selskapet benytte egenkapital for å tilføre kontraktene garantert avkastning.

Etter at pensjonsleverandøren har tilført pensjonsmidlene en avkastning i samsvar med beregningsrenten (årlig avkastningsgaranti) og foretatt eventuell avsetning til bufferfond, skal et eventuelt resterende avkastningsoverskudd tilføres kontrakten som overskudd. I ytelsespensjonsordninger etter foretakspensjonsloven skal overskudd på premiereserven som er knyttet til pensjoner under opptjening, tilføres arbeidsgivers premiefond. Dette følger av foretakspensjonsloven § 8-5. Premiefondet kan bl.a. benyttes til dekning av fremtidige premier. Overskuddet på den del av premiereserven som er knyttet til pensjoner under utbetaling, skal tilføres pensjonistenes overskuddsfond. Midlene i pensjonistenes overskuddsfond skal benyttes til oppregulering av pensjonene under utbetaling. Dette skjer ved at midlene benyttes som engangspremie for kjøp av en livsvarig forhøyet pensjonsytelse. Prosentvist tillegg til pensjonene i det enkelte år kan som hovedregel ikke overstige den prosentvise økningen av folketrygdens grunnbeløp (G) i året. Det vises til foretakspensjonsloven § 5-10 fjerde ledd.

Overskudd på avkastningsresultatet for fripoliser, skal etter eventuell avsetning til bufferfond tilføres kontrakten. Pensjonsleverandøren har rett til å beholde inntil 20 prosent av det avkastningsoverskuddet som er tilordnet kontrakten, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-16 tredje ledd. Andelen som går til fripoliseinnehaveren tilføres premiereserven og benyttes som

engangspremie for kjøp av en livsvarig forhøyet pensjonsytelse. Dette gjelder både i oppsparings- og utbetalingsperioden.

### *Risikoresultat*

Som nevnt i avsnitt 2.2.2 skal arbeidsgiver hvert år betale premie for den risiko pensjonsleverandøren påtar seg til dekning av risiko knyttet til levealder, død, uførhet mv. Pensjonsleverandøren skal hvert år beregne et risikoresultat særskilt for hver gruppe av pensjonsordninger, andre kollektivordninger eller kontrakter, og individuelle kontrakter inkludert fripoliser, pensjonsbevis og pensjonskapitalbevis. Dette følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-14 første ledd. En gruppe vil etter dette være en samling av kontrakter som ofte omtales som et risikofellesskap, dvs. en samling av kontrakter med lignende risiko hvor det beregnes et felles risikoresultat. Fripoliser uten investeringsvalg kan f.eks. utgjøre en egen gruppe. Pensjonsleverandørene har i utgangspunktet stor frihet til å fastsette hvordan gruppene skal inndeles.

Risikoresultatet skal beregnes ut fra de på forhånd beregnede risikopremier med fradrag for de faktiske risikokostnadene, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-14 annet ledd. Overskudd på risikoresultatet vil foreligge når de faktiske kostnadene knyttet til risiko er lavere enn de på forhånd beregnede risikopremier. For risiko knyttet til levealder vil risikoresultatet fremkomme når en sammenlikner den forventede dødeligheten med den faktiske dødeligheten i et år. Premiereserven er fastsatt ut fra forutsetninger om forventet gjennomsnittlig levealder. Dersom det dør like mange som forventet, går risikoresultatet i null, fordi premiereserven som frigjøres fra de som dør i løpet av året er tilstrekkelig til å dekke fortsatt premiereserve for de gjenlevende. Hvis det dør flere enn forutsatt i løpet av året, blir det tilført mer i premiereserve enn det som er forutsatt. En får da et positivt risikoresultat (risikooverskudd). Hvis det dør færre enn forventet, blir risikoresultatet negativt (risikounderskudd).

Et positivt risikoresultat skal fordeles mellom de enkelte kontrakter i den gruppe risikoresultatet er beregnet for, etter forholdet mellom de risikopremier som er betalt for den enkelte kontrakt, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-14 tredje ledd. Størrelsen på risikopremien fastsettes i forhold til kontraktens premiereserve. For fripoliser benyttes en beregnet risikopremie, ettersom fripoliser er ferdig betalte kontrakter. Beregnet risikopremie fungerer omtrent likt som frigjort administrasjonsreserve fra premiereserven, men den beregnes ut fra den øvrige premiereserven som ikke dekker administrasjonskostnader. Denne øvrige premiereserven er beregnet ved forutsetninger om biometrisk risiko og avkastning (beregningsrente). Risikopremien er en beregnet årlig premie som tilsvarer den årlige kostnaden knyttet til risiko som er forutsatt ved fastsettelsen av premiereserven, pluss ev. en liten margin. Denne beregnede premien tilsvarer den årlige reduksjonen av premiereserven knyttet til avløpet av biometrisk risiko.

I aktive ordninger vil et overskudd på risikoresultatet bli tilført premiefondet og pensjonistenes overskuddsfond. For fripoliser vil overskuddet bli benyttet som engangspremie for kjøp av en livsvarig forhøyet pensjonsytelse. Pensjonsleverandøren kan likevel beslutte at inntil 50 prosent av risikooverskuddet settes av i et risikoutjevningfond. Risikoutjevningfondet kan benyttes til å dekke eventuelt negative risikoresultater. Risikoutjevningfondet føres som egenkapital i finansregnskapet, men er etter forsikringsvirksomhetsloven en del av de forsikringsmessige

avsetningene. Dersom det ikke er midler i risikoutjevningfondet, må pensjonsleverandøren dekke et negativt risikoresultat fra egenkapitalen. For bl.a. fripoliser er det her gitt et unntak ved at positivt avkastningsresultat på fripolisen kan benytte til å dekke negativt risikoresultat på fripolisen. Dette følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-16.

### ***Kostnadsresultat***

Premie for kostnader til administrasjon av pensjonsordningen skal beregnes etter gjeldende pristariffer og betales forskuddsvis for ett år av gangen. Kostnadsresultatet fremkommer når en sammenligner innkrevde premier for administrasjon med de faktiske kostnader i et år. Kostnadsresultatet er pensjonsleverandørens ansvar, dvs. at pensjonsleverandørene har risikoen for at pristariffene gir dekning for kostnadene. Pensjonsleverandørene vil normalt legge inn et fortjenesteelement i pristariffen, jf. omtale i avsnitt 2.2.3.

### **2.2.6 Bufferfond**

Nye regler om bufferfond ble innført 1. januar 2022 for kommunale pensjonsordninger og 1. januar 2024 for private ytelsespensjonsordninger. Bufferfondet består av det som tidligere utgjorde hhv. tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond. I det følgende gjennomgås de tidligere reglene for disse fondene.

#### ***Tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond***

Etter reglene som gjaldt fram til 1. januar 2024 for private ytelsespensjonsordninger kunne avkastning ut over garantert rente avsettes helt eller delvis til tilleggsavsetninger. Avsetningen skulle fastsettes som en prosent av premiereserven knyttet til de enkelte kontraktene. Som utgangspunkt skulle det benyttes lik prosentsats for alle kontraktene i kollektivporteføljen. Frem til 1. januar 2022 var det adgang til å bruke en høyere prosentsats for grupper av kontrakter uten eller med lave tilleggsavsetninger, opp til et nivå der tilleggsavsetningene utgjorde 3,5 prosent av premiereserven for kontrakten. Da nye regler om bufferfond for kommunale pensjonsordninger ble innført fra 1. januar 2022, ble det samtidig innført nye og mer fleksible regler for avsetninger til både tilleggsavsetninger og bufferfond. Etter § 5-6 i forskrift til forsikringsvirksomhetsloven kunne pensjonsleverandøren benytte en annen prosentsats for grupper av kontrakter eller avstå fra å benytte overskudd på avkastningsresultatet til tilleggsavsetninger, begrunnet i kontraktens behov for tilleggsavsetninger. I vurderingen skulle det etter forskriften tas hensyn til nivået på kontraktens beregningsrente, kontraktens eksisterende tilleggsavsetninger og nivået på eventuelle andre buffere knyttet til eiendeler i kollektivporteføljen, kontraktens gjenstående løpetid og andre relevante forhold. Tilleggsavsetningene skulle videre innrettes på en måte som ikke førte til urimelig forskjellsbehandling og interessekonflikter mellom kunder og kundegrupper og mellom kunder og foretaket. Foretaket skulle også ha retningslinjer for fastsettelsen av tilleggsavsetninger. Tilleggsavsetninger kunne ikke utgjøre mer enn 12 prosent av premiereserven. Dersom tilleggsavsetninger tildelt kontrakten et år førte til at de samlede tilleggsavsetningene oversteg 12 prosent av premiereserven, skulle det overskytende tilordnes kontrakten som overskudd.



Pensjonsleverandøren kunne trekke på tilleggsavsetningene dersom avkastningen et år ikke var stor nok til å dekke den garanterte avkastningen. Tilleggsavsetninger kunne likevel ikke dekke negativ avkastning. Eventuell negativ avkastning måtte dekkes av ansvarlig kapital, dvs. pensjonsleverandørens midler, eller eventuelt ved å realisere finansielle omløpsmidler.

Kursreguleringsfond var betegnelsen på summen av urealiserte gevinster på finansielle omløpsmidler som inngår i kollektivporteføljen. Eiendeler som er klassifisert som finansielle omløpsmidler skal i utgangspunktet vurderes til markedsverdi. En økning i markedsverdien på instrumentet gjennom året skulle derfor i utgangspunktet ha bidratt til et positivt avkastningsresultat. Reglene om kursreguleringsfond innebar at urealiserte gevinster på finansielle omløpsmidler i stedet ble ført til kursreguleringsfond, og holdt utenfor når avkastningsresultatet ble beregnet. Fondet kunne brukes på den måten at de finansielle omløpsmidlene ble solgt for å oppnå garantert avkastning.

Tilleggsavsetninger var tilordnet den enkelte kontrakt, mens kursreguleringsfondet var et ufordelt fond. Det nye bufferfondet er i sin helhet tilordnet de enkelte kontraktene. Fra 1. januar 2024 ble midlene i kursreguleringsfondet fordelt på den enkelte kontrakt på samme måte som om alle urealiserte gevinster i kursreguleringsfondet hadde blitt realisert. Sammen med tilleggsavsetningene, som allerede var fordelt på den enkelte kontrakt, vil den fordelte andelen av kursreguleringsfondet representere startverdien av det nye kontraktsfordelte bufferfondet.

### ***Nytt fleksibelt bufferfond***

Det nye bufferfondet er som nevnt fordelt på de enkelte kontraktene. Kontrakter kan være kollektive eller individuelle. En kollektiv pensjonsordning vil i denne sammenheng være én kontrakt. Hver fripolise utgjør en egen kontrakt.

Pensjonsleverandøren kan avsette hele eller deler av avkastningsoverskuddet til bufferfondet. Dette følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-19. Finanstilsynet kan også pålegge pensjonsleverandøren å foreta avsetninger til bufferfondet dersom soliditetshensyn tilsier det. Etter lovens § 3-19 annet ledd skal pensjonsleverandøren fastsette årets avsetning til bufferfond i prosent av premiereserven knyttet til den enkelte kontrakt «ut fra [pensjonsleverandørens] risiko for avkastningsresultatet». Kongen, delegert til Finansdepartementet, kan gi nærmere regler om avsetninger til bufferfond, herunder om adgang til å bruke en annen prosentsats for grupper av kontrakter. I forskrift til forsikringsvirksomhetsloven er det i § 5-6 gitt regler om at adgangen til å bruke en annen prosentsats for grupper av kontrakter eller avstå fra å benytte overskudd på avkastningsresultatet til bufferfond, skal være begrunnet i kontraktens behov for bufferfond. I denne vurderingen skal det tas hensyn til nivået på kontraktens beregningsrente, kontraktens eksisterende bufferfond og nivået på eventuelle andre buffere knyttet til eiendeler i kollektivporteføljen. Det skal videre tas hensyn til kontraktens gjenstående løpetid og andre relevante forhold. Avsetningene til bufferfond skal innrettes på en måte som ikke fører til urimelig forskjellsbehandling og interessekonflikter mellom kunder og kundegrupper og mellom kunder og pensjonsleverandøren. I forskriften § 5-6 stilles det videre krav om at pensjonsleverandøren skal ha retningslinjer for avsetninger til bufferfond. Reglene viderefører reglene for avsetninger til tilleggsavsetninger, slik de ble endret med virkning fra 1. januar 2022.

Før 1. januar 2022 hadde pensjonsleverandørene en begrenset adgang til å avvike fra hovedregelen om at det skulle avsettes prosentvis like mye til alle kontrakter, ved at det kunne bygges tilleggsavsetninger på kontrakter uten eller med lave tilleggsavsetninger opp til et nivå på 3,5 prosent av premiereserven. Etter de nye reglene skal det foretas en vurdering av behovet for bufferfond ut fra pensjonsleverandørens risiko for avkastningsresultatet. Kravet til likebehandling av kundene fremkommer ved at avsetningene skal være begrunnet i dette behovet, og at avsetningene må foretas slik at de ikke fører til urimelig forskjellsbehandling av kunder eller interessekonflikter mellom kunder, kundegrupper eller mellom kundene og pensjonsleverandøren.

Det er ikke fastsatt regler om maksimalt tak på bufferfondet. Tidligere var det et maksimalt tak for tilleggsavsetninger på 12 prosent av premiereserven knyttet til den enkelte kontrakt, mens det ikke var noen maksimumsgrense for størrelsen på kursreguleringsfondet.

Et forslag om at det for fripoliser settes et tak på bufferfondet ved inngangen til utbetalingsperioden, og at bufferfondet deretter gradvis bygges ned, har vært på høring.

### *Nedbygging av bufferfond*

Det er ikke fastsatt noe tak på bufferfondet i dag. Derimot er det regler om nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden i § 5-4 i forskrift til forsikringsvirksomhetsloven. Reglene gjelder for individuell rente- og pensjonsforsikring, herunder fripoliser, men ikke for aktive ordninger. Det følger av bestemmelsen at nedbyggingen av bufferfondet hvert år skal skje i takt med den årlige reduksjonen av premiereserven. Dette skal gjøres første gang innen ett år etter at pensjonsutbetaling startet. Alternativt kan bufferfondet reduseres med en så stor del at ytelsene kan forhøyes like mye som i foregående år.

Dersom pensjonen skal utbetales over et fastsatt antall år, følger det av forskriften § 5-4 at eventuelt gjenværende bufferfond skal utbetales i det siste året av perioden.

Frigjort bufferfond gir grunnlag for overskuddsdeling, dvs. at pensjonsleverandøren kan beholde inntil 20 prosent av det frigjorte beløpet. Frigjort bufferfond som tilføres fripolisen, skal benyttes som engangspremie for kjøp av en livsvarig forhøyet pensjonsytelse.

Enkelte forsikringsforetak benytter den samme beregningsrenten i beregningsgrunnlaget for engangspremien for årlig forhøyelse av pensjonsytelsen som i kontrakten (fripolisen), mens andre foretak benytter en lavere beregningsrente enn beregningsrenten som gjelder for kontrakten, men ikke under nullavkastning. Hvilken beregningsrente som benyttes vil ha betydning for oppreguleringen av ytelsen. For samme engangspremie vil en lavere beregningsrente gi lavere garantert årlig ytelse enn en høyere beregningsrente.

### *Gjenstående bufferfond ved fripoliseinnehavers død*

Av forsikringsvirksomhetsloven framgår ikke eksplisitt hva som skal skje med den bufferkapitalen som gjenstår når en fripoliseinnehaver dør og det ikke er etterlatte med krav på etterlattepensjon knyttet til fripolisen. I mangel av slike bestemmelser har flere

livsforsikringsforetak hatt en praksis der gjenstående tilleggsavsetninger, som fra 1. januar 2024 inngår i bufferfondet, er ført til risikoresultatet for den risikogruppe som den avdøde tilhørte.

### *Verdivurdering av obligasjoner og utlån – amortisert kost*

Ifølge forsikringsvirksomhetsloven § 3-13 femte ledd skal eiendelene i kollektivporteføljene verdsettes i samsvar med reglene i årsregnskapsforskriftene. Hovedregelen i årsregnskapsforskriftene for livsforsikringsforetak og pensjonsforetak er at finansielle instrumenter skal verdsettes i samsvar med den internasjonale regnskapsstandarden IFRS 9, se forskriftene hhv. § 3-4 og § 3-3. I utgangspunktet åpner IFRS 9 bare for å benytte amortisert kost på finansielle eiendeler som er renteinstrumenter<sup>1</sup> og som holdes i en virksomhetsmodell der formålet er å holde finansielle eiendeler for å motta kontraktsregulerte kontantstrømmer<sup>2</sup> («holde til forfall»). Dersom renteinstrumenter holdes med formål om både å holde til forfall og å selge eiendeler, skal instrumentet verdivurderes til virkelig verdi. IFRS 9 omtaler forsikringsvirksomhet som et eksempel på en virksomhet der begge disse formålene er vesentlige.

I de aktuelle bestemmelsene i årsregnskapsforskriftene er det tatt inn et unntak som åpner for at renteinstrumenter likevel kan føres til amortisert kost også der virksomheten både har som formål å holde til forfall og å selge eiendeler.

### *Avsetning for å styrke premiereserven*

Avkastningsoverskudd ut over garantert avkastning kan med samtykke fra Finanstilsynet benyttes til å styrke premiereserven for forsikringsforpliktelser knyttet til de kontraktene overskuddet ellers skulle vært tilordnet. Denne regelen følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-15. Slikt samtykke vil kunne gis når hensynet til en forsvarlig sikring av pensjonsforpliktelsene tilsier det. Finanstilsynet kan også pålegge pensjonsleverandørene å benytte hele eller en del av overskuddet til slik styrking av premiereserven. Bestemmelsen ble benyttet da pensjonsleverandørene ved overgang til nytt dødelighetsgrunnlag (K2013) måtte styrke de forsikringsmessige avsetningene som følge av økt levealder. Finanstilsynet ga da tillatelse til at meravkastning som ellers skulle tilfalt kundene, ble benyttet til å styrke disse avsetningene.

## **2.2.7 Overgang til utbetaling og utbetalingsperiode**

I ytelsespensjonsordninger etter foretakspensjonsloven er hovedregelen at alderspensjon skal utbetales som en livsvarig ytelse. Dette følger av foretakspensjonsloven § 5-1 første ledd. Etter § 5-1 annet ledd kan det i pensjonsordningens regelverk fastsettes at alderspensjon skal opphøre eller settes ned ved fylte 77 år, men ikke i noe tilfelle før den har vært utbetalt i 10 år.

For små pensjonsbeholdninger vil reglene nevnt over kunne gi svært lave årlige pensjonsytelser. Det er derfor gitt regler i § 5-1 annet ledd om at utbetalingstiden kan settes ned slik at årlige

---

<sup>1</sup> IFRS 9.4.1.2: “the contractual terms of the financial asset give rise on specified dates to cash flows that are solely payments of principal and interest on the principal amount outstanding”.

<sup>2</sup> IFRS 9.4.1.2: “the financial asset is held within a business model whose objective is to hold financial assets in order to collect contractual cash flows”.

ytelser kommer opp på nærmere angitte nivåer. Reglene gjelder både for ytelser som i utgangspunktet er livsvarige, og for ytelser som er opphørende. De gjelder også for utbetaling av ytelser fra fripoliser. Utbetalingstiden kan for det første settes ned slik til det antall hele år som er nødvendig for at årlig alderspensjon vil utgjøre om lag 30 prosent av folketrygdens grunnbeløp (G). Både pensjonsleverandøren og medlemmet kan ensidig kreve dette. Videre kan medlemmet, men ikke pensjonsleverandøren, kreve at utbetalingstiden settes ned til det antall hele år som er nødvendig for at årlig alderspensjon vil utgjøre om lag 50 prosent av G. Loven åpner også for at utbetalingstiden settes ned til det antall hele år som er nødvendig for at årlig alderspensjon vil utgjøre om lag 1 G. Dette krever avtale mellom pensjonsleverandøren og medlemmet.

Det er i praksis lagt til grunn at krav eller avtale om redusert utbetalingstid må fremsettes eller inngås før utbetalingsperioden starter. Dette er begrunnet i at dersom adgangen til å velge å omgjøre ytelser fra livsvarig til opphørende skal gjelde også i utbetalingsperioden, vil det øke risikoen for at personer med dårligere helse og kortere forventet levetid velger å omgjøre sine utbetalinger fra livsvarige til opphørende ytelser. Dette vil øke pensjonsleverandørenes risiko ved å garantere livsvarig pensjon til de gjenværende i forsikringskollektivet.

### **2.2.8 Fripoliser med investeringsvalg**

Innehavere av ordinære fripoliser kan velge å konvertere dem til fripoliser med investeringsvalg, jf. foretakspensjonsloven § 4-7 a og b, forutsatt at leverandøren tilbyr dette produktet. Pensjonskasser tilbyr ikke dette. Konvertering til investeringsvalg innebærer at fripoliseinnehaveren sier fra seg avkastningsgarantien på fripolisen og må betale for administrasjon og forvaltning av fripolisen. Til gjengjeld får fripoliseinnehaveren all avkastning på midlene, og fripoliseinnehaveren bestemmer hvordan midlene skal forvaltes.

Det er bare midler tilsvarende premiereserven for alderspensjon og tilhørende bufferfond og administrasjonsreserve, som kan konverteres til investeringsvalg. Premiereserve for eventuelle uføre- og etterlatteytelser skal fortsatt forvaltes av pensjonsleverandøren i kollektivporteføljen.

Konvertering til investeringsvalg kan avtales både på tidspunktet for utstedelse av fripolisen og senere, også etter at uttaket av fripolisen har startet. Hovedregelen er at fripolisen på uttakstidspunktet overføres til alminnelig forvaltning i kollektivporteføljen.

For å begrense interessekonflikter mellom leverandør og fripoliseinnehaver er det nærmere regler om hvilken informasjon pensjonsleverandøren skal gi fripoliseinnehaveren før det inngås avtale om konvertering til investeringsvalg, jf. foretakspensjonsloven § 4-7 a sjette og sjuende ledd samt i kapittel 6 i forskrift 1. desember 2000 nr. 1212 til foretakspensjonsloven. Pensjonsleverandøren har bl.a. plikt til å kartlegge fripoliseinnehaverens behov og ønske om risiko, og skal opplyse om forhold som ev. tilsier at konvertering til investeringsvalg ikke vil være i fripoliseinnehaverens interesse.

### **2.2.9 Flytting**

Etter regler i kapittel 6 i forsikringsvirksomhetsloven kan kunden flytte sine livs- og pensjonsforsikringskontrakter til en annen pensjonsleverandør. Utfyllende regler er gitt i

kapittel 10 i forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsvirksomhetsloven. Flytteretten gjelder både kollektive og individuelle kontrakter. Både ytelsesbaserte tjenstepensjonsordninger og fripoliser er omfattet av flytteretten. Flytteretten gjelder også kollektive pensjonsordninger i kommunal sektor, men ikke oppsatte individuelle rettigheter som utgår fra slike ordninger. Flytting innebærer oppsigelse av kontrakten for overføring av tilhørende midler til en tilsvarende kontrakt opprettet hos en annen pensjonsleverandør. For ytelsesbaserte tjenstepensjonsordninger vil pensjonsordningens midler omfatte ordningens premiereserve til sikring av opptjent pensjon, herunder premiereserve for uføre- og etterlatteytelser, bufferfond, pensjonistenes overskuddsfond og premiefondet. For fripoliser vil kontraktens midler omfatte premiereserve og bufferfond. Også pensjonsordningens eller fripolisens andel av overskudd i flytteåret frem til tidspunktet for oppsigelsestidens utløp, omfattes av kontraktens midler og skal overføres til ny pensjonsleverandør. Det vises til forsikringsvirksomhetsloven § 6-7, jf. § 6-13.

Buffere som ikke er fordelt på de enkelte kontrakter, følger ikke med ved flytting. Dette gjelder risikoutjevningfondet, som kan benyttes til å dekke underskudd på risikoresultatet. Videre gjelder det mer-/mindreverdier i porteføljen av obligasjoner og utlån til amortisert kost.

Selv om retten til å flytte livs- og pensjonsforsikringskontrakter er lovfestet, er det en forutsetning for flytting at det er en pensjonsleverandør som aksepterer å ta imot kontrakten. Pensjonskasser har ikke anledning til å motta tilflytting av den enkeltes fripolise. I dag er det nærmest ingen aktivitet i flyttemarkedet for garanterte pensjonsprodukter i privat sektor. Dette har sammenheng med at det gjennom flere år har vært krevende å oppnå en garantert avkastning i henhold til kontraktene uten å ta risiko i forvaltningen, noe som øker kapitalbehovet hos pensjonsleverandøren. I kommunal sektor er det fortsatt en viss flytteaktivitet.

## **2.2.10 Solvensregelverket**

### *Forsikringsforetak*

Soliditetsregelverket for livsforsikringsforetak består av krav til forsikringstekniske avsetninger og krav til solvenskapital. Soliditetsreglene gjennomfører EØS-regler som svarer til direktiv 2009/138/EF (Solvens II-direktivet).

Et forsikringsforetak skal til enhver tid ha forsikringstekniske avsetninger til dekning av samtlige foreliggende forsikringsforpliktelser. Verdien av de forsikringstekniske avsetningene skal settes til det beløpet forsikringsforetaket vil måtte betale ved en umiddelbar overdragelse av forsikringsforpliktelsene til et annet forsikringsforetak. Ved beregningen av de forsikringstekniske avsetningene skal forsikringsforpliktelsene diskonteres med en risikofri rentekurve, som skal baseres på markedsrenter. Kravet til avsetninger og regler for verdivurdering av forpliktelsene følger av finansforetaksloven §§ 14-7 og 14-8. Nærmere bestemmelser er gitt i Solvens II-forskriften kapittel 1 og i forordning (EU) 2015/35 avdeling 1 kapittel III.

Et forsikringsforetak skal til enhver tid ha tilstrekkelig kapital til å dekke et solvenskapitalkrav og et minstekapitalkrav. Dette følger av finansforetaksloven § 14-9.

Solvenskapitalkravet skal dekke risikoen for tap av foretakets ansvarlige kapital. Kravet skal beregnes slik at forsikringsforetaket må ha en ansvarlig kapital som minst er tilstrekkelig til

med 99,5 prosent sannsynlighet å dekke alle ikke-forventede tap i løpet av ett år frem i tid. Ved beregningen skal det tas hensyn til risikoreduserende tiltak og ordninger. All kvantifiserbar tapsrisiko knyttet til forsikringsforetakets samlede virksomhet skal tas i betraktning. Beregningen skal minst dekke forsikringsrisiko, markedsrisiko og kredittrisiko samt operasjonell risiko.

Kravet til beregning av solvenskapitalkravet følger av finansforetaksloven § 14-10. Nærmere regler er gitt i Solvens II-forskriften kapittel 3 og i forordning (EU) 2015/35 avdeling 1 kapittel V og VI.

Minstekapitalkravet skal dekke risikoen for tap av foretakets basiskapital. Med basiskapital menes differansen mellom verdien av eiendelene og forpliktelsene med tillegg av eventuell ansvarlig lånekapital. Minstekapitalkravet skal beregnes slik at sannsynligheten er 85 prosent for at samlet tap over en periode på 12 måneder ikke overstiger det beregnede kapitalkravet. Minstekapitalkravet skal ikke være lavere enn 25 prosent eller høyere enn 45 prosent av foretakets solvenskapitalkrav.

Minstekapitalkravet skal under enhver omstendighet ikke være lavere enn kravet til startkapital for foretaket.

Kravet til beregning av minstekapitalkravet følger av finansforetaksloven § 14-11. Nærmere regler er gitt i Solvens II-forskriften kapittel 4 og i forordning (EU) 2015/35 avdeling 1 kapittel VII.

### *Pensjonskasser*

En pensjonskasse skal til enhver tid ha forsikringsmessige avsetninger til dekning av samtlige foreliggende forsikringsforpliktelser. Kravet følger av forskrift om pensjonsforetak § 2. For pensjonskasser skal forsikringsforpliktelsene diskonteres med beregningsrenten som er fastsatt i de enkelte kontraktene.

Pensjonskasser skal til enhver tid ha en kapital som er tilstrekkelig til å dekke solvensmarginkravet for pensjonskassens samlede virksomhet. Dette følger av finansforetaksloven § 14-16 første ledd. Solvensmarginkapitalen skal sikre pensjonskassen en finansiell buffer ut over de forsikringstekniske avsetningene. Reglene om beregning av solvenskapitalkravet følger av forskrift om pensjonsforetak kapittel 3.

Pensjonskasser skal videre oppfylle et såkalt forenklet solvenskapitalkrav. Hjemmelen for dette kravet er finansforetaksloven §§ 14-16 annet ledd, som gir departementet adgang til å gi regler i forskrift om at bestemmelsene i lovens §§ 14-7 til 14-14 med tilhørende forskrifter helt eller delvis skal legges til grunn ved beregningen av kravet til ansvarlig kapital for pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet. Nærmere regler om beregning av det forenklede solvenskapitalkravet er gitt i forskrift om pensjonsforetak kapittel 4 og forskrift 9. november 2018 nr. 1689 om utfyllende regler til det forenklede solvenskapitalkravet for pensjonskasser (forskrift om forenklet solvenskapitalkrav).

## 2.3 Andre forslag – FAFO-rapport 2018: 13

I FAFO-rapport 2018:13 *Ikke som forventet* har Jon M. Hippe og Pål Lillevold på vegne LO, Fagforbundet og Pensjonistforbundet redegjort for daværende regelverk og utfordringene med fripolisene. Rapporten beskriver mange av de samme utfordringene som omtales av arbeidsgruppen.

Forfatterne mener forutsetning en om framtidig avkastning som regnes inn når ytelsen loves, og som kan kalles en premierabatt, gjør at avkastning utover denne garantien, som kan bidra til oppregulering av ytelsen, blir vanskelig å oppnå. Dette medfører at en fripolise taper seg i verdi sett opp mot inflasjon og lønnsutviklingen. Forfatterne mener at den politiske eller regulatoriske utfordringen er om man skal si at hovedmålet er å sikre garantien, eller om man skal se etter nye tiltak som kan bidra til å endre situasjonen for fripoliseinnehaverne. Uansett mener rapportens forfattere at risikoen for å innfri verdiregulering av fripolisene er omfattende og høyst reell, og at noen må bære denne risikoen – enten individene selv, leverandører, (tidligere) arbeidsgivere eller staten. Hvis staten går inn som bidragsyter eller stiller garantier, vil risiko flyttes fra eiere av livselskaper og sponsorer av kasser til fellesskapet. Det synes åpenbart rimelig å sette en pris på denne risikooverføringen, det vil si ifølge rapporten si at selskapene må betale for den økonomiske fordelene ved å bli fridd fra risikoen ved å innfri fripoliseforpliktelsene. I rapporten skisseres tre løsningsmodeller:

### *Modell 1 – Bedre rammebetingelser*

Tiltak som nevnes her er endringer i kapitalkrav, adgang til å bygge buffere og produktregler som for eksempel sluttgarantier. Rapportens analyse tilsier at selv med flere og sterke tiltak samtidig er det en fare for at leverandørene fortsatt vil velge å tilpasse seg med liten finansiell risiko og dermed få frigjort bundet kapital til andre formål. Med siktemålet å bedre fripoliseinnehavernes utsikt til verdiregulering av deres fordringer, mener rapportens forfattere at det gir lite mening om dette blir resultatet.

### *Modell 2 – Norsk fripolise*

I denne modellen etableres en frivillig selskapsløsning – Norsk fripolise AS – der livselskapene, eventuelt også pensjonskassene, i samarbeid med staten går sammen. Hovedideen er at selskapet reguleres skal underlegges særskilte kapitalkrav som er lempeligere enn Solvens II-kravene, enten ved at selskapet drives etter reglene i tjenstepensjonsdirektivet (IORP) eller ved at selskapet underlegges egne krav med nasjonal hjemmel. Forfatterne mener det kan gi mulighet til i større grad å benytte betingede buffere og sluttgarantier på en måte som bidrar til å bedre fripoliseinnehavernes utsikt til verdiregulering. I praksis kan dette bety at flytteretten må settes til side. Også muligheten for å tilsidesette eller gjøre overskuddsdelingen betinget trekkes inn i diskusjonen. Staten kan i tillegg gå inn som aksjonær for å øke selskapets risikobærende evne. Det nye selskapet er et «run off»-selskap med utelukkende ett formål, nemlig å forvalte fripoliser til bestanden er tømt. Selskapets egenkapital vil da gå tilbake til eierne. Rapporten uttaler at et slikt selskap er langt fra en «quick fix», men mener at etableringen av et slikt selskap muliggjør at det kan opptre mer på linje med den atferden

pensjonskasser har hatt, som siden år 2000 har hatt en betydelig høyere avkastning enn livselskapene.

### *Modell 3 Statlige garantier*

I den tredje modellen stiller staten som garantist, for eksempel for en G-regulering av fripoliser, at fripolisekapitalen forvaltes i, eller som, Statens pensjonsfond utland, og at de årlige utbetalingene fra fripoliser finansieres over statsbudsjettet. En annen mulighet er etablering av et statlig selskap, for eksempel under SPK, som driver både kapitalforvaltning og administrasjon av overførte fripoliser. Rapportforfatterne påpeker at dette ikke er enkelt å få gjennomslag for, og at det er et grunnleggende politisk spørsmål om staten skal overta økonomisk risiko fra private aktører som kontraktmessig bærer denne.

### *Merknad fra LO*

LOs representant i arbeidsgruppen påpeker at rapporten som nå utarbeides kun ser på rammebetingelsene/regelverket. Det kan imidlertid fortsatt være gode begrunnelser for at annen organisering og aktiv, politisk medvirkning kunne vært en bedre løsning for rettighetshaverne, og med svært liten risiko for staten. Det bør derfor også ses videre på forslagene som lå i FAFO-rapporten.



### 3 Markedet for private garanterte pensjonsprodukter

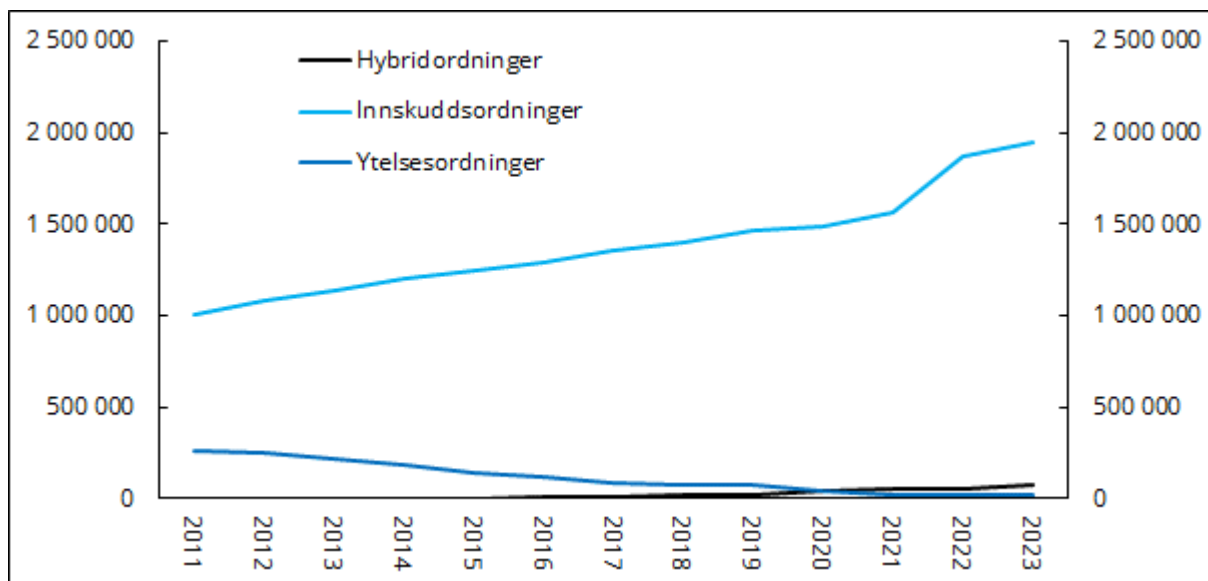
Kundesiden i markedet for garanterte pensjonsprodukter består av individuelle fripoliseinnehavere og arbeidsgiverforetak med kollektive pensjonsordninger for sine ansatte.

Tilbudssiden består av livsforsikringsforetak og pensjonskasser. Pensjonskasser forvalter i utgangspunktet kun pensjonsordningen til arbeidsgiverforetaket som har opprettet pensjonskassen, samt fripoliser utgått fra denne ordningen, men det er også adgang for foretak i samme konsern eller uavhengige foretak til å ha pensjonsordning i samme pensjonskasse. Livsforsikringsforetak kan forvalte pensjonsordninger for flere arbeidsgiverforetak og fripoliser fra ulike ordninger og kan motta kontrakter fra andre livsforsikringsforetak og pensjonskasser. Livsforsikringsforetakene er normalt innrettet som allmennaksjeforetak mens pensjonskasser er selveiende institusjoner. For pensjonskasser er styret det øverste organet, mens livsforsikringsforetakenes øverste organ er generalforsamlingen, som utpeker styret. I livsforsikringsforetakets styre er aksjonærene representert sammen med bl.a. livsforsikringsforetakets ansatte. I en pensjonskasse er det arbeidsgiverforetaket og de forsikrede som utpeker styret, som igjen er selvkonstituerende. Dette innebærer at i en pensjonskasse er de forsikrede med på å beslutte investeringsstrategi og disponeringen av avkastningsoverskudd. I et livsforsikringsforetak har ikke de forsikrede en slik innflytelse.

Beskrivelsen i det følgende er basert på tallmateriale fra Finanstilsynet, samt data som Finans Norge og Pensjonskasseforeningen har samlet inn til arbeidsgruppen. For pensjonskassene er tallene basert på rapportering fra de fire pensjonskassene Equinor, Norsk Hydro, Telenor og MP Pensjon, med mindre annet er spesifisert.

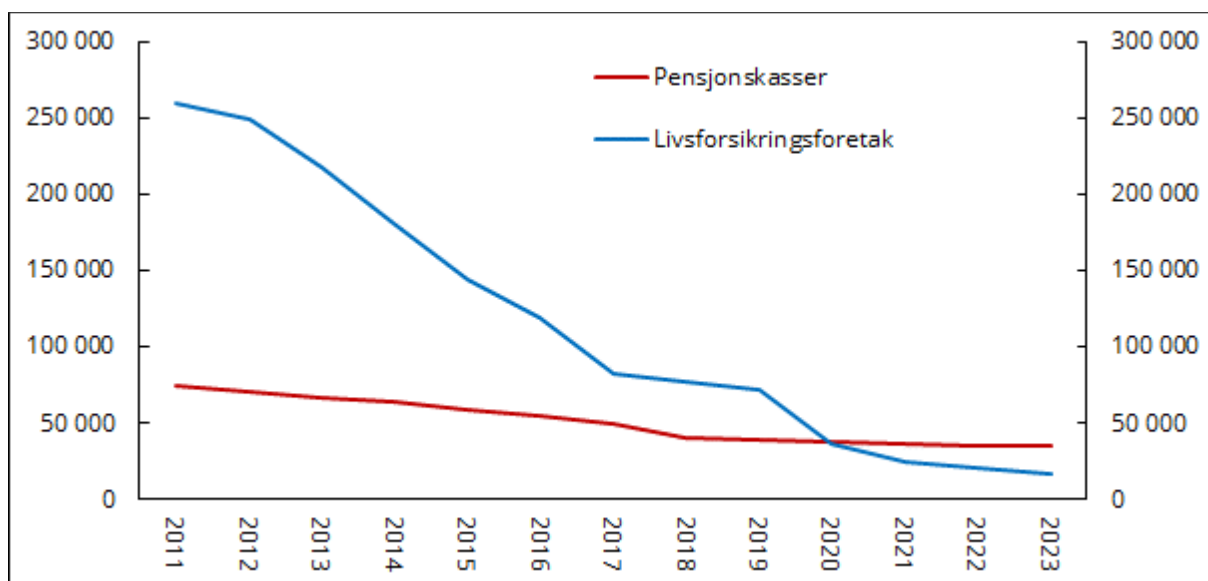
Tidligere var tjenstepensjonsordningene i all hovedsak ytelsesbaserte ordninger. Etter år 2000 har imidlertid ytelsesordningene i stor grad blitt faset ut, og det meste av ny alderspensjonsopptjening skjer nå i innskuddsordninger. Hos livsforsikringsforetakene er det nå om lag 17 000 medlemmer i aktive private ytelsesordninger, mens det hos pensjonskassene er til sammen om lag 66 000 medlemmer fordelt på 36 000 med aktiv opptjening og 30 000 pensjonister. Figur 3.1 og Figur 3.2 viser utviklingen i antall aktive medlemmer i ulike tjenstepensjonsordninger.

Utviklingen gjenspeiler seg også i utviklingen i innbetalte premier til de ulike ordningene hos livsforsikringsforetakene, jf. Figur 3.3. I tillegg til premiene som betales inn for å finansiere opptjent pensjon, kan leverandørene kreve inn premier for forsikringsrisiko, premie for avkastningsgaranti og premie for administrasjonskostnader. I 2023 ble det betalt inn om lag 3,5 mrd. kroner til livsforsikringsforetakene i premie til aktive private ytelsesordninger. Premie for forsikringsrisiko utgjorde om lag 16 pst. og administrasjonspremie utgjorde om lag 8 pst. I pensjonskassene ble det i 2023 betalt nærmere 7,8 milliarder i premier ifølge tall fra SSB.



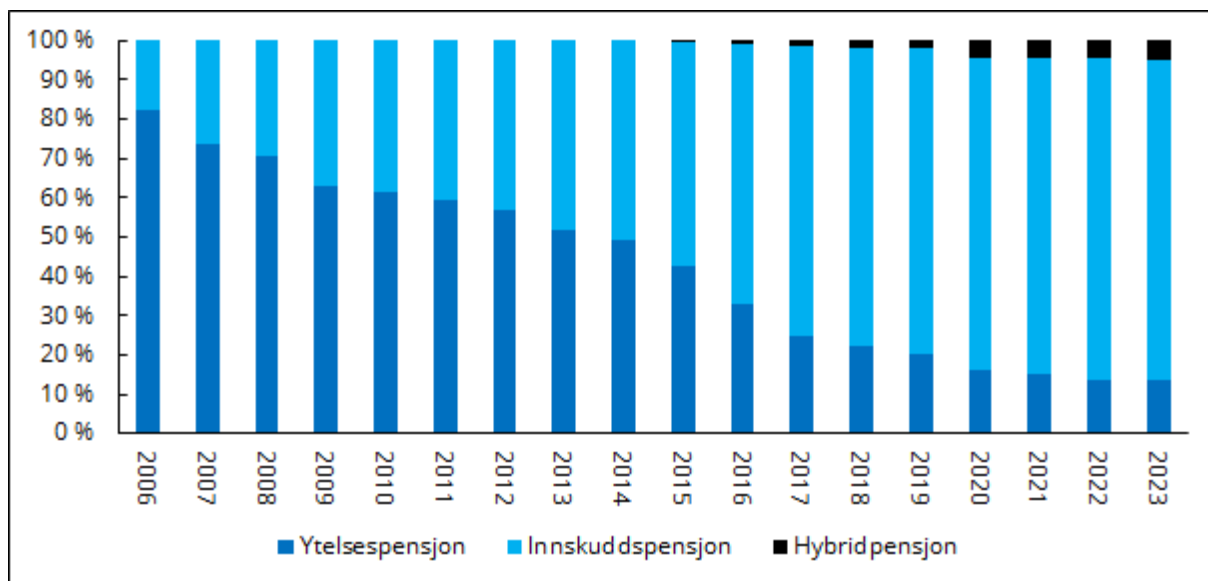
Figur 3.1 Aktive medlemmer i private tjenstepensjonsordninger i livsforsikringsforetak.

Kilde: Finans Norge.



Figur 3.2 Aktive medlemmer i private ytelsespensjonsordninger.

Kilde: Finans Norge og Pensjonskasseforeningen.

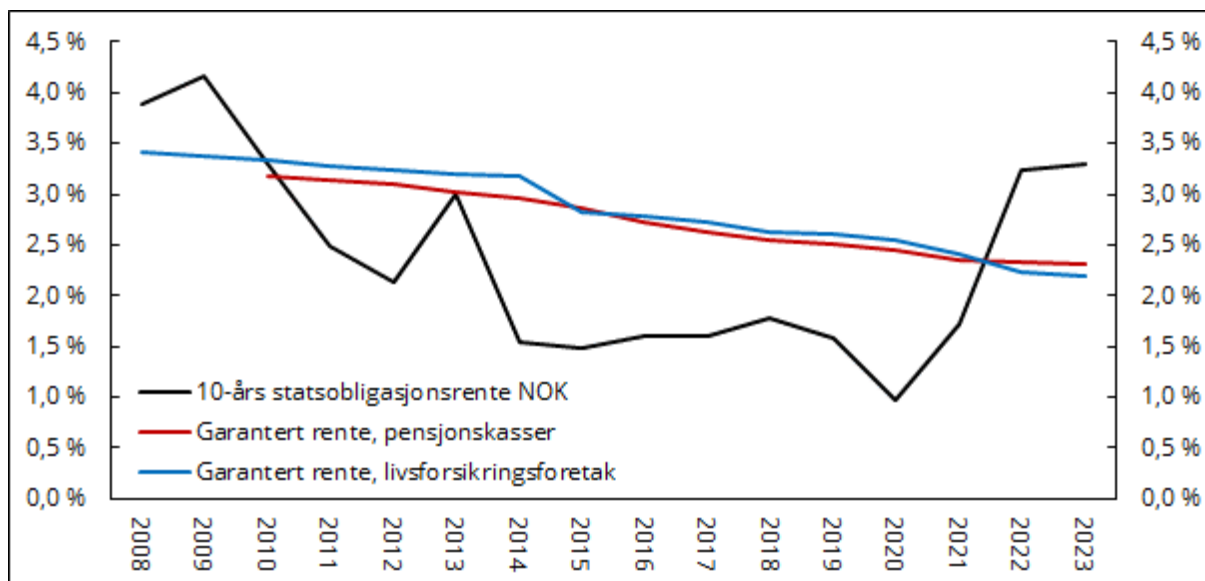


Figur 3.3 Sammensetning av forfalt premie hos livsforsikringsforetakene. Prosent

Kilde: Finans Norge.

Som omtalt i kapittel 2 er ytelsene i garanterte pensjonsprodukter sikret bl.a. ved at premiereserven forvaltes med en avkastningsgaranti som tilsvarer diskonteringsrenten som har vært brukt ved beregningen av de innbetalte premiene. Muligheten til å ta en egen premie for avkastningsgarantien, som ble innført fra 2008, innebærer i prinsippet at leverandørene fullt ut kan ta seg betalt for risikoen for ikke å oppnå tilstrekkelig avkastning. I praksis kan det likevel ha vært begrensninger på muligheten til å prise risikoen fullt ut gitt at økte premier kan ha vært medvirkende til at ordningene avvikles og det utstedes fripoliser. Denne premien utgjorde om lag 1,2 mrd. kroner årlig i 2022 og 2023 i livsforsikringsforetakene.

Gjennomsnittlig avkastningsgaranti var frem til 2011 lavere enn markedsrentene anslått ved rente på 10-årige norsk statsobligasjoner. Fordi diskonteringsrenten for tidligere innbetalte premier ikke kan endres, endres gjennomsnittlige avkastningsgarantier tregere enn markedsrentene, og fra 2011 til 2021 var garantiene i snitt høyere enn markedsrentene før det økende rentenivået de senere årene har ført til at forholdet igjen har snudd i 2022 og 2023, jf. Figur 3.4.



Figur 3.4 Avkastningsgaranti og markedsrente. Prosent

Kilde: Finanstilsynet (garantert rente) og Refinitiv (statsobligasjonsrente).

Det er betydelig variasjon i nivået på avkastningsgarantiene mellom ulike produkter, typisk slik at garantien er høyere for produkter uten ny opptjening enn i aktive ordninger. I 2023 var gjennomsnittlig avkastningsgaranti for ulike produkter fordelt slik:

Tabell 3.1 Gjennomsnittlige avkastningsgarantier

	Aktive ordninger	Fripoliser
<b>Pensjonskasser</b>	2,3 %	2,5 %
<b>Livsforsikringsforetak</b>	2,5 %	3,2 %

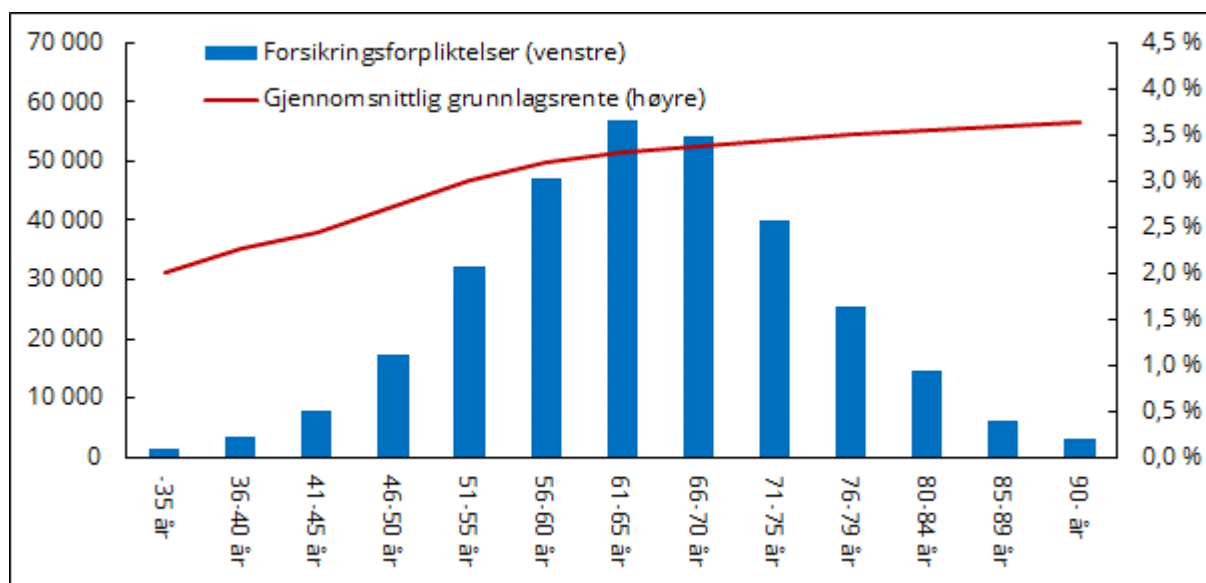
Kilde: Finanstilsynet.

Som følge av avvikling av ytelsesordninger og at medlemmer bytter jobb, har forvaltningskapitalen i fripoliser vokst betydelig, mens forvaltningskapitalen i aktive private ytelsesordninger har falt. I 2023 var det om lag 350 mrd. kr. i fripoliser i livsforsikringsforetak. Dette utgjorde 37 pst. av forpliktelsene til privat kollektiv pensjon. I tillegg forvalter private pensjonskasser om lag 110 mrd. kroner i fripoliser, hvorav 43 mrd. kroner forvaltes av de fire pensjonskassene i datasettet arbeidsgruppen har fått fra Pensjonskasseforeningen. Dette utgjorde 44 pst. av den samlede premiereserven i de fire pensjonskassene.

Det er nå rundt 900 000 fripoliser som forvaltes av livsforsikringsforetak, og 110 000 som forvaltes av pensjonskasser, hvorav 64 000 i arbeidsgruppens datasett. Fripolisene varierer både i størrelse på kapitalen, nivået på avkastningsgarantien, størrelsen på avkastningsbufferen og alder på innehaverne. Ifølge tall fra Rapport fra Pensjonspolitisk arbeidsgruppe 25. juni 2024 *Arbeid, pensjon og inntekt i den eldre befolkningen*<sup>3</sup> var gjennomsnittlig årlig pensjonsytelse fra fripoliser i 2023 på om lag 37 000 kroner. Figur 3.5 og Figur 3.6 viser fordelingen av

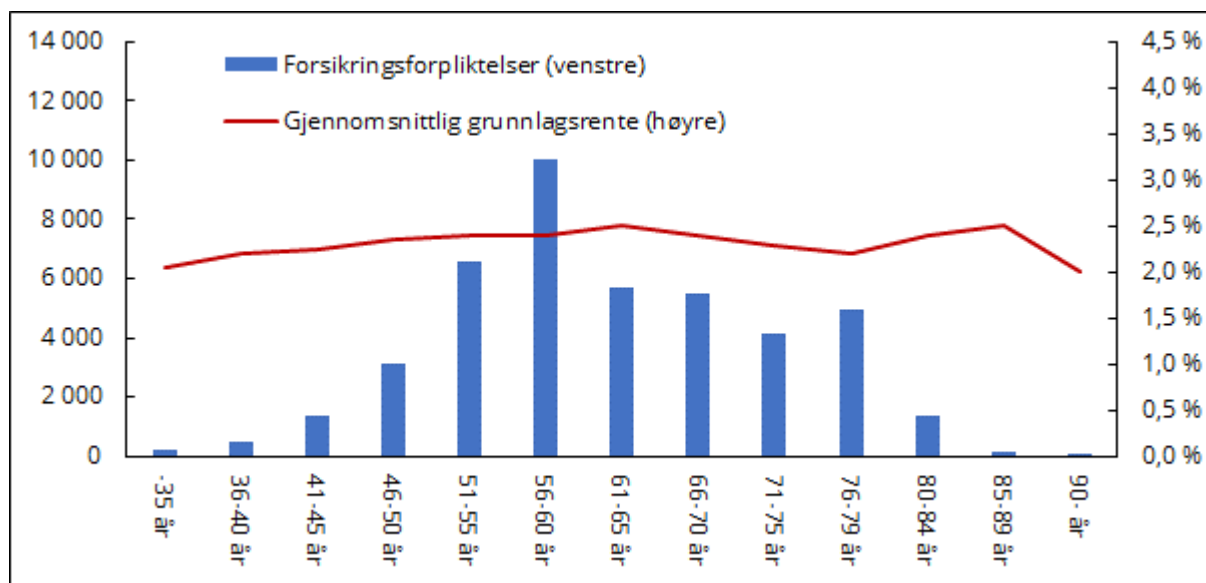
<sup>3</sup> Pensjonspolitisk arbeidsgruppe (2024): [Arbeid, pensjon og inntekt i den eldre befolkningen](#).

forvaltningskapitalen i fripoliser på alder og avkastningsgaranti hos hhv. livsforsikringsforetak og pensjonskasser.



Figur 3.5 Fordeling av fripoliseforpliktelser i mill. kr. etter alder og avkastningsgaranti. Livsforsikringsforetak.

Kilde: Finans Norge.

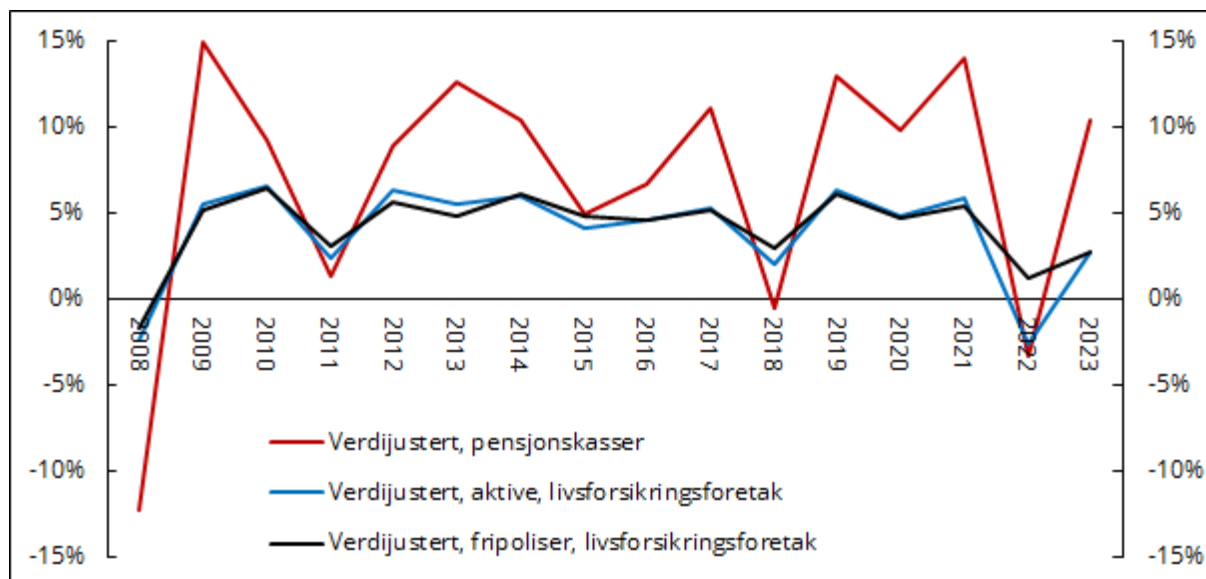


Figur 3.6 Fordeling av fripoliseforpliktelser i mill. kr. etter alder og avkastningsgaranti. Fire private pensjonskasser.

Kilde: Pensjonskasseforeningen.

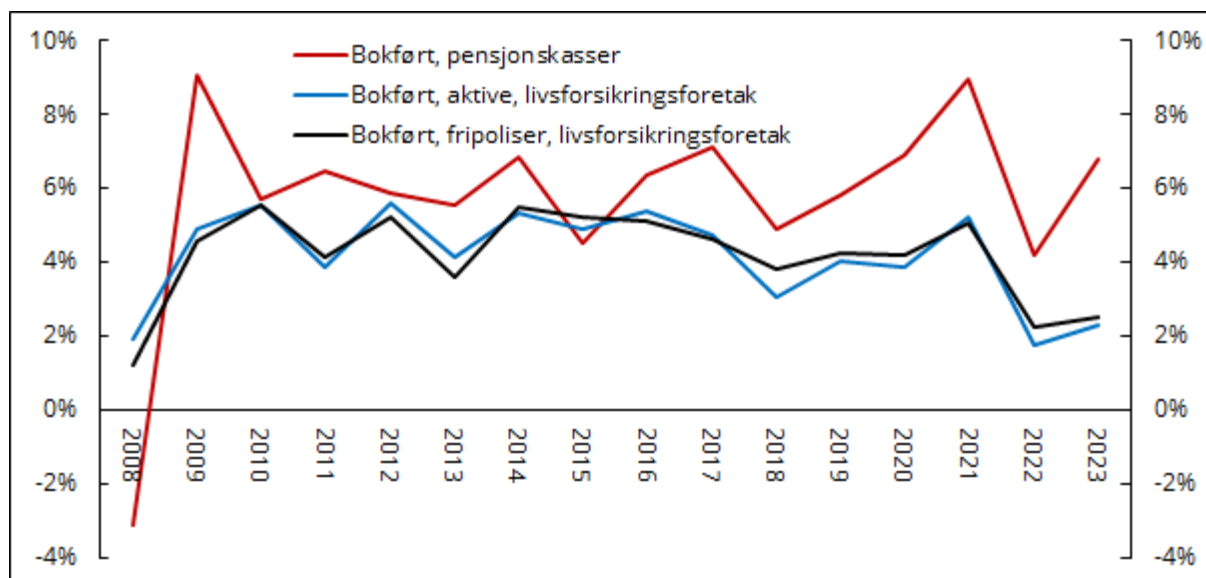
Avkastningsgarantiene sikrer at de lovede ytelsene kan opprettholdes, men for at realverdien av ytelsene fra fripoliser skal opprettholdes, må avkastningen overstige garantiene. Både livsforsikringsforetak og pensjonskasser har over tid oppnådd meravkastning på forvaltningen. Figur 3.7 og Figur 3.8 viser hhv. verdijustert (inkl. urealiserte verdiendringer) og bokført

(realisert) avkastning på hele kollektivporteføljen og for kun ordinære fripoliser for livsforsikringsforetak, samt kollektivporteføljen hos de fire private pensjonskassene i datagrunnlaget arbeidsgruppen har mottatt. For de fire pensjonskassene forvaltes aktive ordninger og fripoliser samlet. Figurene viser avkastningsnivåene før overskuddsdeling for fripoliser. Frem til regler om sammenslått bufferfond trådte i kraft i 2024 var det den bokførte avkastningen som dannet utgangspunkt for overskuddstildeling til kontraktene.



Figur 3.7 Verdijustert avkastning. Prosent

Kilde: Finans Norge og Pensjonskasseforeningen.



Figur 3.8 Bokført avkastning. Prosent

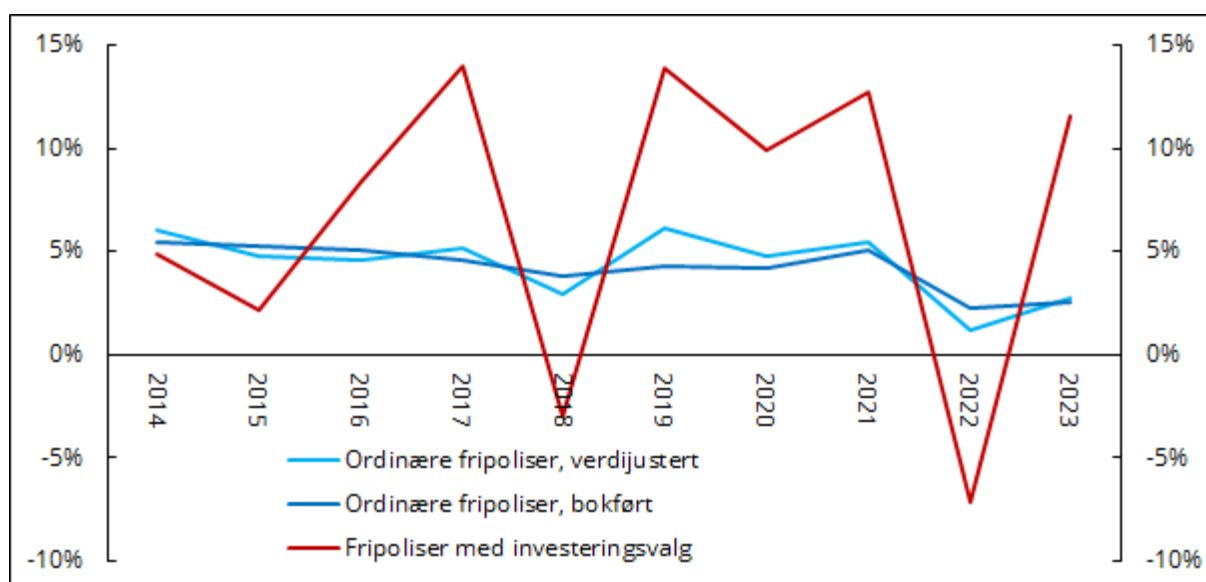
Kilde: Finans Norge og Pensjonskasseforeningen.

Som figurene illustrerer, har pensjonskassene hatt betydelige høyere gjennomsnittlig avkastning og variasjon i avkastningen. Tabellen under viser det geometriske gjennomsnittet av avkastningen for de ulike gruppene av produkter i perioden 2008-2023:

Tabell 3.2 Gjennomsnittlig avkastning

	Verdijustert	Bokført
<b>Pensjonskasser</b>	6,69 %	5,71 %
<b>Livsforsikringsforetak, aktive</b>	3,91 %	4,15 %
<b>Livsforsikringsforetak, fripoliser</b>	4,20 %	4,17 %

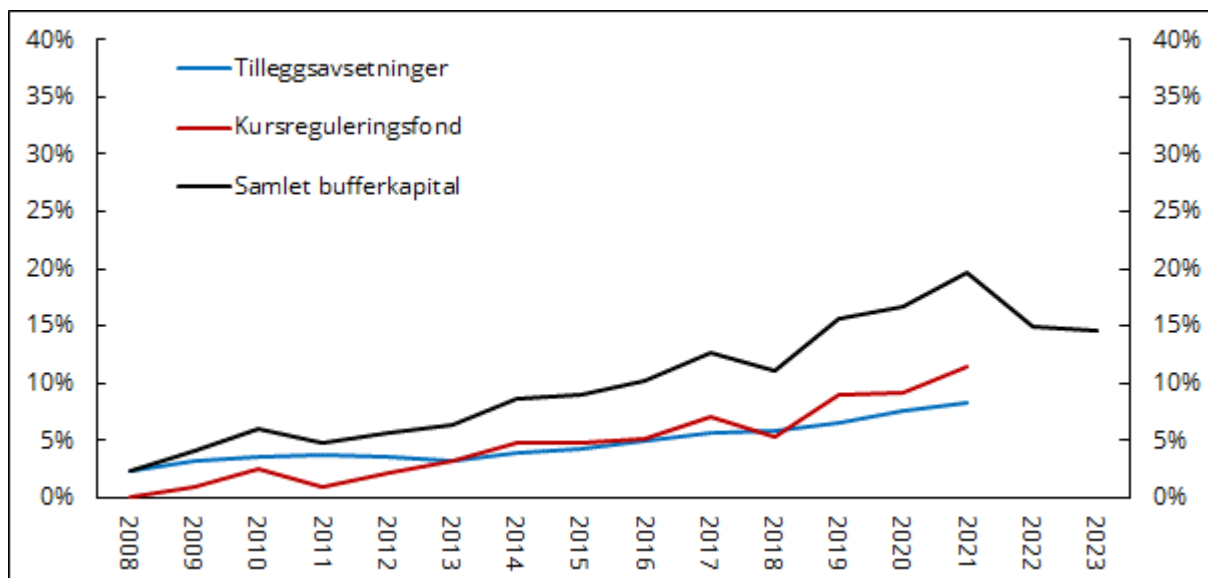
Figur 3.9 sammenligner avkastningen på fripoliser med investeringsvalg hos de to leverandørene som har dette produktet med avkastningen på ordinære fripoliser. Gjennomsnittet i perioden 2014-2023 var 6,5 pst. for fripoliser med investeringsvalg. For ordinære fripoliser viser figuren avkastning før avsetning i henhold til garantien og ev. til buffer. På fripoliser med investeringsvalg er det ikke avkastningsgarantier og all avkastning tilføres investeringsvalgporteføljen.



Figur 3.9 Avkastning på fripoliser med investeringsvalg og ordinære fripoliser i livsforsikringsforetak. Prosent

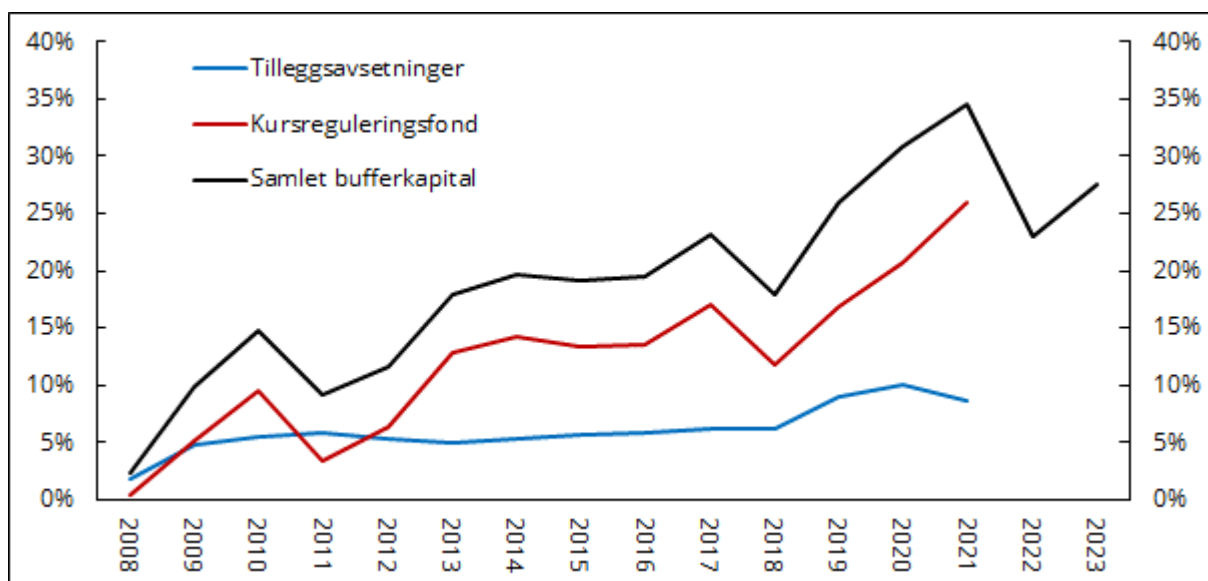
Kilde: Finanstilsynet og Finans Norge.

Selv om avkastningen gjennomgående har vært høyere enn garantiene på de garanterte produktene, har ikke alt avkastningsoverskuddet blitt benyttet til å øke pensjonsytelsene. Pensjonsleverandørene kan sette av en del av avkastningsoverskuddet til bufferfond (tidligere ved å beholde urealiserte gevinster og tap i kursreguleringsfondet eller ved å sette av til tilleggsavsetninger). Figur 3.10 og Figur 3.11 viser utviklingen i ulike avkastningsbuffer hos leverandørene ved utgangen av året. I 2022 og 2023 var systemet med tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond fortsatt gjeldende for private ordninger, mens det for kommunale ordninger var et sammenslått bufferfond. Både bufferfond for kommunale ordninger og tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond for private ordninger er inkludert i tallene for samlet bufferkapital i figuren.



Figur 3.10 Utvikling i tilleggsavsetninger, kursreguleringsfond og samlet bufferfond i pst. av premiereserven. Livsforsikringsforetak.

Kilde: Finanstilsynet.



Figur 3.11 Utvikling i tilleggsavsetninger, kursreguleringsfond og samlet bufferfond i pst. av premiereserven. Alle pensjonskasser.

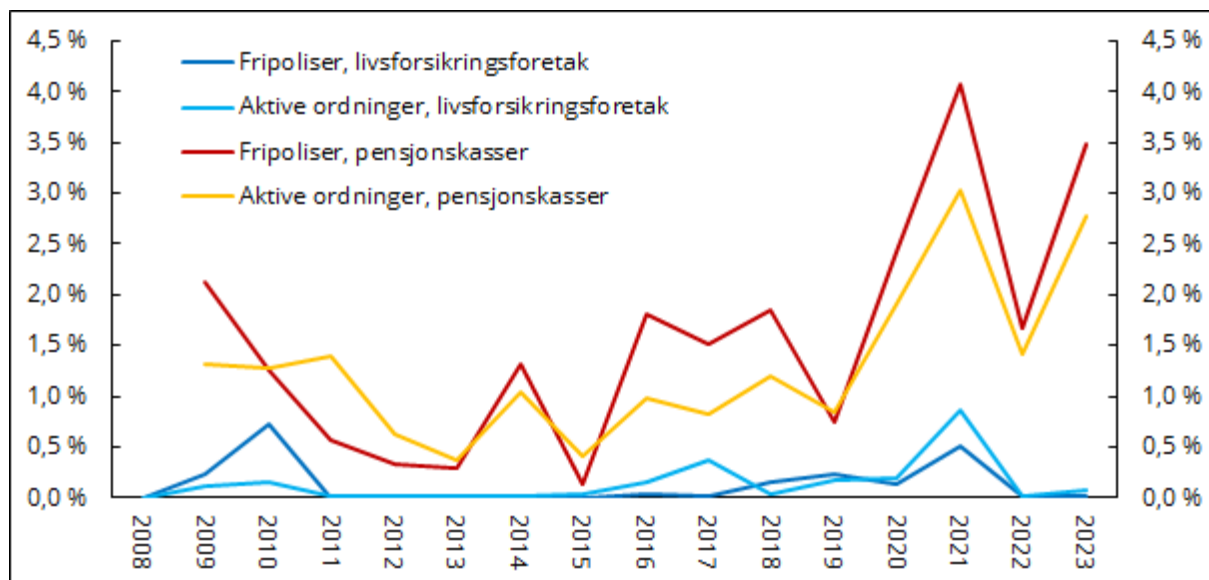
Kilde: Finanstilsynet.

Avkastningsoverskuddet for aktive ordninger skal deles mellom arbeidsgivers premiefond og pensjonistenes overskuddsfond. Pensjonsleverandørene fikk også i en syvårsperiode frem til 2020 adgang til å benytte avkastningsoverskudd til å dekke opp for at det frem til dette tidspunktet ikke var tatt tilstrekkelig hensyn til den økende levealderen i premieberegningen. I tillegg har flere pensjonskasser fått tillatelse fra Finanstilsynet til å benytte overskudd til å styrke premiereserven og redusere nivået på avkastningsgarantien.



Leverandørene har som nevnt ansvar for kontraktens avkastningsgaranti. Hvis avkastningsoverskuddet tilknyttet kontrakten i et år er negativ eller ikke er stor nok til å dekke avkastningsgarantien, kan det manglende trekkes fra kontraktens bufferfond. Dersom bufferfondet er tomt, må leverandøren bruke midler fra egenkapitalen. Samlet har livsforsikringsforetakene siden 2008 skutt til om lag 560 mill. kroner til fripoliser og 214 mill. kroner til aktive ordninger som følge av manglende avkastning, hvorav hhv. 460 mill. kroner og 195 mill. kroner i 2008. De fire pensjonskassene i utvalget måtte tilføre nesten 2 mrd. kroner i 2008, men har ikke tilført midler fra egenkapitalen som følge av manglende avkastning etter dette. Samlet premie for avkastningsgaranti til livsforsikringsforetakene i den samme perioden er til sammenligning på om lag 23 mrd. kroner. For fripoliser kan det ikke kreves inn premie for avkastningsrisiko, men pensjonsleverandøren kan, etter avsetning til bufferfond og ev. fradrag for negativt risikoresultat, beholde inntil 20 pst. av avkastningsoverskuddet. Resterende 80 pst. blir tildelt kunden gjennom oppregulering av ytelsen. Livsforsikringsforetakene har videre skutt inn nesten 5 mrd. kroner og pensjonskassene om lag 800 mill. kroner til oppreservering for langt liv i perioden 2011-2019.

Figur 3.12 viser hvor mye avkastningsoverskudd som er blitt benyttet til oppregulering av ytelsene i prosent av premiereservene hos hhv. livsforsikringsforetak og pensjonskasser. For en gitt rente- og dødelighetsforutsetning vil en prosent økning av premiereserven tilsvare en prosent økning av den nominelle ytelsen. I aktive sluttlønnbaserte ordninger får medlemmer under opptjening regulert ytelsene løpende i tråd med lønnsveksten.

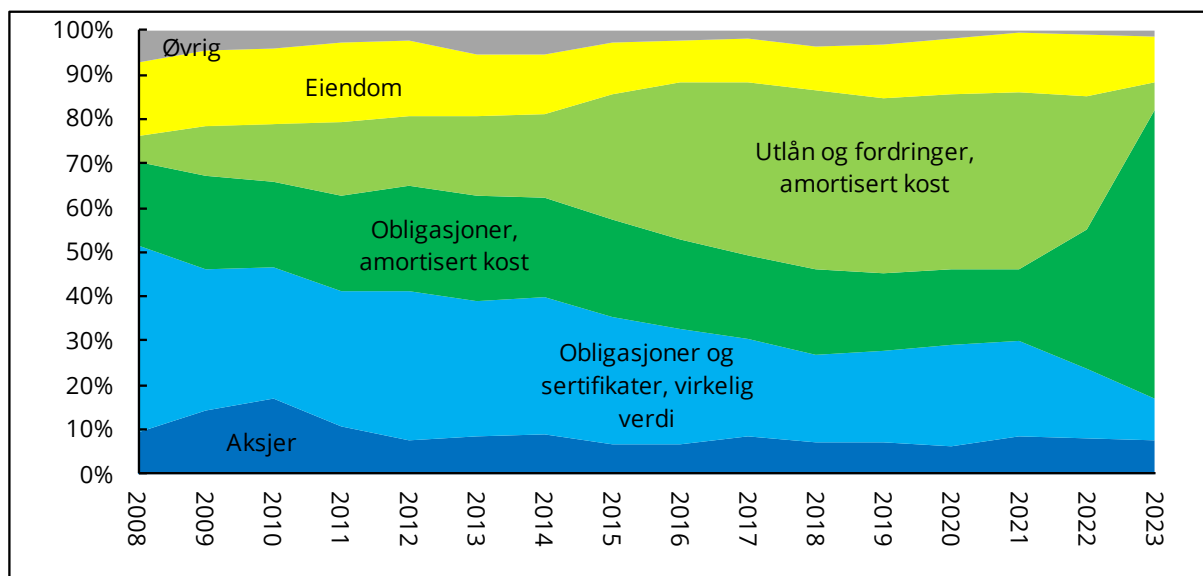


Figur 3.12 Avkastningsoverskudd benyttet til oppregulering av ytelser. Prosent av premiereserven.

Kilde: Finans Norge og Pensjonskasseforeningen.

Avkastningen på porteføljene henger sammen med hvilke aktiva porteføljene er investert i. I og med at det er leverandørene som bærer ansvaret for at avkastningen over tid er tilstrekkelig til å finansiere forpliktelsene, er det også de som bestemmer forvaltningen. Aktivasammensetningen må dermed bl.a. ses i lys av hvilke insentiver fordelingen av risiko og avkastning gir leverandørene, jf. Figur 3.13 og Figur 3.14. Pensjonskassene har over tid hatt en høyere andel

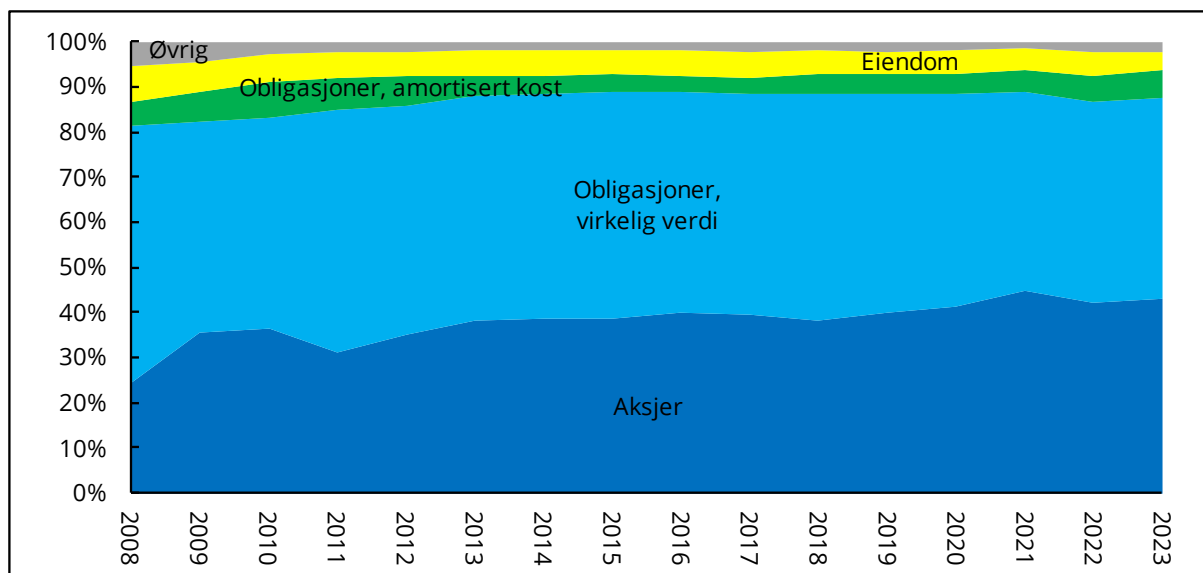
aksjer enn livsforsikringsforetakene i sine porteføljer. Figur 3.15 viser til sammenligning aktivasammensetningen i livsforsikringsforetakenes investeringsvalgportefølje. Aksjeandelen her er vesentlig høyere, noe som må ses i lys av at disse porteføljene ikke forvaltes med avkastningsgaranti, og at kundene selv bestemmer hvordan midlene plasseres.



Figur 3.13 Aktivasammensetning. Prosent av kollektivporteføljen i livsforsikringsforetak ekskl. KLP og Oslo Pensjonsforsikring.

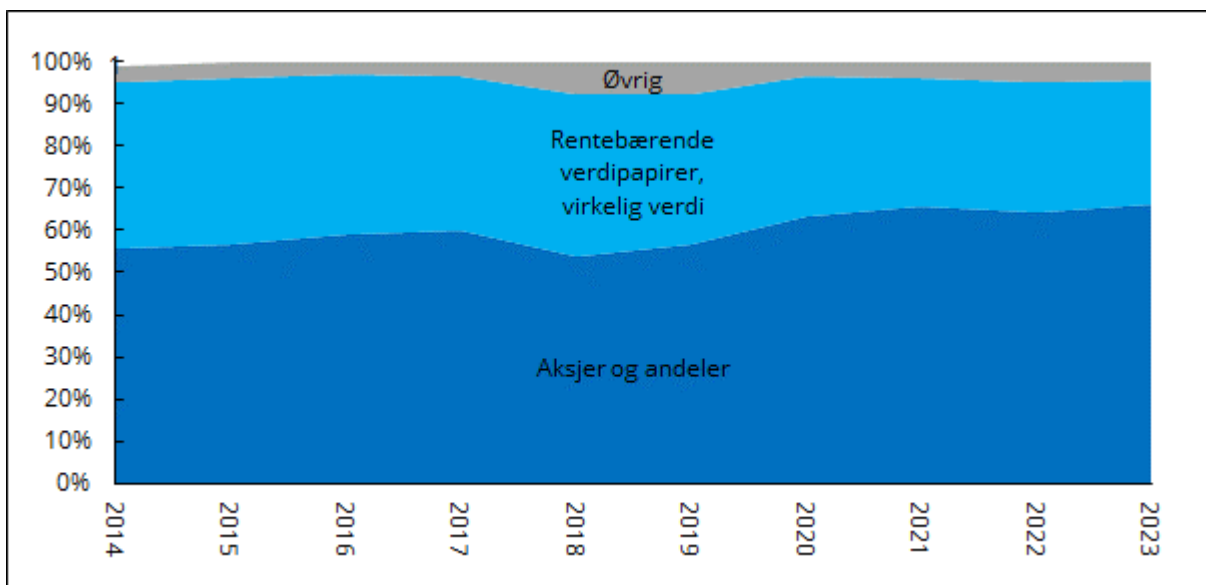
Tall for livsforsikringsforetak ekskl. KLP og OPF som en tilnærming til å vise aktivaallokering for private garanterte pensjonsprodukter. Tallene kan likevel inkludere enkelte andre private produkter samt offentlig pensjon i Storebrand og tidligere DNB Liv.

Kilde: Finanstilsynet.



Figur 3.14 Aktivasammensetning. Prosent av kollektivporteføljen i private pensjonskasser

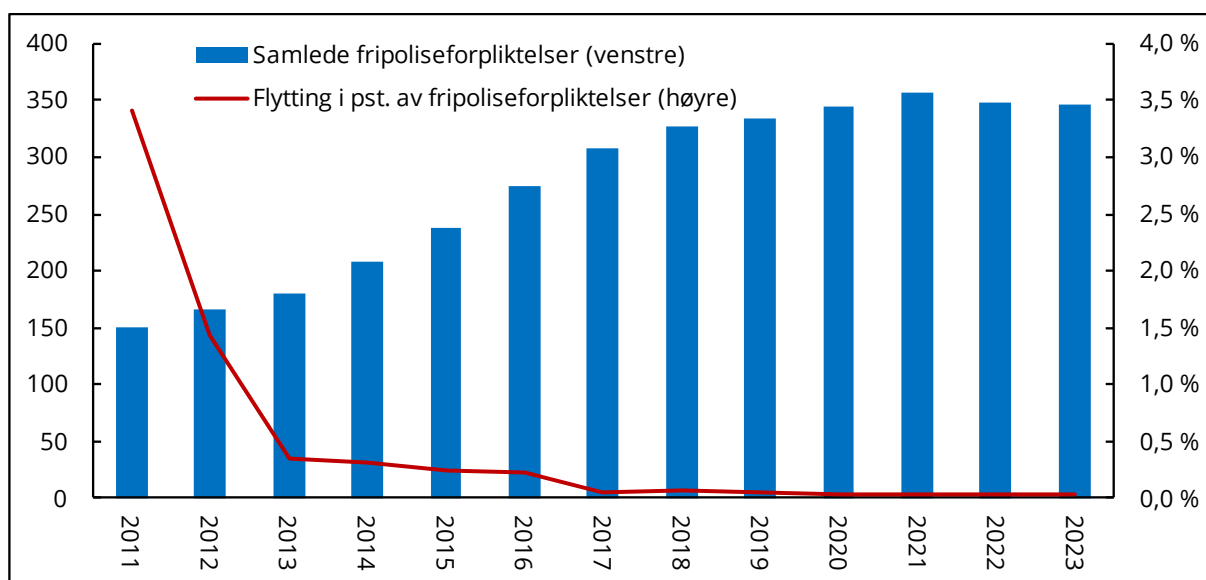
Kilde: Finanstilsynet.



Figur 3.15 Aktivasammensetning. Prosent av investeringsvalgporteføljer i livsforsikringsforetak.

Kilde: Finanstilsynet.

Figurene over viser avkastning og aktivasammensetning for kollektivporteføljene samlet, det vil si for alle private garanterte pensjonsprodukter. Pensjonskassene forvalter som nevnt fripoliser og aktive ordninger samlet. Hos livsforsikringsforetakene var om lag 7,7 pst. av porteføljen plassert i aksjer og 10,5 pst. i eiendom både for kollektivporteføljen samlet og for fripoliser i 2023. For de private pensjonskassene var tilsvarende tall hhv. 43 pst. og 4. pst.



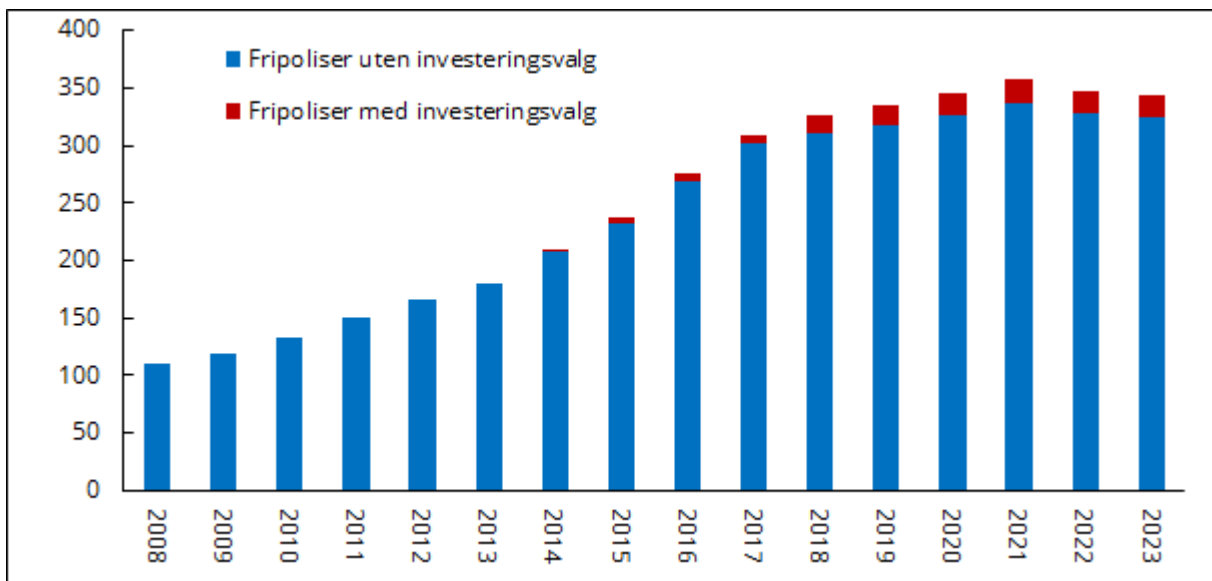
Figur 3.16 Flytting av fripoliser. Mrd. kroner og prosent av forpliktelsene. Livsforsikringsforetak.

Kilde: Finans Norge.

I prinsippet kan garanterte pensjonsprodukter flyttes mellom leverandører som er villig til å ta imot kontraktene, men pensjonskasser kan ikke ta imot nye kontrakter. I praksis har det

imidlertid som følge av at kontraktene ikke har vært lønnsomme for leverandørene vært svært begrenset med slik flytteaktivitet, jf. Figur 3.16.

Fripoliseinnehavere som har ønske om og evne til selv å bestemme forvaltningen av sine pensjonsmidler, kan velge å konvertere fripolisen til fripolise med investeringsvalg dersom livsforsikringsforetaket tilbyr slik konvertering. Livsforsikringsforetaket kan også tilby innehaverne kompensasjon for verdien av avkastningsgarantien ved slik konvertering. Figur 3.17 viser omfanget av forpliktelsene til fripoliser med og uten investeringsvalg hos livsforsikringsforetak. En del av fripolisene med investeringsvalg stammer fra konvertering i forbindelse med offentlig administrasjon av Silver Pensjonsforsikring, jf. økningen fra 2017 til 2018. Pensjonskassene forvalter bare garanterte pensjonsprodukter, og tilbyr ikke fripoliser med investeringsvalg.



Figur 3.17 Forpliktelser i fripoliser med og uten investeringsvalg. Mrd. kroner. Livsforsikringsforetak.

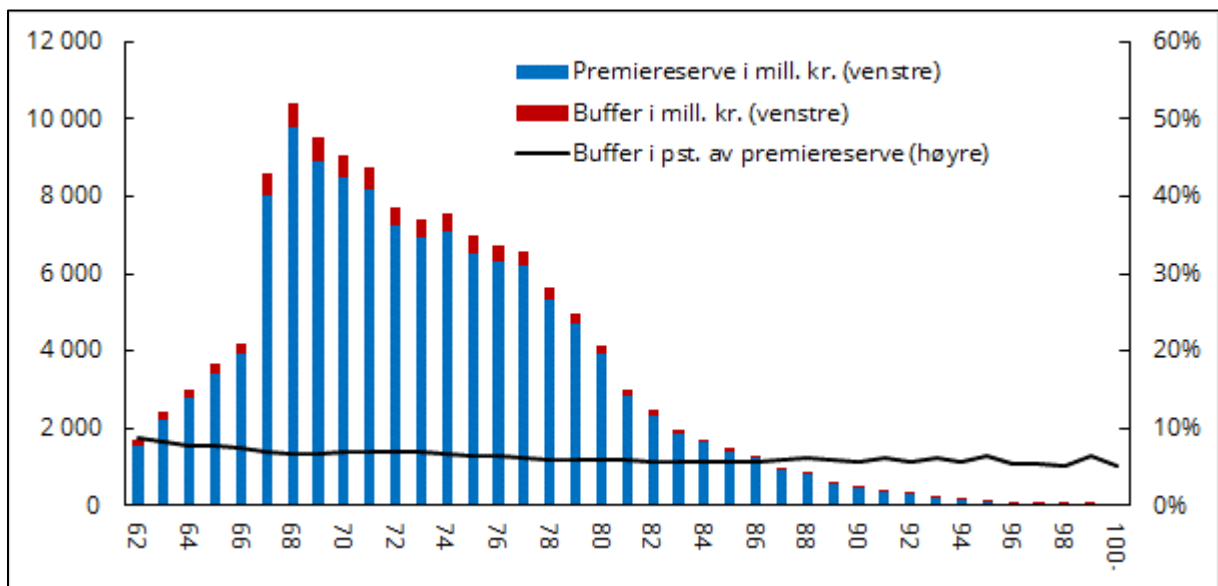
Kilde: Finans Norge.

## 4 Bufferfond

### 4.1 Innledning

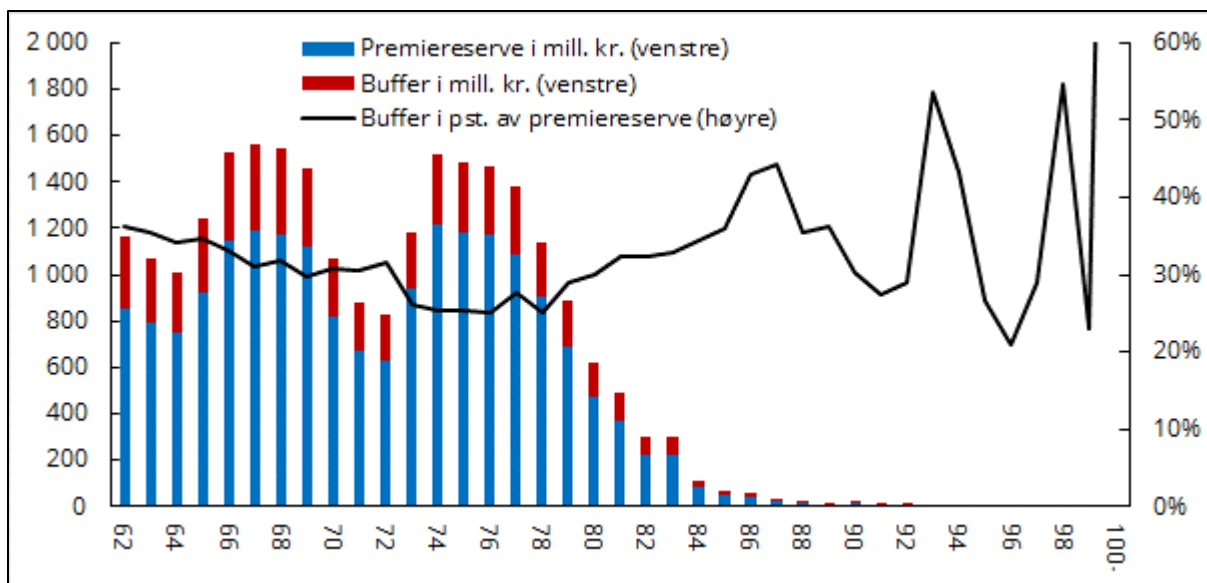
Pensjonsleverandøren kan avsette deler eller alt av avkastningsoverskuddet, dvs. avkastning ut over den garanterte avkastningen, til et bufferfond, som senere kan benyttes til å dekke manglende avkastning opp til garantert avkastning på kontraktene i kollektivporteføljen. Ordningen med bufferfond trådte i kraft 1. januar i år for ytelsespensjonsordninger i privat sektor, og erstatter de tidligere ordningene med tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond. Kursreguleringsfondet omfattet urealiserte gevinster på finansielle omløpsmidler som inngår i kollektivporteføljen.

Figur 6.1 og 6.2 viser nivået på premiereserver og buffer for fripoliser fordelt på alder for hhv. livsforsikringsforetak og pensjonskasser.



Figur 4.1 Avkastningsbuffer for fripoliser under utbetaling. Etter alder. Livsforsikringsforetak.

Kilde: Finans Norge.



Figur 4.2 Avkastningsbuffer for fripoliser under utbetaling. Etter alder. Pensjonskasser.

Kilde: Pensjonskasseforeningen.

I henhold til mandatet skal arbeidsgruppen bl.a. utrede om det kan gjøres endringer i regelverket som bidrar til at kundens overskuddsmidler på fripoliser og eventuelle andre garanterte pensjonsprodukter i tilstrekkelig grad benyttes til økning av pensjonsytelsene (reguleringsmekanisme), samtidig som en ivaretar kundenes og pensjonsleverandørenes behov for en avkastningsbuffer. Det er derfor etter arbeidsgruppens vurdering behov for å utrede om det kan gjøres endringer i regelverket for bufferfond som kan bidra til at meravkastning på forvaltning av kundemidler i større grad tildeles kundene og utbetales på en hensiktsmessig måte over kundens levetid. I det følgende gjennomgås ulike tiltak som kan være aktuelle for å oppnå dette.

Tiltak for å sikre at meravkastning tildeles kontrakten som overskudd og kan brukes til oppregulering av ytelsen, kan for det første være krav til tak på bufferfondet, enten i oppsparings- eller utbetalingsperioden eller begge deler. Et annet tiltak, som det er gitt regler om i dag, er krav til nedbygging av bufferfondet tilknyttet fripoliser i utbetalingsperioden.

Ved nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden skal frigjort bufferfond hvert år benyttes som engangspremie til kjøp av en livsvarig, forhøyet pensjonsytelse. Pensjonistforbundet har gitt uttrykk for at frigjort bufferfond heller bør utbetales som engangsbetøp samme år, og at kjøp av en livsvarig ytelse medfører en forsinkelse i utbetalingen som fører til en for sterk økning av ytelsene mot slutten av utbetalingsperioden. Et spørsmål er også hvilken beregningsrente som skal benyttes ved kjøp av den livsvarige ytelsen.

Det er også et spørsmål om hvilke regler som bør gjelde for anvendelse av gjenstående bufferfond når fripoliseinnehaveren dør og det ikke er etterlatte som har krav på etterlattepensjon fra fripolisen.

Pensjonskasseforeningen har fremhevet viktigheten av å kunne forvalte midler kollektivt for hele bestanden, dvs. den aktive ordningen og fripoliser, også i en utbetalingsfase. Foreningen har i samarbeid med Grieg Investor utredet en bufferfondsmodell som er presentert for

arbeidsgruppen og utredningsrådet, og er omtalt bl.a. i notat 31. mai 2024. Det vises til at dette legger til rette for bedre risikostyring og risikobærende evne for pensjonsleverandørene.

I notatet 31. mai 2024 vises det til at rettighetshavere i noen tilfeller vil kunne komme dårligere ut av et regelverk med individualisert bufferfond enn med et kollektivt bufferfond. Det vises bl.a. til at for en person som blir ufør i ung alder vil premiereserven måtte økes betydelig, slik at kontraktens bufferfond vil utgjøre en relativt lavere andel av premiereserven. Dette kan resultere i forvaltning med betydelig lavere risiko enn hvis risikoen kunne dekkes av et kollektivt bufferfond.

## **4.2 Tidligere forslag og vurderinger**

### **4.2.1 Tak på bufferfondet, nedbygging mv.**

I Finanstilsynets høringsnotat av 2. juli 2019 «Regelverket for garanterte pensjonsprodukter», som ble sendt på høring 6. januar 2020, ble det i avsnitt 2.2.2 drøftet om det burde settes et tak på bufferfondet i oppsparingsperioden. Finanstilsynet viste til at formålet med å fastsette et tak er å sikre at meravkastning ut over et visst nivå faktisk blir tilført kontraktene som overskudd. Det legges til grunn at et eventuelt tak på bufferfond i oppsparingsperioden skal omfatte alle kontrakter hvor det er adgang til å foreta avsetninger til bufferfond, dvs. for kollektive og individuelle kontrakter med kontraktfastsatte ytelser, herunder fripoliser, samt for enkelte særskilte investeringsporteføljer, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-19.

Finanstilsynet viste til at avveiningen mellom behovet for oppbygging av buffere og tildeling av overskudd vil være avhengig av en rekke forhold knyttet til den individuelle kontrakten, herunder risikoprofil i investeringene, nivået på rentegarantien, nivået på eventuell rentegarantipremie og forventet tid til utbetaling av ytelsene. Avveiningene burde i tillegg til kundenes situasjon og preferanser, også gjenspeile eksterne faktorer som rentenivået. Finanstilsynets vurdering var at det er vanskelig å fastsette et tak som passer i alle situasjoner. Det ble også vist til at det heller ikke i det gjeldende regelverket var fastsatt et tak som sikrer at meravkastning ut over et visst nivå faktisk blir tilført kontraktene som overskudd, ettersom meravkastning i praksis kunne settes av til kursreguleringsfond dersom tilleggsavsetningene hadde nådd øvre grense. Finanstilsynet foreslo på denne bakgrunn at det ikke ble fastsatt et tak på det sammenslåtte bufferfondet i oppsparingsperioden.

Finanstilsynet foreslo i høringsnotatet regler som skulle gi raskere nedbygging av bufferfondet i utbetalingsperioden for individuell rente- og pensjonsforsikring, herunder fripoliser, enn gjeldende regel om at en forholdsmessig andel av bufferfondet frigjøres hvert år. Et slikt forslag ble ansett å dempe behovet for å sette et tak på bufferfondet i oppsparingsperioden. Forslaget gikk ut på at bufferfondet kunne utgjøre inntil 24 prosent av premiereserven for den enkelte forsikrede ved oppnådd alder 67 år. Etter forslaget skulle taket reduseres med 1 prosentpoeng for hvert år frem til oppnådd alder 85 år. Dette ville innebære at bufferfondet maksimalt kunne utgjøre 6 prosent av premiereserven fra 85 år.

Finanstilsynet la i høringsnotatet til grunn at nedbygging av bufferfond knyttet til fripoliser gir grunnlag for overskuddsdeling mellom pensjonsleverandør og kunde. Dette betyr at

pensjonsleverandøren kan beholde inntil 20 prosent av det frigjorte beløpet. Det resterende beløpet benyttes til engangspremie til forsikring av forhøyet ytelse.

#### **4.2.2 Tilførsel og bruk av frigjort bufferfond**

Finanstilsynet viste i høringsnotatet om regelverket for garanterte pensjonsprodukter til at Pensjonistforbundet i brev 19. april 2019 til Finansdepartementet hadde tatt opp ulike sider ved regelverket og praktiseringen av dette som medvirket til at kundene ikke fikk utbetalt tilleggsavsetninger. Pensjonistforbundet viste for det første til at tilleggsavsetningene frigjøres i sakte tempo, og for det andre til at den årlige frigjøringen av tilleggsavsetninger ikke går til utbetaling, men til kjøp av engangsbetalte, livsvarige pensjonsytelser. Det skjer dermed en dobbelt forsinkelse: først ved at det utbetales et lite beløp fra tilleggsavsetningene hvert år, og at dette beløpet brukes til å kjøpe en pensjonsforsikring som deretter utbetales med et lite beløp pr år. Dette gir en sterk forskyvning av utbetalingene som ifølge Pensjonistforbundet medfører at 2/3 av frigjorte tilleggsavsetninger fortsatt ikke vil være utbetalt ved fylte 85 år, men står igjen som premiereserve. For det tredje mente Pensjonistforbundet at utbetalingene til kundene vil forskyves ytterligere ut i tid der pensjonsleverandøren benytter en lav beregningsrente i beregningsgrunnlaget for engangspremien for årlig forhøyelse av pensjonsytelsen. For det fjerde vil overskudd som oppstår i utbetalingsperioden og som først overføres til tilleggsavsetninger for deretter å omdannes til forsikringer, ifølge Pensjonistforbundet medføre at overskuddet kommer til utbetaling sent, og at en stor del står igjen etter at den forventede levetiden er ute.

I nevnte høringsnotat drøftet Finanstilsynet et forslag fra Pensjonistforbundet om at daværende tilleggsavsetninger burde utbetales som et kronebeløp i stedet for å kjøpe en varig, forhøyet pensjonsytelse. Finanstilsynet viste til at dette ville innebære et klart brudd med gjeldende regler for oppregulering av pensjon. Forslaget innebar at daværende tilleggsavsetninger anses som en kontantbeholdning hvor en andel utbetales hvert år med endelig virkning. I denne andelen vil telleren reduseres eller økes fra år til år ettersom gjenstående tilleggsavsetninger blir benyttet til å dekke opp manglende avkastning på premiereserven eller som følge av at det blir avsatt til nye tilleggsavsetninger. Nevneren vil reduseres for hvert år mellom 67 år og fylte 85 år. Finanstilsynet viste til at den forsikrede da ville få en utbetalingsprofil som har klare likhetstrekk med regelverket for utbetaling av alderspensjon fra fripolise med investeringsvalg. Ved konvertering til fripolise med investeringsvalg vil daværende tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond tilføres premiereserven, og den samlede beholdningens verdi til enhver tid vil danne grunnlag for utbetaling av årlig alderspensjon.

Finanstilsynet anbefalte ikke en slik løsning. Finanstilsynet viste til at forslaget innebar at den forsikrede beholder retten til garanterte ytelser, samtidig som deler av forsikringskapitalen behandles og utbetales som en egen pensjonsbeholdning. Finanstilsynet uttrykte tvil om en slik produktendring harmonerte med de forutsetningene som ligger til grunn for beregningsgrunnlaget knyttet til garantert pensjon. Finanstilsynet viste også til at det i forslaget fra Pensjonistforbundet ikke var omtalt hvordan overskuddsdeling mellom pensjonsleverandør og kunde skulle ivaretas innenfor forslaget.



Spørsmålet om det er adgang til å benytte en lavere beregningsrente i beregningsgrunnlaget for engangspremien for årlig forhøyelse av pensjonsytelsen enn kontraktens beregningsrente, ble vurdert i brev fra Finansdepartementet til Pensjonistforbundet hhv. 16. mai 2022 og 15. desember 2023. Finansdepartementet vurderte, i likhet med Finanstilsynet, at det er i tråd med regelverket at det ved premieberegningen ved kjøp av en slik årlig ytelse benyttes et premieberegningss grunnlag som reflekterer forventet levealder og avkastning på beregnings-tidspunktet. Dersom disse forholdene tilsier at det benyttes en lavere beregningsrente enn den som gjelder for kontrakten, vil med andre ord en slik lavere beregningsrente være tillatt å bruke.

#### **4.2.3 Gjenstående buffer ved fripoliseinnehavers død**

Pensjonistforbundet tok i brev til Finansdepartementet 30. mars og 23 august 2022 opp spørsmål om lovligheten av tidligere praksis med at gjenstående tilleggsavsetninger ble ført til risikooverskudd. Etter Pensjonistforbundets syn var det ingen holdepunkter for å definere tilleggsavsetninger som et risikoresultat. Det ble bl.a. vist til at tilleggsavsetningene ikke inngikk i beregningsgrunnlaget, og at det ikke fremkommer noe overskudd eller underskudd på tilleggsavsetningene.

Pensjonistforbundet mente at tilleggsavsetningene i stedet burde fordeles på de andre kundenes tilleggsavsetninger, uten noen form for avkortning.

Finanstilsynet viste i sin tilrådning i brev 3. april 2023 bl.a. til at de er enige med Pensjonistforbundet i at det ikke fremgår eksplisitt av regelverket at tilleggsavsetninger skulle inngå i risikoresultatet. Videre viste Finanstilsynet til at det kunne diskuteres om begrepet dødelighetsarv var dekkende, ettersom de på forhånd fastsatte risikopremiene ble beregnet uten hensyn til nivået på tilleggsavsetningene. Finanstilsynet anså likevel at loven, i mangel av holdepunkter i regelverket for en alternativ tolkning, burde tolkes slik at tilleggsavsetninger tilknyttet en fripolise behandles som øvrige midler tilknyttet kontrakten når fripoliseinnehaver dør.

Finansdepartementet viste i brev til Pensjonistforbundet 15. desember 2023 til Finanstilsynets vurderinger. Departementet uttalte at selv om vurderingene tilsier at det ikke er grunnlag for å hevde at den praksis som er beskrevet, er i strid med forsikringsvirksomhetsloven, kan mangelen på klare regler gi rom for ulike tolkninger. Departementet ville derfor vurdere om det var behov for å presisere reglene på dette punktet. I brev 20. mars 2024 til arbeidsgruppen ba departementet om at arbeidsgruppen vurderte spørsmålet om bruk av gjenstående bufferfond ved fripoliseinnehavers død, som del av sitt mandat.

### **4.3 Innspill fra utredningsrådets medlemmer**

#### **4.3.1 Tak på bufferfondet, nedbygging mv.**

##### *Tak på bufferfondet*

**Finans Norge** mener at det ikke bør innføres et tak på bufferfondet. Dette begrunnes bl.a. på følgende måte:

«Vi mener at et tak ikke vil være egnet til å sikre et hensiktsmessig nivå på buffer. Buffer som er overflødig i henhold til pensjonsleverandørens retningslinjer for risikotakning for den

enkelte kontrakt, vil frigis og føre til oppregulering av pensjon. Etter vårt syn kan et tak på buffer utelukkende kunne ha en negativ effekt. Taket vil kunne innebære at buffer som burde beholdes på kontrakten for å sikre riktig risikobærende evne må frigis, og at pensjonsleverandøren dermed ikke kan forvalte fripolisen på en optimal måte.

Et livselskap vil ikke ønske å sitte med overskytende buffer, det vil si buffer som ikke benyttes til å ta høyere risiko i kapitalforvaltningen. Frigjøring av bufferfond er gjenstand for overskuddsdeling. Selskapet har insentiv til å frigjøre slik buffer for å gi pensjonsregulering til kunden og for å få sin andel av overskuddet. Dette betyr at selskapene ikke har insentiver til å beholde mer bufferfond enn de enkelte kontraktens individuelle behov skulle tilsi.

Det foreligger allerede krav til at leverandørene skal ha retningslinjer for fastsettelse av bufferandel per kontrakt som ivaretar kundehensyn og tar hensyn til en rekke spesifiserte relevante parametere. Krav til retningslinjer for nivå på buffer vil innebære langt mer skreddersydde krav til hver enkelt kontrakts behov for buffer enn det et regelbestemt tak ville være. Et generelt tak, slik Finanstilsynet har foreslått, kan ikke speile den enkelte kontrakts behov for buffer og har derfor liten verdi i tillegg til selskapenes retningslinjer. Derimot medfører et tak en risiko for at det fastsettes bufferandel som er uegnet for enkeltkunder og kunde grupper.»

**Pensjonskasseforeningen** mener at et tak på bufferfondet ikke bør innføres for pensjonskasser, og uttaler bl.a.:

«Et tak på bufferfondet er hverken nødvendig eller ønskelig for pensjonskasser. Under gjeldende regelverksregime forvaltes pensjonsmidlene på en måte som gir god avkastning. Dette gir gode muligheter for å regulere fripoliser og pensjoner slik at realverdien opprettholdes. Til illustrasjon har private pensjonskasser gjennomsnittlige aksjeandeler på langt over 40 prosent, også for fripolisebestanden. Dette gir i normalår meravkastning sammenlignet med livselskapenes langt mer defensive porteføljer.

Pensjonskasseforeningen har innhentet tall fra de ti største private pensjonskassene som viser at de har regulert fripoliser og pensjoner, utover garantert nivå, med et gjennomsnitt på 1,5 prosent årlig i perioden 2016-2020. Avkastning i 2021 og 2023 har også åpnet for god regulering.

Pensjonskassene, i motsetning til livselskapene, forvalter pensjonsmidlene samlet. Innføring av et maksimaltak for fripoliser i utbetalingsperioden vil medføre at mange pensjonskasser vil se seg tvunget til å forvalte fripolisene separat. Lavere bufferkapital vil nødvendigvis fremtvinge forvaltning med lavere risiko. Pensjonskassene vil presumptivt i en slik situasjon forvalte midlene mer likt livselskapene, med en betydelig redusert aksjeandel som konsekvens. Separat forvaltning av fripoliseporteføljen vil over tid lede til et redusert avkastningsoverskudd, noe som vil medføre en forsterket negativ effekt for rettighetshavere med fripoliser. For fripoliser vil reguleringen over tid bli betydelig svekket, sammenholdt med dagens vellykkede praksis. Dette er noe av bakgrunnen for at rettighetshaverrepresentanter, her konkrete budskap fremført av både LO og Pensjonistforbundet, har vært negative til begrensninger i bufferfond for pensjonskasser.»

Pensjonskasseforeningen foreslår at det i stedet for tak innføres en plikt til å tilføre overskudd til kontrakten dersom summen av bufferfond og positivt avkastningsresultat overstiger 24 % av premiereserven i kontrakten ved årets slutt. Det foreslås at minimum 20 % av den delen av det positive avkastningsresultatet som fører til at summen av bufferfond og det positive avkastningsresultatet overstiger 24 % av premiereserven, tilordnes kontrakten som overskudd.

**Unio** mener at det ikke bør innføres tak på bufferfond for pensjonskasser, og heller ikke for leverandører av kommunal tjenstepensjon. For livsforsikringsselskaper som tilbyr tjenstepensjonsordninger i privat sektor, mener Unio at et tak på bufferfondet kan være en sikring mot at selskapene ikke overfører alt avkastningsoverskudd til bufferfondet og slik unngår å øke årlig pensjon. Alternativt til tak på bufferfond for livselskap, mener Unio at livselskapene må ha klare retningslinjer med prinsipper for størrelsen på bufferfond som i større grad sikrer økning i pensjonene.

**Aktuarforeningen** mener at det ikke er hensiktsmessig med et tak på bufferfondet. Det bør i stedet vurderes andre former for sikring av at bufferfondet brukes til oppregulering av fripolisene. Dette kan gjøres ved at det gis regler om at en viss prosent av årets avkastning skal gå til oppregulering, ev. gitt en viss størrelse på bufferfondet. Aktuarforeningen mener det er viktig at det stilles krav til pensjonsinnretningenes retningslinjer for bufferfond, herunder at retningslinjene offentliggjøres og at de utformes på en forståelig måte for kundene.

**Pensjonistforbundet** viser til at det under drøftelsene i utredningsrådet har kommet gode begrunnelser for at et tak på bufferfondet har for mange negative sider. Pensjonistforbundet slutter seg til dette, og foreslår at det ikke innføres et tak på bufferfondet.

**Forbrukerrådet** støtter også at det ikke innføres tak på bufferfond.

#### *Nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden*

**Finans Norge** mener at det ikke er hensiktsmessig med regelfastsatte krav til nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden for fripoliser, slik en har i dag, jf. § 5-4 annet ledd i forskrift til forsikringsvirksomhetsloven. Bindende regler vil etter Finans Norges vurdering være for generelle og ikke føre til en riktig frigjøring av buffer ut fra kontraktens egenskaper, markedsrenter og markedsforhold for øvrig, og vil normalt ikke sammenfalle med pensjonsleverandørens bufferstrategi.

Finans Norge viser til at pensjonsleverandørens retningslinjer vil sikre frigjøring av overflødig buffer. Dersom bufferen har blitt redusert mer enn forventet i enkeltår på grunn av lavere avkastning enn forutsatt, vil bindende regler kunne føre til at man må bygge ned buffer som man ellers ville ha beholdt for å kunne fortsette å ta risiko. Dette fremstår ikke som hensiktsmessig.

**Pensjonskasseforeningen** mener at en tvungen nedbygging av bufferfondet vil forsterke problemet med en rettferdig behandling av svake grupper som f.eks. uføre da dette er eksempler på kunder som har behov for økt bufferfond. Foreningen mener at reglene i forskriften § 5-4 ikke bør videreføres, men erstattes av reglene om retningslinjer definert i § 5-6.

**Pensjonistforbundet** mener at det må settes bindende krav til nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden. Også **Forbrukerrådet** støtter dette.

Pensjonistforbundet uttaler videre at det må settes krav til at bufferfondet utbetales i et raskere tempo over pensjonistperioden, ved at midler som oppløses fra bufferfondet i utbetalingsperioden, ikke skal omgjøres til livsvarig pensjon, men utbetales til fripoliseinnehaveren som

et engangsbeløp samme år. Dette er omtalt i avsnitt 4.3.2. Tilførsel og bruk av frigjort bufferfond.

#### **4.3.2 Tilførsel og bruk av frigjort bufferfond**

**Finans Norge** støtter ikke forslaget fra Pensjonistforbundet om at midler som frigjøres fra bufferfondet skal utbetales som engangsbeløp hvert år. Finans Norge viser til at utbetaling av engangsbeløp ikke er forsikring, og bryter med gjeldende regler for kollektiv forsikring. Fripoliseinnehaverne vil etter Finans Norges syn ikke være tjent med en slik endring. Når frigjort buffer benyttes til engangspremie for en livsvarig ytelse vil fripoliseinnehaveren få en regulering som fordeles over gjenstående levetid. I sum vil det kunne utbetales mer fra akkumulert regulering fra frigjort buffer enn akkumulerte engangsutbetalinger fra frigjort buffer. Det vises også til at etterlattepensjoner blir regulert i takt med alderspensjonen, og at manglende regulering av frigjort buffer vil bety lavere regulering av samlet alderspensjon, og dermed av etterlattepensjoner.

Finans Norge peker også på at med de nye reglene for avsetninger til bufferfond vil det normalt ikke bygges opp buffer i utbetalingsperioden, noe som betyr at det vil være mindre gjenværende buffer igjen ved død. Finans Norge mener videre at det ikke vil være en fordel for fripoliseinnehaverne dersom pensjonsleverandørene pålegges å benytte kontraktens beregningsrente i beregningsgrunnlaget ved kjøp av en årlig forhøyelse av pensjonsytelsene. Grunnen til dette er at en høy grunnlagsrente medfører lavere mulighet for meravkastning som skal gå til pensjonsregulering.

**Unio** uttaler:

«Det bør lages klare og enkle uttaksregler fra bufferfondet, slik at den årlige garanterte pensjonen suppleres med et deluttak fra bufferfondet. En variant av en slik regel kan være å ta ut så mye årlig at bufferen som andel av gjenstående premiereserve opprettholder sin verdi eller en målsatt verdi. En slik regel ville bedre ivareta bufferens intensjon om å være førstelinjeforsvar mot aksjefall.

Det er viktig å finne en praktisk regel som sikrer fripolisekunden bufferfondet utbetalt i pensjon over livsløpet, dette er kundens kapital og ikke livselskapets.»

**Pensjonistforbundet** uttaler:

«Kundens andel av avkastningsoverskuddet på en fripolise kan enten gå til å øke premiereserven eller å øke bufferfondet. Avsetning til premiereserven er overførsel av et ubetinget overskudd til kundene. Avsetning til bufferfondet er overførsel av et betinget overskudd til kundene. Midlene som står på premiereservekontoen blir utbetalt til kundene i et bestemt tempo. Pensjonistforbundet mener at de midler som ved årets begynnelse står på bufferkontoen, må utbetales i akkurat samme tempo. Med andre ord: Premiereserven og bufferfondet må behandles helt likt, med unntak av at det som står i bufferfondet når som helst kan trekkes tilbake og benyttes til dekning av manglende avkastning.

Det er altså bare retten til å trekke pengene tilbake som utgjør forskjellen mellom «betinget» og «ubetinget». At overskuddstildelingen er gjort betinget innebærer ikke en rett til å beholde overskuddsmidlene lenger enn det en normal utbetalingstakt medfører.

Etter Pensjonistforbundets mening må det derfor settes krav om at det hvert år fra det tidspunkt pensjonsutbetalingene starter, utbetales et beløp fra bufferfondet til fripoliseinnehaveren som skal utgjøre samme prosent av bufferfondet som dette årets pensjonsytelse er i forhold til premiereserven. Fra dette beløpet kan pensjonsleverandøren imidlertid trekke inntil 20 %.»

Pensjonistforbundet foreslår på denne bakgrunn følgende:

- «Frem til fripoliseinnehaveren har startet uttaket av pensjon kan pensjonsleverandøren benytte midler fra bufferfondet til å øke pensjonsytelsene. Beregning av pensjonsytelsene skal skje med fripolisens avtalte beregningsrente.
- Midler som oppløses fra bufferfondet etter at fripoliseinnehaveren har startet uttaket av pensjon, skal ikke omgjøres til livsvarig pensjon, men utbetales til fripoliseinnehaveren som et engangsbeløp samme år.»

Pensjonistforbundet viser til at dagens regelverk innebærer at midlene som oppløses fra bufferfondet benyttes til økt livsvarig pensjon. For fripolisekunden gir dette et lavt beløp og en kraftig forsinkelseeffekt, i og med at pengene som oppløses fordeles på gjenstående forventede leveår, i stedet for å bli utbetalt umiddelbart. Dersom midlene som oppløses fra bufferfondet hvert år utbetales som et engangsbeløp samme år vil kunden få større utbetalinger fra bufferfondet tidligere i pensjonistperioden. Samtidig vil mer av bufferfondet utbetales i løpet av en forventet levetid enn med dagens regler. Pensjonistforbundet legger til grunn at pensjonsleverandøren kan beholde inntil 20 prosent av beløpet.

**Forbrukerrådet** støtter Pensjonistforbundets forslag om at midler som oppløses fra bufferfondet i utbetalingsperioden, ikke skal omgjøres til livsvarig pensjon, men utbetales til fripoliseinnehaveren som et engangsbeløp samme år.

### 4.3.3 Gjenstående buffer ved fripoliseinnehavers død

**Finans Norge** mener at gjenstående bufferfond ved fripoliseinnehaverens død bør håndteres på samme måte som øvrige midler ved død og føres til risikoresultatet. Dette er i tråd med hvordan de fleste pensjonsleverandører har fordelt gjenstående tilleggsavsetninger ved død. Finans Norge viser til at det er viktig at pensjonsleverandørene beholder adgangen til å sette av til risikoutjevnsfondet, da dette gir mulighet til å foreta oppreserveringer til langt liv.

**Pensjonskasseforeningen** foreslår at bufferfond knyttet til fripolisekontrakter ved død uten etterlatte, fordeles på gjenværende fripolisekontrakter som overskudd. Overskuddet skal være gjenstand for vanlig overskuddsdeling (80 % til fripoliseinnehaverne og 20 % til pensjonsleverandørene). Pensjonskasseforeningen har vist til en rapport om mulig løsningsmodell for bufferfond utarbeidet av Grieg Investor desember 2022. I denne rapporten vises til at det bør være klare føringer for hva som skjer med bufferfondet ved dødsfall når det ikke er etterlatte igjen i kontrakten. Det vises til at alternative løsninger kan være at frigjort bufferfond:

- a) Fordeles til de gjenværende kontraktens bufferfond
- b) Inngår i dødelighetsarven og går til risikoresultatet
- c) Fordeles til gjenværende kontraktens avkastningsresultat

- d) Fordeles til overskuddet og blir gjenstand for overskuddsdeling mellom pensjonsleverandør og kunde (fripoliseinnehaver).

Grieg Investor viser til at løsning a) er lik omfordeling av (tidligere) kursreguleringsfond ved dødsfall, mens b) er lik hvordan frigjøring av (tidligere) tilleggsavsetninger praktiseres. Løsning c) gir raskere regulering for gjenværende rettighetshavere, mens løsning d) antas å ha størst effekt. Det vises til at med lave bufferfond, som i livselskapene, vil effekten av arv av bufferfond være begrenset. Den har først betydning ved store bufferfond. Pensjonsinnretninger med store bufferfond er på sin side ikke avhengige av arv på bufferfond. På denne bakgrunn anbefales løsning d). Det vises til at det kan være hensiktsmessig at kun fripolisekontrakter tilordnes frigjort bufferfond fra andre fripolisekontrakter, da det ikke frigjøres bufferfond i aktive kontrakter.

**Pensjonistforbundet** mener at dersom det står midler på fripolisens bufferfond når fripoliseinnehaveren dør, bør midlene disponeres slik:

- Hvis avtalen har etterlattdekning og det er gjenværende ektefelle eller barn, skal bufferkapitalen videreføres på forsikringsavtalen
- Hvis ikke det er tilfelle, skal midlene fordeles på bufferfondene til de øvrige fripolisene etter samme regler som for dødelighetsarv.

**Forbrukerrådet** støtter Pensjonistforbundet i at regelverket for håndtering av bufferfond ved død ikke bør overlates til livselskapenes fortolkning av regelverket, og at bufferfondet ikke bør kunne gå inn i risikoresultatet.

#### 4.3.4 Kollektiv håndtering av bufferfond

**Pensjonskasseforeningen** uttaler:

«For pensjonskasser er det lang tradisjon for at kollektive rettigheter, med utspring i kollektive ordninger, håndteres kollektivt – all den tid dette er gunstig for både bedriftene og rettighetshaverne. Medlemmer og rettighetshavere i pensjonskassene for private selskaper er en avgrenset bestand som omfatter alle nåværende eller tidligere kollegaer med rettigheter i samme kollektive pensjonsordning. En kollektiv og lik behandling av pensjonsløftet som er gitt de ansatte i disse private selskapene er naturlig.

For pensjonsleverandører som ønsker å legge kollektiv håndtering av bufferfond for fripoliser til grunn, må leverandørens retningslinjer tydeliggjøre hvordan organiseringen vil virke. Leverandørens retningslinjer gjøres allment tilgjengelig. I pensjonskasser er også de pensjonsberettigede deltagere i prosessen med å fastsette retningslinjene gjennom sin direkte deltagelse i pensjonskassenes styrende organ.

Hvis bufferfondet blir individualisert for den enkelte fripolisehaver vil videreført felles forvaltning av pensjonsmidlene over tid ikke bli mulig som følge av ulik utvikling i kundenes bufferkapital. Grupper av fripoliser med lavere buffere må skilles ut i separate porteføljer, og forvaltes med lavere risiko. Lavere avkastning som følge av redusert aksjeandel vil lede til forskjeller i pensjonsytelser for sammenlignbare enkeltpersoner hvor både lønn og ansiennitet kan være den samme. For kunder som vil oppleve lavere regulering enn sammenlignbare kollegaer, vil dette oppleves urimelig og urettferdig.

Hvis pensjonsleverandørene velger å legge kollektiv håndtering av bufferfondet for fripolisehaverne til grunn vil kundenes (fripolisehavernes) andel av det kollektive bufferfondet bli inkludert og synliggjort i kontoføringen og i kundenes årlige kontoutskrifter.

Polisens andel av det kollektive bufferfondet vil inngå i kundemidlene som omfattes av kundenes flytterett.

Generelt, vil anledning til kollektiv håndtering av bufferfondet gi mulighet til effektivt å skjerme svake grupper. De rettighetshaverne man innen et kollektiv ønsker å skjerme, vil komme spesielt dårlig ut hvis anledningen til en kollektiv håndtering av bufferfondet ikke kan videreføres. Et eksempel er uføretilfeller hvor et kundefordelt og individualisert bufferfond for fripolisekontrakten vil bli betydelig redusert i relative termer som følge av økning i avsetning til uføredekningen (betydelig økt premiereserve). En fripolisekontrakt hvor en uføredekning blir aktivert, vil således måtte bli forvaltet med betydelig lavere risiko (lavere aksjeandel) enn under et regime som tilgodeser muligheten for kollektiv forvaltning. Dette leder til redusert avkastning og lavere tilhørende oppskrivning av ytelsene over svært mange år.

De ulike fripolisekontraktene i en bestand har normalt ulike kontraktsmessige betingelser. Ulike nivåer på den garanterte renten (garantert avkastning) er det mest framtrædende. Hver fripolisekontrakt må behandles for seg slik at de kontraktsmessige betingelsene tilfredsstilles. Dette vil gjelde uavhengig av om pensjonsleverandøren finner det naturlig å legge kollektiv håndtering av bufferfondet til grunn.»

## **4.4 Arbeidsgruppens vurdering**

### **4.4.1 Tak på bufferfondet, nedbygging mv.**

#### *Tak på bufferfondet*

Regler om en generell øvre grense på bufferfondet i prosent av premiereserven for både aktive ordninger og fripoliser, slik en tidligere hadde for tilleggsavsetninger, vil medføre at kunden får tilført meravkastning ut over garantert avkastning som overskudd når bufferfondet har nådd den øvre grensen. Dette vil isolert sett være en fordel for kunden. På den annen side kan reduksjonen av bufferfondet føre til at kontrakten må forvaltes med mindre risiko, noe som gir lavere avkastningsmuligheter for kunden.

Pensjonsleverandøren skal foreta avsetninger til bufferfond ut fra leverandørens risiko for avkastningsresultatet. Det kan da bl.a. være aktuelt å ta hensyn til nivået på rentegarantien og eventuell rentegarantipremie, investeringsprofil for kontrakten, hvor lang tid det er igjen til utbetaling og nivået på eksisterende buffer. Ettersom kontraktene vil ha ulikt behov for buffer, og behovet også vil variere bl.a. med rentenivået i markedet, vil det etter arbeidsgruppens vurdering være vanskelig å finne en øvre grense for bufferfondet som passer i alle situasjoner. Regler om at pensjonsleverandørene skal fastsette retningslinjer for maksimalt nivå på kontraktens bufferfond, både for aktive ordninger og fripoliser, vil gi mer fleksibilitet for pensjonsleverandørene enn om det fastsettes bindende regler. Retningslinjer vil derfor etter arbeidsgruppens vurdering kunne være mer tilpasset kontraktens behov for bufferfond enn et generelt tak vil være. De innspillene som er mottatt fra utredningsrådet, støtter denne vurderingen.

Selv om det ikke fastsettes regler om et generelt tak på bufferfondet i oppsparingsperioden, kan det være et spørsmål om det bør settes et tak på bufferfondet ved starten av utbetalingsperioden, slik at bufferfondet skal bygges ned fra et nærmere angitt maksimalt nivå. For fripoliser med høye bufferfond vil regler om et tak på bufferfondet i utbetalingsperioden kunne føre til høy

oppregulering av fripolisen det første året av utbetalingsperioden, men samtidig føre til at fripolisen må forvaltes med lavere risiko som følge av at bufferfondet reduseres. Dette gir grunnlag for lavere forventet meravkastning på fripolisen. Arbeidsgruppen vurderer at de samme hensyn som taler mot en øvre grense på bufferfondet i oppsparingsperioden, også gjør seg gjeldende her. Arbeidsgruppen går derfor ikke inn for en slik øvre grense.

**Arbeidsgruppen** anbefaler etter dette at det ikke innføres regler om øvre grense på bufferfondet. Arbeidsgruppen mener det bør være regler om at pensjonsleverandørene selv skal ha retningslinjer for bufferfondets størrelse fremfor regler om tak. Pensjonsleverandørenes retningslinjer for nivå på buffer bør gi uttrykk for hva som vil være et hensiktsmessig nivå på buffer for den enkelte kontrakt. Etter gjeldende regler skal pensjonsleverandøren ha retningslinjer for avsetning til bufferfond. Arbeidsgruppen mener at retningslinjene også bør omfatte prinsipper for nedbygging av bufferfond. Spørsmålet om det også bør være bindende regler for frigjøring av bufferfond i utbetalingsperioden behandles nedenfor. Leverandørene bør videre pålegges å publisere hovedinnholdet i sine retningslinjer, på en forståelig måte for kundene.

### *Nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden*

Regler om nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden vil bare være aktuelt for fripoliser. I aktive foretakspensjonsordninger er pensjonistene fortsatt medlemmer av den kollektive ordningen, og bufferfondet er knyttet til ordningen. En fripolise utgjør derimot en egen kontrakt, og har tilknyttet et eget bufferfond. Etter gjeldende regler skal bufferfondet bygges ned i takt med premiereserven, ev. slik at ytelsene kan forhøyes like mye som foregående år, jf. § 5-4 i forskrift til forsikringsvirksomhetsloven.

Sammenslåing av bufferfond fra 1. januar 2024 innebærer at reglene om nedbygging av bufferfond nå omfatter både det som tidligere var tilleggsavsetninger og det som tidligere var kursreguleringsfond. Frem til årsskiftet var det kun tilleggsavsetningene som var omfattet av krav til nedbygging. Denne endringen bidrar til at en større del av den samlede bufferen hos leverandøren tilføres kontrakten til den enkelte kunde enn tidligere. Dette trekker i retning av mindre grunn til å innføre ytterligere regler med mål om at en større del av bufferen skal gå til den enkelte fripoliseinnehaver enn da spørsmålet kom opp i etterkant av den forrige arbeidsgruppeutredningen. Økt fleksibilitet for leverandørene i beslutningen om hvilke kontrakter det skal bygges buffer for, fra februar 2022, kan også trekke i samme retning. Et tredje moment ved regelverksutviklingen er at fripoliser nå ved utstedelse får med seg en andel av kontraktens bufferfond, der den tidligere kun fikk med seg tilleggsavsetningene, men slik at andel av kursreguleringsfondet ble tilført ved ev. flytting.

Regler om nedbygging av bufferfond tilknyttet fripoliser i utbetalingsperioden bidrar til å sikre at bufferfondet tilføres kundene og kan benyttes til oppregulering av ytelsene. Behovet for bufferfond antas å ville avta noe med høyere alder hos kunden, ettersom det normalt ikke legges opp til forvaltning med høy risiko i denne perioden, men det antas at det bør opprettholdes et visst nivå på bufferfondet gjennom hele kontraktsperioden. Et mål må være å finne en balanse mellom nedbygging og å holde risikobærende evne på et tilstrekkelig høyt nivå, slik at forvaltningen kan gi mulighet for meravkastning.



Et spørsmål er om det fortsatt skal være bindende regler for nedbygging av bufferfondet i utbetalingsperioden, eller om slik nedbygging skal gjennomføres i henhold til retningslinjer fra pensjonsleverandøren. Dersom fripolisen har lave bufferfond på starten av utbetalingsperioden, eller bufferfondet har blitt redusert mer enn forventet i et år, kan det være ønskelig å ikke bygge ned bufferfond, for på den måten å kunne opprettholde eller øke fripolisens risikobærende evne. Retningslinjer vil i en slik situasjon gi større fleksibilitet enn bindende regler. Videre kan det hevdes at reglene om overskuddsdeling for fripoliser utgjør et tilstrekkelig insentiv for pensjonsleverandørene til ikke å ha større bufferfond enn nødvendig.

**Arbeidsgruppens flertall** anbefaler at det fortsatt skal være bindende regler om nedbygging av bufferfondet i utbetalingsperioden. Dette gir større sikkerhet for at bufferfondet faktisk blir tilført fripoliseinnehaveren enn det retningslinjer vil gjøre. I utbetalingsfasen antas det å ha større verdi for fripoliseinnehaveren å få utbetalt bufferfondet enn å ha mulighet til økt risikotaking i forvaltningen. Det foreslås videre at dagens regel om nedbygging av bufferfond i takt med reduksjonen av premiereserven utformes som et minstekrav, det vil si at bufferfondet minst skal bygges ned i takt med premiereserven, ev. slik at ytelsene kan forhøyes minst like mye som foregående år. Dette åpner for at pensjonsleverandørene kan fastsette retningslinjer for nedbygging av bufferfondet som gir en noe raskere reduksjon enn reduksjonen av premiereserven.

**Arbeidsgruppens medlem fra LO** mener imidlertid at reglene i § 5-4 om bruk av bufferfondet under utbetaling ikke bør komme til anvendelse for pensjonsinnretninger som forvalter fripolisene kollektivt. Disse innretningene må utarbeide egne retningslinjer jf. § 5-6 som sikrer at bufferfondet brukes slik at det kommer alle fripolisekunder til gode på en rettferdig måte. Finanstilsynet må sikre at disse retningslinjene er tilfredsstillende, og at retningslinjene følges opp av innretningene gjennom en god regulering sammenholdt med årlig endring av G.

**Arbeidsgruppens medlem fra NHO** anbefaler at det ikke lenger fastsettes bindende regler om nedbygging av bufferfondet i utbetalingstiden, men at nedbygging gjennomføres i henhold til retningslinjer fastsatt av pensjonsleverandøren. Medlemmet viser til at en tvungen nedbygging av bufferfond i en situasjon der det er behov for denne vil lede til lavere avkastning på kapitalen, noe som vil medføre utsatt og lavere regulering av fremtidige pensjoner. Medlemmet anbefaler derfor at Livsforsikringsforskriften § 5-4 annet ledd annet punktum oppheves, da regelen kan medføre en nedbygging som ikke er gunstig for kunden, all den tid pensjonsforetakenes retningslinjer vil regulere riktig nivå på buffer i tråd med kundens interesse.

#### **4.4.2 Tilførsel og bruk av frigjort bufferfond**

##### *Utbetaling av frigjort bufferfond*

Arbeidsgruppen viser til at Pensjonistforbundets forslag om utbetaling av frigjort bufferfond i form av et kronebeløp og ikke i form av kjøp av en livsvarig ytelse vil gi fripoliseinnehaveren en raskere utbetaling av det frigjorte beløpet og motvirke en utbetalingsprofil der ytelsene øker mest på slutten av utbetalingstiden. På den annen side mister fripoliseinnehaverne den garanterte oppreguleringen av ytelsen som de ville fått dersom utbetalingen ble benyttet til kjøp av en livsvarig ytelse.

Frigjort bufferfond er antatt å være grunnlag for overskuddsdeling. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at en forutsetning for at frigjort bufferfond skal kunne utbetales som årlige engangsbeløp, vil være at pensjonsleverandøren kan beholde 20 prosent av beløpet. Dette legges også til grunn av Pensjonistforbundet, jf. deres merknad gjengitt i avsnitt 4.3.2.

I fripolisens utbetalingsperiode skal både overskudd på avkastningsresultatet, overskudd på risikoresultatet og frigjøring av bufferfond etter gjeldende regler benyttes som engangspremier til kjøp av livsvarig ytelse. Det kan hevdes at det vil ha mindre betydning om fripoliseinnehaveren mister garantert regulering på ett av disse elementene, mot at fripoliseinnehaveren får raskere utbetaling av bufferfondet. På den annen side har Finans Norge pekt på at når samlet regulering av alderspensjon reduseres, reduseres også reguleringen av etterlattepensjon, ettersom eventuelle etterlattedekninger skal oppreguleres på lik linje med andre ytelse i kontrakten. En raskere utbetaling av bufferfondet gjennom engangsbeløp har derfor også negative konsekvenser for eventuelle rettighetshaverne til fripolisen.

Mer fleksible regler for avsetninger til tilleggsavsetninger ble innført fra 2022 og videreført i reglene for avsetninger til bufferfond. Et spørsmål er om disse reglene vil innebære at det fremover normalt ikke vil tilføres bufferfond til fripoliser under utbetaling. Dette vil i så fall bidra til å motvirke en utbetalingsprofil der ytelsene øker mest på slutten av utbetalingstiden.

Arbeidsgruppen viser også til at selve hensikten med oppreguleringen av ytelsen gjennom kjøp av årlig livsvarig ytelse er at utbetalingene skal få et bidrag til å holde tritt med lønnsveksten, herunder inflasjon, gjennom utbetalingsfasen. Slikt sett er det ikke å anse som en ulempe at ytelsene nominelt øker gjennom utbetalingstiden. Ved å gå over til engangsutbetaling av bufferfond, vil en svekke målet om bedre kjøpekraftjustering av fripolisene.

**Arbeidsgruppens flertall** viser til at det er gode argumenter både for å utbetale frigjort bufferfond i form av et kronebeløp og for å beholde dagens regel om kjøp av livsvarig ytelse. På den ene siden vil utbetaling i form av et kronebeløp gi raskere utbetaling, noe som vil bidra til at en større del av bufferfondet vil komme til utbetaling i fripoliseinnehavernes levetid. På den annen side vil fripoliseinnehaverne miste den oppregulering av ytelsen som de ville fått ved kjøp av livsvarig ytelse, og som bidrar til å opprettholde fripolisens kjøpekraft. Disse medlemmene vurderer at begge løsninger kan være aktuelle, og har ikke konkludert i spørsmålet om hvilken løsning som bør anbefales.

**Arbeidsgruppens medlem fra NHO** anbefaler ikke endringer i reglene om bruk av frigjort bufferfond til kjøp av årlig livsvarig ytelse.

**Arbeidsgruppens medlem fra LO** viser til at bufferfondet kan tilføres avkastning av fondet hvert år, også etter at utbetalingsperioden for fripolisen er påbegynt.

Medlemmet anser at det samlet sett vil være en fordel for forsikringstakeren at bufferfondet utbetales i samme takt som premiereserven. Regler som fører til at en forholdsvis stor andel av bufferfondet utbetales sent gjør at mange vil dø før de får noe glede av det. Det er også grunn til å tro at for mange vil nytten av pensjonsmidler være større tidlig i pensjonstilværelsen. Det vises for øvrig til at for folketrygden muliggjøres et høyere startnivå med at reguleringen er lavere enn lønnsveksten. Her har altså myndighetene argumentert for at forholdsvis mer av pensjonen skal utbetales tidlig. Tilsvarende gir reglene om teknisk rente for hybrid

tjenestepensjon det mulig å ta ut forholdsvis større andel tidlig i pensjonstiden. Det samme prinsippet foreslås at brukes også for fripoliser.

Medlemmet foreslår derfor at fra det tidspunkt pensjonsutbetalingene starter, skal det hvert år utbetales til forsikringstakeren et beløp fra bufferfondet som skal utgjøre samme prosent av bufferfondet som dette årets pensjonsutbetaling er i forhold til premiereserven. Fra dette beløpet trekkes inntil 20 prosent til pensjonsleverandøren.

### ***Beregningsrente for engangspremien for kjøp av livsvarig ytelse***

Et spørsmål er om det skal settes krav til at pensjonsleverandøren benytter samme beregningsrente i beregning av engangspremien for årlig forhøyelse av pensjonsytelsen som i kontrakten ellers. Dersom ulike opptjeningsperioder har ulike beregningsrenter vil den sist benyttede beregningsrenten for opptjening i denne sammenheng kunne betegnes som kontraktens beregningsrente. En lavere beregningsrente gir grunnlag for en lavere garantert årlig ytelse enn en høyere beregningsrente. For fripoliseinnehaver vil det derfor i utgangspunktet kunne være en fordel om kontraktens beregningsrente benyttes, da den normalt vil være høyere enn renten beregnet etter dagens beregningsgrunnlag. For pensjonsleverandøren vil bruk av en høyere beregningsrente øke den fremtidige forpliktelsen. Dette kan gi incentiver til å holde igjen på utbetaling av overskudd/frigjøring av bufferfond eller justere porteføljen i retning av mindre risiko og lavere forventet avkastning.

Spørsmålet om bruk av beregningsrente har vært tatt opp i forbindelse med at frigjort bufferfond benyttes som engangspremie til kjøp av livsvarig ytelse, men det antas at spørsmålet også oppstår når overskudd på avkastningsresultatet og risikoresultatet i utbetalingsperioden skal benyttes til kjøp av livsvarig ytelse. Arbeidsgruppen viser til at Finansdepartementet i brev til Pensjonistforbundet 16. mai 2022 og 15. desember 2023 har lagt til grunn at pensjonsleverandøren ikke er bundet til å benytte den opprinnelige kontraktens (fripolisens) beregningsrente ved kjøp av årlig tilleggssytelse som representerer en ny forpliktelse for leverandøren.

Selv om det for fripoliseeieren vil være en fordel om den normalt høyere beregningsrenten i fripolisen benyttes, vil dette i utgangspunktet kunne være risikofyllt for pensjonsleverandøren dersom fripolisens beregningsrente ikke lenger reflekterer forventet levealder og avkastning på beregningstidspunktet. Så lenge beregningsrenten er lavere enn risikofri markedsrente for kontraktens gjenværende lengde, vil imidlertid som nevnt leverandøren kunne motvirke økt risiko ved å justere porteføljevalget. I dag har leverandørene ulik praksis mht. hvilken beregningsrente de benytter ved kjøp av livsvarige tilleggssytelser. En mulighet for å få mer lik praksis hos leverandørene vil være å gi regler om at pensjonsleverandørene tillates å bruke en beregningsrente som f.eks. er 1 pst. lavere enn kontraktens beregningsrente, ev. 1 pst. lavere enn den laveste av kontraktens beregningsrenter hvis det er flere. En ulempe med en slik regel vil være at den ikke nødvendigvis vil gi en beregningsrente som reflekterer forventet avkastning på beregningstidspunktet.

**Arbeidsgruppens flertall** anbefaler at det ikke settes krav til nivå på beregningsrenten pensjonsleverandøren benytter ved kjøp av tilleggssytelser i form av årlig livsvarig ytelse.

**Arbeidsgruppens medlem fra LO** mener at det samlet sett vil være en fordel for forsikrings-takeren om beregningsrenten pensjonsleverandøren benytter ved eventuelle kjøp av tilleggs-ytelser er på samme nivå som for fripolisen. Det bør derfor være et krav at alle leverandører gjør dette.

#### **4.4.3 Bruk av gjenstående bufferfond ved fripoliseinnehavers død**

Som omtalt i kapittel 2, skal premiereserven for garanterte pensjonsprodukter hele tiden tilsvare forventet nåverdi av de gjenstående, garanterte pensjonsutbetalingene, med garantirenten som diskonteringsrente. Anslaget for premiereserven tar hensyn til at lengden på utbetalingsperioden er usikker og hvor sannsynlig de ulike utfallene er. Hvis en tenker seg at premiereserven er jevnt fordelt mellom de forsikrede før uttaket starter, så vil pensjonister som dør tidlig, etterlate seg en del av «sin» premiereserve, som kan brukes til å finansiere de ekstra pensjonsutbetalingene til pensjonister som lever lenger enn forventet. Dette kalles for «dødelighetsarv».

For fripoliseeiere som lever lenge, må pensjonsleverandørene øke premiereserven slik at reserven fortsatt er stor nok til å dekke de forventede pensjonsutbetalingene deres framover. Alle fripoliseeiere, selv de eldste, vil derfor ha en gjenstående premiereserve når de dør. Det samme vil derfor også gjelde for bufferfondet hvis det utvikler seg i takt med premiereserven.

Av forsikringsvirksomhetsloven framgår ikke eksplisitt hva som skal skje med den bufferkapitalen som gjenstår når fripoliseeiere dør. I mangel av slike bestemmelser har flere pensjonsleverandører valgt å la resterende bufferkapital til avdøde fripoliseeiere inngå i risikoresultatet for den «gruppe av pensjonsordninger» som den avdøde tilhørte. Leverandøren kan bestemme at inntil halvparten av risikoresultatet skal avsettes til risikoutjevningfondet, mens resten skal fordeles mellom de kontraktene som inngår i gruppen etter forholdet mellom de risikopremier som er betalt for den enkelte kontrakt.

Virkingen av at gjenstående bufferfond inngår i risikoresultatet er at pensjonsleverandøren, forutsatt at samlet risikoresultat er positivt, får rett til å holde tilbake inntil 50 prosent av det gjenstående bufferfondet og tilføre dette til risikoutjevningfondet. Dersom gjenstående bufferfond hadde blitt overført til de gjenværende fripolisenes bufferfond, eller blitt fordelt til overskudd, ville dette gitt grunnlag for en overskuddsdeling hvor pensjonsleverandøren ville fått 20 prosent. For fripoliseinnehaverne er derfor en overføring til risikoresultatet en mindre fordelaktig løsning enn overføring til bufferfond eller overskudd.

Risikoutjevningfondet kan senere benyttes til å dekke ev. risikounderskudd, og er dermed en buffer for egenkapitalen. Ved å tilføre gjenstående bufferfond ved død til risikoresultatet benyttes dette til buffer to ganger; først er det avsatt til buffer for avkastningsresultatet og deretter som buffer til risikoresultatet. På den annen side har fripolisekunder uansett risiko for å måtte dekke et negativt risikoresultat, fordi avkastningsoverskudd på fripolisen kan benyttes til å dekke negativt risikoresultat. Dette kan tilsi at det er en fordel for de gjenlevende fripoliseinnehaverne at det er midler i risikoutjevningfondet slik at deres avkastningsoverskudd kan skjermes.

Et tiltak for å øke fripoliseinnehavernes andel av gjenstående bufferfond ved død, samtidig som midlene tilføres risikoresultatet, kan være å endre fordelingsnøkkelen slik at f.eks. bare inntil 20 prosent av gjenstående bufferfond kan holdes tilbake til risikoutjevningssfondet. Det antas at en slik regel bare bør gjelde den del av risikoresultatet som utgjøres av tilført bufferfond, og at adgangen til å overføre inntil 50 prosent av overskuddet på risikoresultatet til risikoutjevningssfondet fortsatt skal være hovedregelen. En slik endring vil innebære en omfordeling slik at en større andel av midlene tildeles dagens fripoliseinnehavere, og at mindre andel går til risikoutjevningssfondet som også kommer fremtidige pensjonister til gode.

Et annet tiltak for å øke fripoliseinnehaveres andel av gjenstående bufferfond ved død, kan være å gi regler om at gjenstående bufferfond ved fripoliseinnehavers død ikke skal inngå i risikoresultatet, men fordeles til de gjenværende kontraktens bufferfond, avkastningsresultat eller overskudd. Det legges til grunn at gjenværende bufferfond fra fripoliser ved død kun skal tilordnes de øvrige fripolisene og ikke aktive kontrakter. Dette har sammenheng med at det ikke er krav om frigjøring av bufferfond i aktive kontrakter, selv om frigjøring kan besluttes. Det antas at fordeling bør skje i forhold til størrelsen på de gjenværende fripolisenes premiereserve.

Dersom gjenværende bufferfond ved fripoliseinnehavers død fordeles til de øvrige fripolisenes avkastningsresultat, vil dette kunne gi grunnlag for oppregulering av ytelsene. Pensjonsleverandøren vil her kunne sette av en andel av avkastningsoverskuddet til bufferfond. Pensjonsleverandøren skal også ha 20 prosent av gjenværende avkastningsoverskudd etter reglene om overskuddsdeling. Det eventuelt resterende overskuddet danner grunnlag for oppregulering av ytelsen.

For fripoliseinnehaverne vil det gi størst direkte effekt på muligheten til oppregulering av pensjonsytelsen dersom gjenværende bufferfond tilføres *overskuddet på* avkastningsresultatet for fripolisen. Det skal da ikke avsettes noen andel til bufferfond, men pensjonsleverandøren skal ha 20 prosent av overskuddet etter reglene om overskuddsdeling. Det resterende overskuddet danner grunnlag for oppregulering av ytelsen. En fordel ved at gjenstående bufferfond behandles som avkastningsresultat eller overskudd er at dette vil gi like regler for frigjøring av bufferfond før og etter fripoliseinnehaverens død. Det vil dermed ikke ligge noen insentiver i regelverket til å beholde bufferfond for å kunne tilføre midler til risikoutjevningssfondet, slik det *kan* være etter dagens praksis. På den annen side kan insentivene for pensjonsleverandør også gå motsatt vei siden midler i risikoutjevningssfondet har verdi for leverandøren i den grad det reduserer forventede overføringer fra egenkapital eller andel av kundeoverskudd i situasjoner med behov for oppservering.

Arbeidsgruppen viser til at når pensjonsleverandøren beregner forventet tilført dødelighetsarv til kontraktene, inngår ikke gjenværende buffer i denne beregningen. Det er ingen biometrisk risiko knyttet til bufferfond, og slikt sett kan det hevdes at gjenværende bufferfond ved død bør holdes utenom risikoresultatet og heller tilføres som overskudd på avkastningsresultatet. På den annen side kan det hevdes at alle midler som gjenstår på kontrakten ved død så langt mulig bør inngå i det samme risikoresultatet. Hvilken løsning en velger for fordeling av gjenværende bufferfond ved fripoliseieierens død synes derfor etter arbeidsgruppens vurdering mest å bero på hvilken løsning som anses mest hensiktsmessig, og at det er vanskelig å si at én løsning er mer riktig enn en annen, jf. også at ulike regler kan ha betydning for fordeling mellom

leverandør og fripoliseinnehavere, men ev. også mellom ulike grupper av fripoliseinnehavere over tid.

**Arbeidsgruppens flertall** anbefaler at gjenstående bufferfond ved fripoliseinnehavers død skal tilføres som overskudd til risikoresultatet, men at pensjonsleverandørene bare kan holde tilbake inntil 20 prosent av denne delen av risikooverskuddet til risikoutjevningfondet. Med denne løsningen vil en andel av gjenstående bufferfond fortsatt tilføres risikoutjevningfondet og utgjøre buffer for underskudd på risikoresultatet. Samtidig vil andelen som kan holdes tilbake av pensjonsleverandøren være den samme som ved overskuddsdeling dersom bufferfondet hadde blitt frigjort før fripoliseinnehaverens død. Dette vil kunne gi mer nøytrale regler for håndtering av bufferfond før og etter fripoliseinnehaverens død.

**Arbeidsgruppens medlem fra NHO** anbefaler også at gjenstående bufferfond skal tilføres som overskudd til risikoresultatet, men at pensjonsleverandørene kan holde tilbake inntil 50 prosent til risikoutjevningfondet på samme måte som øvrige midler ved død.

#### **4.4.4 Kollektiv håndtering av bufferfond**

Arbeidsgruppen viser til at reglene om et sammenslått bufferfond som skal tilordnes den enkelte kontrakt, som trådte i kraft 1. januar 2024, ikke er til hinder for kollektiv forvaltning av midlene, f.eks. slik at midlene tilhørende alle fripoliser forvaltes samlet eller forvaltes sammen med den aktive ordningen i en pensjonskasse eller med aktive ordninger i et livsforsikringsforetak. Det er imidlertid ikke adgang til å overføre midler fra en kundes/kontrakts bufferfond til en annen kundes bufferfond. Avkastningen av de forvaltede midlene, avsetning til eller bruk av bufferfond og beregning av overskudd skal individualiseres for den enkelte kontrakt. Dette er et sentralt prinsipp i de nye reglene om bufferfond, og er i samsvar med tidligere regler for tilleggsavsetninger og hovedprinsippet i gjeldende forsikringsvirksomhetslov. Arbeidsgruppen vurderer at det ligger utenfor arbeidsgruppens mandat å foreslå endringer i prinsippet om at bufferfondet skal tilordnes den enkelte kontrakt.

## 5 Lånt egenkapital

### 5.1 Innledning

En løsning med lånt egenkapital innebærer at dersom verdien av pensjonsmidlene et år er lavere enn kravet til premiereserve i kunderegnskapet, kan differansen dekkes ved at selskapet «låner» av egen egenkapital.

Forpliktelsene i garanterte pensjonsprodukter skal være fullt fondert til enhver tid, i den forstand at premiereserven minst skal tilsvare nåverdien av de opptjente garanterte forpliktelsene, der nåverdien beregnes basert på kontraktens beregningsrente (avkastningsgaranti). Dersom årets avkastning ikke er tilstrekkelig til å dekke avkastningsgarantien, må det manglende dekkes ved overføring fra bufferfondet, og om nødvendig fra leverandørenes egenkapital. Slik tilførsel av egenkapital skjer i tilfelle med endelig virkning og vil da bety en like stor kostnad for leverandørene.

En kritikk mot regelverket for garanterte pensjonsprodukter har vært at kravet om årlig oppfyllelse av avkastningsgarantien og mangel på tilstrekkelig fleksible avkastningsbuffer har ført til lav aksjeandel i forvaltningen og lav avkastning utover garantiene, slik at realverdien av de garanterte ytelsene synker over tid. Regelverket for avkastningsbufferne har blitt endret i retning av betydelig mer fleksibilitet for leverandørene de senere årene, men avkastningsgarantiene skal fortsatt oppfylles årlig med endelig virkning. En hovedmålsetning med ordninger for lånt egenkapital er mer langsiktig forvaltning av pensjonsmidler med sikte på økt risikotaking i forvaltningen og dermed økt forventet avkastning. Lånt egenkapital er ment å oppnå dette ved å utsette tidspunktet for når avkastning tilsvarende avkastningsgarantiene og ev. overskudd skal tilføres premiereserven med endelig virkning. Avkastning tilsvarende kontraktens beregningsrente og ev. avkastningsoverskudd i år der kontrakten ikke er tilført lånt egenkapital, vil fortsatt tildeles med endelig virkning årlig dersom avkastningen eller bufferfondet er tilstrekkelig. Dersom verdien av pensjonsmidlene (summen av eiendeler til dekning av premiereserve og bufferfondet) et år er lavere enn kravet til premiereserve i kunderegnskapet, kan differansen dekkes ved at selskapet «låner» av egen egenkapital. Den lånte egenkapitalen kan føres tilbake til selskapet i senere år dersom avkastningen blir tilstrekkelig til at verdien av pensjonsmidlene overstiger kravet til premiereserve. Avkastningsunderskudd i et enkelt år vil altså ikke belastes egenkapitalen med endelig virkning. Modellen innebærer en endring fra dagens regler om at overskudd det enkelte år helt eller i all hovedsak skal tildeles kunden. Pensjonsleverandøren vil uansett måtte være «fullt fondert» til enhver tid på foretaksnivå, dvs. at summen av ansvarlig kapital og kundemidler må være tilstrekkelig til å dekke solvenskapitalkrav og avsetningskrav.

### 5.2 Tidligere forslag og vurderinger

Løsninger med lånt egenkapital ble utredet av arbeidsgruppen i 2018. Arbeidsgruppen anbefalte ikke å innføre ordninger med lånt egenkapital, og konkluderte med:

«Arbeidsgruppen mener at å åpne for ordninger med lånt egenkapital, innenfor arbeidsgruppens mandat, går for langt i å overføre risiko til kundene og potensielt svekke

flytterettighetene, uten tilsvarende sikkerhet for at kundene får fordeler som oppveier ulempene.»

I høringsnotatet i 2020 anbefalte heller ikke Finanstilsynet innføring av en ordning med lånt egenkapital. Finanstilsynet uttalte:

«Det er videre spørsmål om hvordan flytting skal håndteres med en ordning med lånt egenkapital/sluttgaranti. Dersom kunden kan flytte og ta med seg den lånte egenkapitalen, kan det oppstå et sterkt insentiv til å flytte. Leverandøren vil derfor ha begrensede utsikter til faktisk å få igjen den lånte egenkapitalen. Da vil tiltaket antakelig uansett ha liten effekt. Alternativet er at kunden ikke får med seg den lånte egenkapitalen, men da vil det være lite attraktivt for en annen leverandør å ta over forpliktelsen. En slik ordning vil derfor sterkt svekke flytteretten.

På denne bakgrunn har Finanstilsynet ikke funnet grunnlag for å anbefale innføring av en ordning med lånt egenkapital/sluttgaranti. Det foreslås at hvis slike regler skal innføres, bør den lånte egenkapitalen følge med ved flytting slik at flytteretten opprettholdes. Som nevnt, vil dette føre til at tiltaket forventes å ha liten effekt.»

### 5.3 Innspill fra utredningsrådets medlemmer

**Finans Norge** er positive til innføring av lånt egenkapital og mener at dette bør innføres så raskt som mulig da det er et tiltak som kan gi en stor andel fripolisekunder høyere pensjon. Finans Norge uttaler bl.a.:

«Det å innføre lånt egenkapital og sluttgaranti gjør at risikotakningen kan vurderes i et langsiktig perspektiv. Dette er fordelaktig både for selskapet og kundene gjennom økt forventet avkastning.»

«Dagens ettårige garantiperiode har som konsekvens at kapitalen forvaltes med lavere risiko og forventet avkastning enn det som er anbefalt for langsiktige pensjonsprodukter generelt. Gjennom å strekke ut garantiperioden kan kundekapitalen forvaltes mer langsiktig. Kundene er likevel alltid sikret sine garanterte ytelser, på samme måte som under dagens regime med ettårig garantiperiode.»

«Det er ingen faktisk risiko som overføres fra selskap til kunde dersom lånt egenkapital innføres. Årsaken til det er at selskapene til enhver tid kun tar risiko tilpasset den risikobærende evne som regelverket åpner for. Risikoen for egenkapitalen er i dag tilpasset til å være nær null under gjeldende regelverk, og det eksisterer dermed ingen egenkapitalrisiko som kan bli «overført» til kundene dersom lånt egenkapital skulle bli innført.»

«Dersom lånt egenkapital innføres, så er det kun de kundene som får en økt risikobærende evne fra regelverksendringen som vil få en tilhørende økt risikotakning. Denne risikotakningen vil være til det beste for kundene, i det den gir økt forventet avkastning og pensjon, noe som er i kjernen av denne utredningens formål å vurdere. Dersom selskapene skulle velge å ikke ta verktøyet i bruk, så blir det heller ingen endring for kunden. Det er imidlertid rasjonelt for leverandørene å utnytte den risikobærende evnen ved lånt egenkapital til å ta høyere risiko, da dette gir høyere forventet avkastning og høyere lønnsomhet uten kostnad og risiko for leverandørene.»

«Arbeidsgruppens beskrivelse av at lånt egenkapital vil skje i selskapsporteføljen samsvarer med hvordan dette vil være i praksis og hvordan dette også gjøres i dag. Vi deler også beskrivelsen av at det ikke vil være noen vesentlige ulemper for leverandøren å ta imot en



kontrakt selv om denne er underreservert, men som ellers anses som lønnsom. Det vil med andre ord ikke motvirke flytting om kontrakten flytter uten lånt egenkapital. Det er riktig som arbeidsgruppen beskriver at dette alternativet er problemfritt og enkelt gjennomførbart, slik det også gjennomføres i dag for den ettårige garantiperioden. Det virker dermed rimelig at det tydelig konkluderes med at dette er det aktuelle alternativet for gjennomføring. Det virker videre rimelig at konstruerte problemer knyttet til andre, lite hensiktsmessige måter å implementere lånt egenkapital på vies mindre plass og oppmerksomhet i arbeidsgrupperapporten.»

«Sluttgaranti vil i enda større grad enn fleksibelt bufferfond kunne gjøre fripoliser mer lønnsomme og til at et flyttemarked gjenoppstår. Den største innvendingen mot forslaget har vært at lånt egenkapital vil kunne begrense flytteadgangen. Dette gjelder kun dersom kontrakten flyttes til markedsverdi. Avtalen vil da flyttes med underverdier som da vil måtte videreføres i mottakende selskap. Samtidig vil trolig de fleste pensjonsleverandører være i samme situasjon som avgivende selskap, noe som kan gjøre flytting krevende i seg selv. Alternativt kan sluttgaranti innføres i kombinasjon med regler om at tilført egenkapital følger med ved flytting. I så fall overføres hele premiereserven uten at lånt egenkapital trekkes fra. Her er det en viss arbitrasjerisiko som kan redusere kundenes effekt av sluttgaranti noe, men tiltaket vil likevel gi pensjonsleverandøren økt risikobærende evne.»

«Vi mener dagens årlige rentegaranti må erstattes med sluttgaranti med flytting til markedsverdi, det vil si at lånt egenkapital ikke følger med ved flytting. Subsidiært foreslår vi sluttgaranti hvor lånt egenkapital følger med ved flytting.»

**Forbrukerrådet** er positive til innføring av lånt egenkapital og uttaler følgende:

«Forbrukerrådet støtter en innføring av lånt egenkapital. Det er under forutsetning av at den lånte egenkapitalen blir tildelt med endelig virkning ved flytting. Vi er enig i at det kan oppstå tilfeller med arbitrasjemotivert flytting, men at det er en risiko livselskapene må forventes å kunne håndtere. I den grad dette er et problem så vil det ramme livselskapenes lønnsomhet og ikke de øvrige fripolisekundene som blir værende hos livselskapet.

Valget mellom tildeling av lånt egenkapital med endelig virkning ved flytting eller med sluttgaranti, er ikke opplagt. Vi ser at det kan være gode argumenter også for sluttgaranti. Som et minimum forutsettes det imidlertid at det blir etablert reelle flyttemuligheter fra garanterte fripoliser til investeringsvalg for kunder i alle livselskapene som tilbyr fripoliser.»

**Konkurransetilsynet** har gitt følgende uttalelse om å legge til rette for konkurranse i markedet:

«Fripolisemarkedet er et stort og viktig marked for norske forbrukere. Velfungerende konkurranse mellom pensjonsleverandørene bidrar til mer kostnadseffektiv drift, lavere priser og bedre løsninger for kundene.

Finansdepartementet har gitt arbeidsgruppen mandat om å blant annet vurdere om endringer i regelverket kan bidra til velfungerende konkurranse. Arbeidsgruppen peker på at den lave lønnsomheten på kontraktene har gjort at det har vært lite attraktivt for leverandører å motta nye kunder, slik at flyttemarkedet for garanterte pensjonsprodukter har vært svært begrenset. Videre er det i dag ingen selskaper som tar imot fripoliser fra andre selskaper.

For at konkurransen i markedet skal fungere, er det avgjørende at kunder har mulighet til å bytte leverandør. Uten et fungerende flyttemarked kan pensjonsleverandørene gi dårligere betingelser uten å miste kunder, og dermed begrense konkurransen i markedet. Det er derfor viktig at arbeidsgruppens foreslåtte tiltak samlet bidrar til at det skapes et fungerende flyttemarked.»

**Pensjonskasseforeningen** har i deltakelse i utredningsrådet uttrykt at pensjonskassene ikke vil ha behov for å benytte seg av en løsning med lånt egenkapital.

**Aktuarforeningen** uttaler til et foreløpig utkast:

«Skal regelverket endres, for eksempel med innføring av sluttgarantier (lånt egenkapital), som kan sies å være mer egnet for garanterte produkter, bør det ledsages av regler som stiller krav til tiltak i pensjonsleverandørens investeringer eller annet som kan sikre at det faktisk blir en høyere avkastning som kommer kundene til gode.»

«Vi mener at det er helt nødvendig at dersom det foreslås endringer i regelverket som er omfattende, som for eksempel innføring av lånt egenkapital for alle garanterte produkter, så må hele regelverket, dvs. forsikringsvirksomhetsloven med forskrifter, regnskapsregler m.m. få en grundig gjennomgang. Vi mener ikke dette for å bremse et slikt forslag, men for å sikre helheten og kvaliteten i forsikringslovgivningen, og at denne skal bestå over tid.»

«Vi er uenig i at lånt egenkapital i så fall kan innføres uten ytterligere utredning. Innføringen av lånt egenkapital vil gi en endring i risikoforholdet mellom kunde og pensjonsleverandør, noe som også er påpekt av arbeidsgruppen. For det første må det defineres hva som er en vellykket innføring av bufferfond og om en vil ha tilstrekkelig grunnlag for å anta tilsvarende effekter av å innføre lånt egenkapital ut fra erfaringene.»

«Hovedutfordringen er at hele regelverket, dvs. forsikringsvirksomhetsloven med forskrifter, regnskapsregler m.m. må få en grundig gjennomgang ved en slik endring, og det må vurderes hvordan dette skal formidles til kundene. Vi mener også at det må vurderes hvorvidt «lånt egenkapital»- konseptet skal knyttes til enkeltprodukter, eller om det skal gjelde alle garanterte produkter.»

### **5.3.1 Beregninger fra Storebrand**

Arbeidsgruppens har bedt Finans Norge om bistand til beregninger av hvordan lånt egenkapital vil kunne påvirke forvaltningen av ulike fripoliser. Finans Norge oversendte 22. mai 2024 slike beregninger utført av Storebrand.

Beregningene er gjort med utgangspunkt i markedsrenter per mai 2024 og viser forventningsverdier, men ikke effekten på risikoen i forvaltningen. I beregningene er fripolisebestanden brutt ned på tre gjennomsnittsstørrelser basert på fripoliseinnehaverens alder og fripolisens garantirente, jf. tabell 5.1. Alle de tre gruppene har et gjennomsnittlig bufferfond på rundt 5 pst. Beregningene er ment å illustrere potensialet i regelverksendringen gitt et sett med forutsetninger. Hvordan aksjeandelene faktisk utvikler seg, vil avhenge av leverandørens faktiske tilpasninger og markedsutviklingen.

Det vil være ulik effekt av regelverkstiltaket dersom lånt egenkapital skal medfølge ved flytting eller ikke som følge av enn kortere tidshorisont for bufferen enn midlenes vektete horisont dersom egenkapitalen skal medfølge. I beregningen er denne horisonten satt til 5 år.

Beregningene for gruppe 3 er ikke inkludert i materialet arbeidsgruppen har mottatt da effekten for disse kundene vil være så marginalt positivt eller nær nøytral at det ikke er relevant å tallfeste effekten. Storebrand mener uansett at det ikke vil være noen negativ effekt for denne gruppen.

Tabell 5.1 Inndeling av bestanden i beregningene

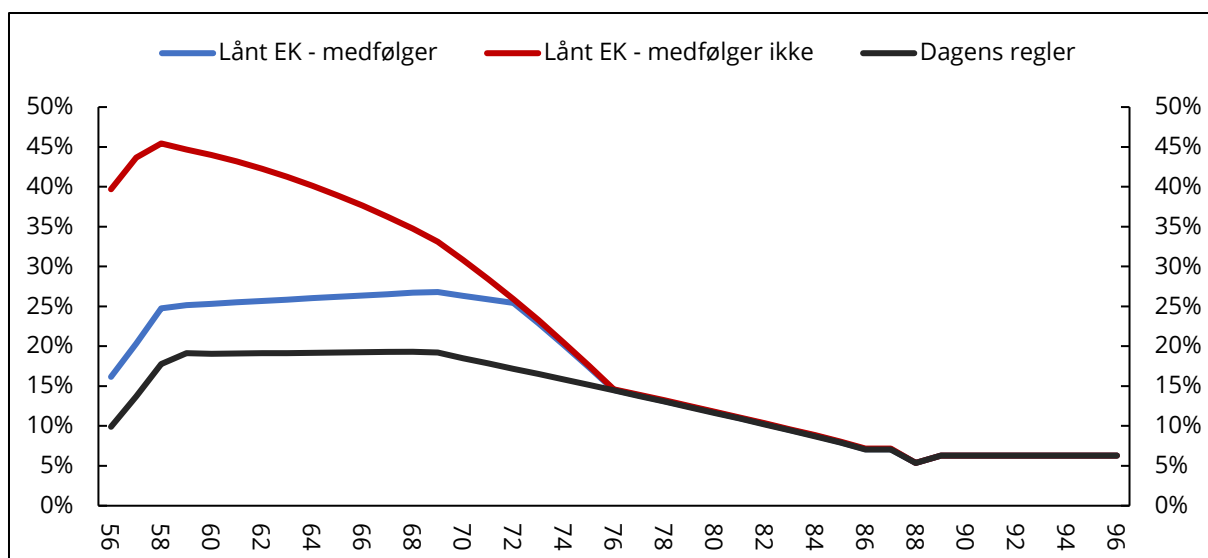
Gruppe	Gj.snitt. alder	Gj.snitt. rentegaranti	Pst. av bestanden
Gruppe 1	55 år	2,8 pst.	43 pst.
Gruppe 2	67 år	3,2 pst.	27 pst.
Gruppe 3	78 år	3,5 pst.	30 pst.

Det gjennomføres først beregninger hvor det ikke er direkte begrensninger for aksjeandel basert på gjenværende horisont eller solvensrelaterte betraktninger. Dette for å kun se på risiko i kunderegnskapet over tid. Resultatet av beregningene vises i figur 5.1 og 5.2. Aksjeandelen er reservevektet<sup>4</sup> og tidshorisonten viser hvordan aksjeandelen utvikler seg over tid i oppsparingsperioden og uttaksperioden. Figur 5.1 viser at for gruppe 1 gir lånt egenkapital uten krav til at egenkapitalen skal følge med ved flytting 15 prosentpoeng høyere reservevektet aksjeandel gjennom løpetiden. Justert for kjøpekraft vil den totale ytelsen i gjennomsnitt i forventning være 10 pst. høyere enn uten lånt egenkapital. Effektene vil imidlertid bli betydelig lavere dersom det stilles krav til at lånt egenkapital skal medfølge ved flytting. Illustrasjonen gir da 6 prosentpoeng høyere reservevektet aksjeandel gjennom løpetiden, og 3 pst. høyere ytelse justert for kjøpekraft.

Figur 5.2 illustrerer effektene for gruppe 2 av bestanden som med dagens rentenivåer er på grensen av hva som kan gi noen vesentlig nytte av lånt egenkapital. For denne delen av bestanden gir lånt egenkapital uten krav om at egenkapitalen skal følge ved flytting 2 prosentpoeng høyere reservevektet aksjeandel gjennom løpetiden. Justert for kjøpekraft vil den totale ytelsen i gjennomsnitt i forventning være om lag 1 pst. høyere. Som begge figurene viser, er forskjell i aksjeandel størst de første årene, mens aksjeandel mellom alternativene konvergerer over tid ettersom regelverksforskjellene spiller mindre og mindre rolle når gjenværende horisont blir kortere.

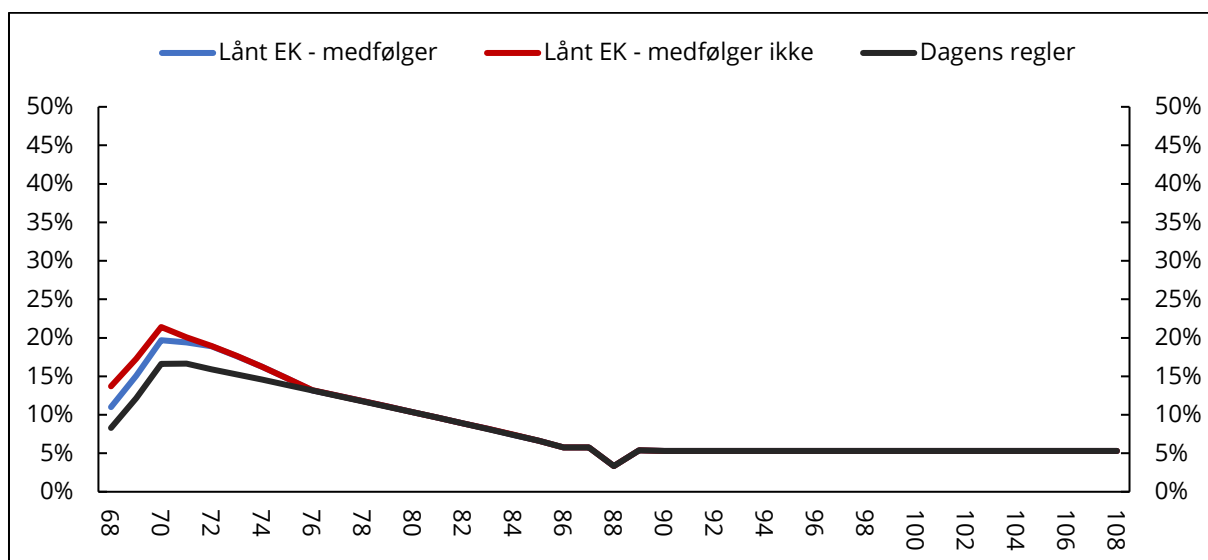
Storebrand skriver at framstillingen kan gi et noe høyt anslag for utviklingen i aksjeandel særlig for gruppe 2 med alder 67 år og garantinivå på 3,2 pst. Dette siden det ikke er satt direkte begrensninger på aksjeandel basert på gjenværende horisont eller begrensninger fra solvensrelaterte betraktninger.

<sup>4</sup> Reservevektet aksjeandel er gjennomsnittlig aksjeandel over den gjenværende løpetiden, der hvert års aksjeandel er vektet med reserven.



Figur 5.1 Aksjeandel og tidshorisont. Effekten av lånt egenkapital for gruppe 1.

Gjennomsnittlige verdier i gruppe 1: alder 55 år og 2,8 % garanti. 43 % av bestanden.



Figur 5.2 Aksjeandel og tidshorisont. Effekten av lånt egenkapital for gruppe 2.

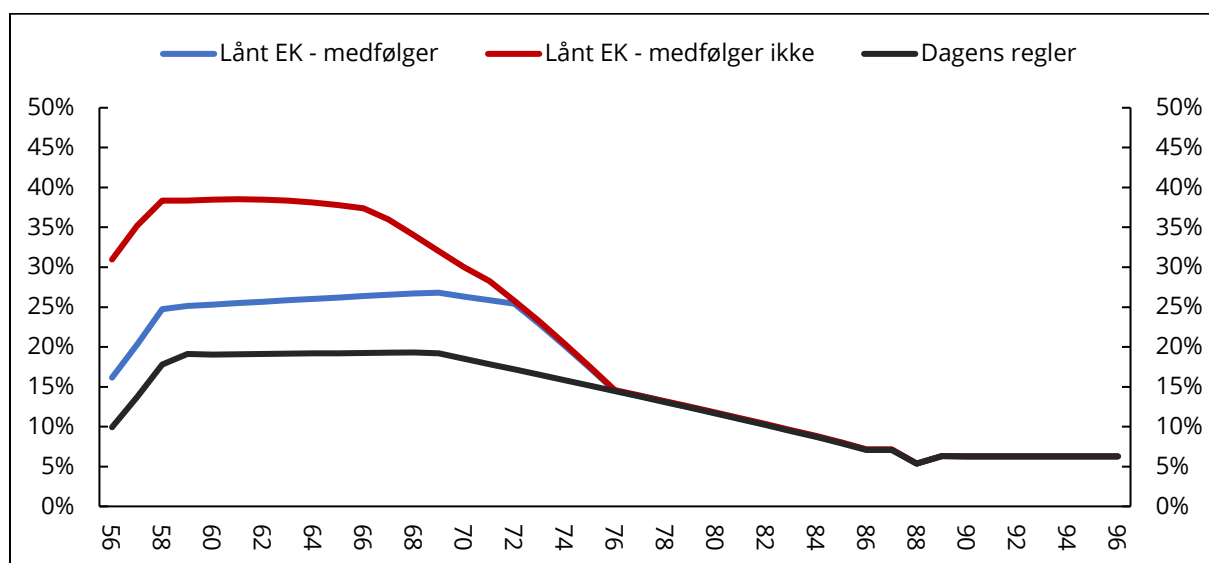
Gjennomsnittlige verdier i gruppe 2: alder 67 og 3,2 % garanti. 27 % av bestanden.

Storebrand har også gjort beregninger med begrensninger fra solvensreglene<sup>5</sup> og noe nedtrapping av aksjeandel basert på gjenværende horisont (tilsvarende som i anbefalte løsninger for ikke-garantert pensjon). Effekten lånt egenkapital gir i risikokapasitet i kunderegnskapet vil da i noen tilfeller ikke gi utslag i forvaltningen. Figur 5.3 og 5.4 viser de samme beregningene som i figur 5.1 og 5.2, men med disse ytterlige begrensningene. Innføringen av disse begrensningene får kun mindre effekter på gruppe 1. Gruppe 2 mister effekten av lånt egenkapital. Storebrand oppgir at dette er en illustrasjon av en reell effekt, som ikke vil være like

<sup>5</sup> Inkluderer ettårs risiko for endringer i kredittmarginer og renter med forpliktelsene målt til markedsverdi.

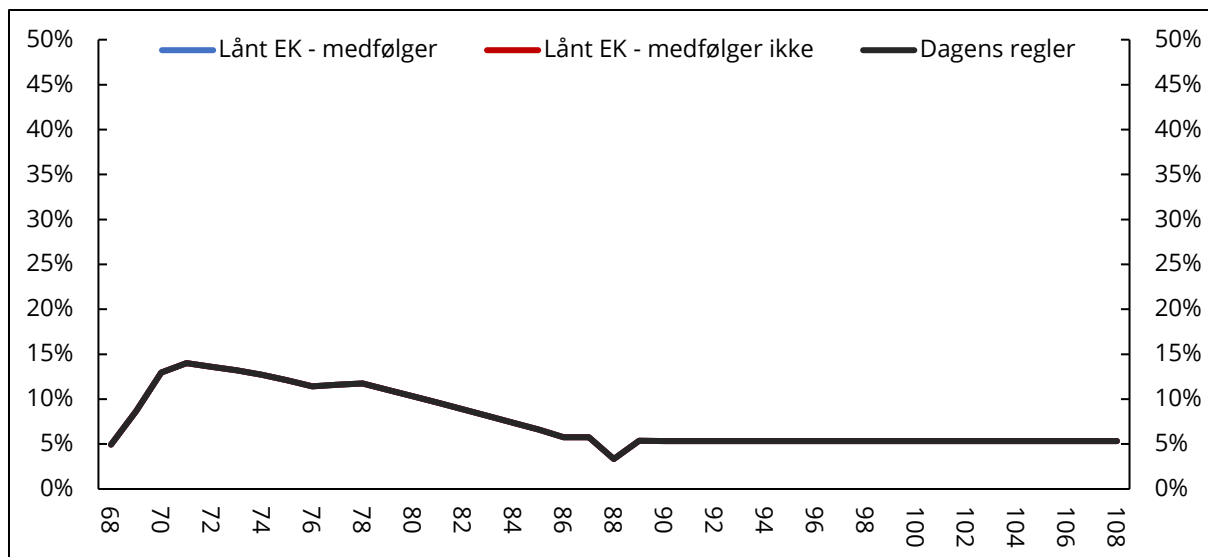
absolutt i virkeligheten, men være varierende innad i bestanden og svært avhengig av markedsrentenivåer. Storebrand vurderer at med nåværende markedsrenter til grunn, vil potensialet for gruppe 2 ligge et sted mellom de to illustrasjonene i figur 5.2 og 5.4.

Som figur 5.3 viser, er fordelene med lånt egenkapital fortsatt markant for gruppe 1. Storebrand uttaler at det for denne bestanden kun er den kortsiktige begrensningen fra norsk regelverk for kunderegnskapet som begrenser risikotakningen. Med lånt egenkapital blir det rom for betydelig økt aksjeandel så lenge det er horisont til det. For denne gruppen gir lånt egenkapital uten krav til at egenkapitalen skal følge ved flytting 13 prosentpoeng høyere reservevektet aksjeandel gjennom løpetiden. Justert for kjøpekraft vil den totale ytelsen i gjennomsnitt i forventning være 8 pst. høyere enn uten lånt egenkapital i regelverket. Effektene kan imidlertid bli langt lavere dersom det stilles krav til at lånt egenkapital skal medfølge ved flytting.



Figur 5.3 Aksjeandel og tidshorisont. Effekten av lånt egenkapital for gruppe 1, med begrensninger.

Gjennomsnittlige verdier i gruppe 1: alder 55 år og 2,8 % garanti. 43 % av bestanden.



Figur 5.4 Aksjeandel og tidshorisont. Effekten av lånt egenkapital for gruppe 2, med begrensninger.

Gjennomsnittlige verdier i gruppe 2: alder 67 og 3,2 % garanti. 27 % av bestanden.

Tabell 5.2 Oppsummering av Storebrands beregninger

<b>Endring i aksjeandel</b>				
	<i>Gruppe 1</i>	<i>Gruppe 1 med begrensninger</i>	<i>Gruppe 2</i>	<i>Gruppe 2 med begrensninger</i>
<b>Lånt EK - medfølger ikke</b>	15 prosentpoeng	13 prosentpoeng	2 prosentpoeng	tiltaket har mindre betydning
<b>Lånt egenkapital - medfølger</b>	6 prosentpoeng	«langt lavere effekt»	tiltaket har mindre betydning	tiltaket har mindre betydning
<b>Endring i ytelse justert for kjøpekraft</b>				
	<i>Gruppe 1</i>	<i>Gruppe 1 med begrensninger</i>	<i>Gruppe 2</i>	<i>Gruppe 2 med begrensninger</i>
<b>Lånt EK - medfølger ikke</b>	10 prosent	8 prosent	1 prosent	tiltaket har mindre betydning
<b>Lånt EK - medfølger</b>	3 prosent	«langt lavere effekt»	tiltaket har mindre betydning	tiltaket har mindre betydning

Storebrand konkluderer med at det vil være positivt for kundene om det åpnes for lånt egenkapital i regelverket for garanterte produkter, uavhengig av om lånt egenkapital følger med eller ikke ved flytting. Dersom det ikke stilles krav til at egenkapitalen følger med ved flytting, har ifølge Storebrand tiltaket vesentlig større fordeler og mindre ulemper enn de tidligere antatt.

## 5.4 Arbeidsgruppens vurderinger

Pensjonsleverandørene benytter i dag sin egenkapital til å dekke avkastning lavere enn rentegaranti dersom bufferfondet ikke er tilstrekkelig stort, som en ren regnskapsmessig disposisjon innad i garantiperioden på ett år. Ved senere overskudd på avkastning i løpet av samme år tilbakeføres eventuell tidligere lånt egenkapital.

Et argument for å utvide garantiperioden har vært at den ettårige avkastningsgarantien bidrar til at selskapene forvalter kapitalen kortsiktig, og legger til grunn en lavere risikobærende evne enn om garantiperioden var i samsvar med durasjonen til kontrakten, og at dette bidrar til at kapitalen forvaltes med lavere risiko og lavere forventet avkastning enn det som er vanlig for langsiktige pensjonsprodukter generelt. Det bemerkes imidlertid at for alle pensjonsprodukter med garantert avkastning, uavhengig av om de har ettårig avkastningsgaranti, vil det være slik at leverandørene må forholde seg til kortsiktig risiko fordi solvensregelverket medfører at minstekravene til verdien av eiendeler til dekning av forpliktelser og kapitalkrav normalt vil øke fra år til år.

Dersom garantiperioden utvides kan den lånte egenkapitalen forvaltes i selskapsporteføljen slik som i dagens årlige garantirammeverk innad i regnskapsåret og slik at avkastningen på den lånte egenkapitalen vil tilfalle leverandøren. Da er midlene en regnskapsmessig disposisjon som sørger for at den lånte egenkapitalen er øremerket og bundet opp. Avkastning på eiendelene i kundeporteføljen går da til å «betale tilbake» lånt egenkapital inntil verdien av disse midlene dekker kravet til premiereserve.

Arbeidsgruppen oppfatter imidlertid at det i tidligere utredninger har vært lagt til grunn at eiendeler tilsvarende den lånte egenkapitalen skal flyttes til og forvaltes i kollektivporteføljen. Lånt egenkapital vil da føres som et tap i selskapsporteføljen knyttet til kontrakten det gjelder, og vil tilbakebetales fra alt positivt avkastningsresultat fra forvaltningen av eiendeler tilsvarende både kundemidlene og den lånte egenkapitalen fremover i tid helt til den lånte egenkapitalen er nedbetalt. Når den lånte egenkapitalen er tilbakebetalt fordeles avkastningen igjen etter de reglene som gjelder for avkastningsresultatet i kollektivporteføljen.

For leverandørene blir lånt egenkapital en buffer i form av forventet fremtidig overskuddstildeling, siden leverandørene vil kunne benytte forventet fremtidig overskudd som en avkastningsbuffer allerede i dag. Dette vil isolert sett øke leverandørenes risikobærende evne. Muligheten for at leverandørene skal kunne tilbakeføre sin lånte egenkapital avhenger av forventet fremtidig overskudd, som bl.a. er avhengig av rentenivået. Siden bufferen vil være avhengig av rentenivået, vil den dermed være lite egnet til å dekke risikoen ved rentenedgang, som er en sentral risiko for pensjonsleverandøren. I en situasjon der markedsrenten er lavere enn den garanterte renten, vil bufferen knyttet til forventet fremtidig avkastningsoverskudd forsvinne. Sammenliknet med bufferen basert på allerede oppnådd meravkastning, er en buffer basert på lånt egenkapital vesentlig mer ustabil. Isolert sett kan denne rentesensitiviteten bidra til å øke renterisikoen for foretakene og gi insentiver til å investere i langsiktige obligasjoner for å håndtere denne renterisikoen.

Leverandørene kan forvalte fripolisene differensiert, og kan legge til grunn kontraktens gjennomsnittlige beregningsrente, bufferfond og durasjon i forvaltningen. Beregninger til Storebrand, jf. 5.3.1, viser effekten av å utvide garantiperioden fra årlig garanti til hele forsikringens levetid. For pensjonsleverandørene vil en ordning med lånt egenkapital avlaste leverandørene for kortsiktig risiko, men effekten vil avhenge av kontraktens gjenværende levetid og rentegaranti. For kontrakter med lengre tidshorisont og lave garanterte renter viser beregningene at lånt egenkapital kan ha god effekt, og kan føre til betydelig økninger i pensjonsytelsen. Beregningene illustrerer også at for kontrakter med garantert rente over

markedsrentene vil verdien av en buffer som er avhengig av forventet fremtidig overskudd, trolig være små. Det betyr at for kontrakter med kort horisont og relativt høy beregningsrente ventes ikke en vesentlig økt risikotaking i forvaltningen.

Isolert sett innebærer tiltaket at risiko forflyttes fra leverandøren til kunden, og kunden vil være avhengig av leverandørens tilpasning for å høste fordeler. Gevinsten for leverandør motsvares av like stort tap for kundene hvis forvaltningen er uendret. For kundene vil en løsning med lånt egenkapital innebære at de i perioder med lav avkastning mister muligheten til å få med seg deler av pensjonsleverandørens egenkapital med endelig virkning, dette selv om leverandørene ikke øker risikotakingen i forvaltningen av kundens midler. Omtalen i kapittel 3 viser at pensjonsleverandørene har tilført lite egenkapital til kontraktene de siste årene, ut over ved oppreserveringen til nytt beregningsgrunnlag (K2013) og i 2008. Dette kan tale for at verdien av å motta egenkapitalen med endelig virkning over tid kan være av mindre betydning i praksis, siden man kan anta at leverandørene har innrettet seg etter regelverket og sin risikobærende evne på en slik måte at endelig tildeling av egenkapital ikke forventes å inntre. Samtidig viser tallene at verdien for kundene ikke har vært ubetydelig i enkeltår med særskilt svak markedsutvikling, som i 2008. Det er vanskelig å si noe presist om forventet fremtidig tildeling av egenkapital og datagrunnlaget er begrenset.

For at en endring skal være til kundens fordel, må endringen uansett innebære høyere forventet avkastning på sikt. Oppsiden for kundene vil være at innføring av lånt egenkapital gir leverandørene økt risikobærende evne hvilket legger til rette for økt aksjeandel i forvaltningen, og dermed økt forventet avkastning. Dersom leverandørene øker risikotakingen i forvaltningen, vil kundene få høyere forventet avkastning på midlene, som igjen kan bidra til bygging av buffer og regulering. Beregningene som arbeidsgruppen har mottatt fra Finans Norge gir grunn til å forvente at leverandørene tilpasser seg ved økt investeringsrisiko i kundeporteføljene for å kunne øke inntjeningen uten vesentlig økt risiko for egenkapitalen, men det er ingen garanti for det.

Dette reiser spørsmålet om andre regler også bør endres for å gi tilstrekkelig insentiv, eller en form for plikt, til økt risikotaking ved bruk av lånt egenkapital. Aktuarforeningen har foreslått at innføring av lånt egenkapital bør ledsages av regler som stiller krav til endring i pensjonsleverandørens forvaltning eller annet som sikrer høyere avkastning i forvaltningen. Arbeidsgruppen deler intensjonen ved slike tiltak, men viser bl.a. til at Solvens II-regelverket ikke åpner for kvantitative regler på kapitalforvaltningsområdet, og at det kan være vanskelig å forene regler som legger nye eksplisitte betingelser på leverandørens kapitalforvaltning med målet om å øke leverandørens evne og vilje til å ta risiko i forvaltningen.

Siden gevinsten for kunden avhenger av leverandørens tilpasning, kunne det vært nyttig med mer informasjon om hvordan leverandørene kan forventes å tilpasse seg tiltaket. Regelverksendringene om sammenslått bufferfond har gitt leverandørene økt fleksibilitet i forvaltningen. Dersom en lar disse regelverksendringene virke i noe lengre tid, kan dette gi ytterligere informasjon om leverandørens tilpasning og et bedre grunnlag for å vurdere om slike regelverksendringer gir effekter i tråd med målsetningene. Finansdepartementet pekte på dette i Prop. 83 L (2022-2023) om *bufferfond for private garanterte produkter*: «etter at en har fått noe erfaring med en sammenslått buffer for både private og kommunale ordning, bør



*behovet for andre justeringer i regelverket vurderes [...]»*, hvor det deretter vises til blant annet lånt egenkapital. Dersom sammenslått bufferfond fører til økt risikotaking i forvaltningen av kundemidlene, kan det tale for å innføre lånt egenkapital.

På en annen side vil en slik utsettelse innebære at fripolisekundene må vente enda lenger på et regelverkstiltak som kan vise seg gunstig og kunne ha gitt høyere ytelser i perioden. Tidshorizonten til kontrakten er viktig for hvilken effekt regelverkstiltaket kan ha, og kan tale for at utsettelser kan være ugunstig. Det er heller ikke rett frem å evaluere hvordan regelverksendringene om sammenslått bufferfond har påvirket forvaltningen. Endring i forvaltningens sammensetning av aktiva fra år til år vil også påvirkes av andre forhold, slik som rentenivå, og kjennetegn ved den enkelte kontrakt, slik som buffer, løpetid og grunnlagsrente.

Bruk av lånt egenkapital kan reise spørsmål om hvordan dette lar seg forene med reglene om flytting til «fulle reserver». Dersom noe av kravet til premiereserve dekkes av lånt egenkapital, blir det spørsmål om hvordan dette skal behandles hvis kontrakten overføres til en ny leverandør. I regelverket er et viktig hensyn å motvirke arbitrasjemotivert flytting, både av hensyn til likebehandling med gjenværende kunder og av hensyn til soliditeten hos pensjonsleverandøren det flyttes fra. Arbitrasjemotivert flytting er flytting som gjennomføres fordi selve flyttingen utløser gevinster som en ikke ville fått dersom en hadde blitt værende hos pensjonsleverandøren.

Dersom lånt egenkapital inngår i selskapsporteføljen, vil den lånte egenkapitalen i utgangspunktet ikke medfølge. Da vil kunden i utgangspunktet flytte med en «underreservert» kontrakt målt etter verdien av kundemidlene i forhold til kravet til premiereserve, og den nye leverandøren vil umiddelbart måtte sette av tilsvarende lånt egenkapital. Kunden vil i dette tilfellet ha nøytrale flytteinsentiver siden verdien av kontrakten vil være den samme uavhengig av hvilken leverandør som tilfører kontrakten lånt egenkapital. Dersom en kontrakt er tilført lånt egenkapital kan det redusere lønnsomheten ved kontrakten, men det vil trolig ikke være noen vesentlige ulemper for leverandøren å ta imot kontraktene gitt at de fortsatt er forventet å være lønnsomme, siden det er en regnskapsmessig disposisjon som sørger for at midlene tilsvarende lånt egenkapital er bundet opp, men fortsatt forvaltes i selskapsporteføljen, og avkastningen på den lånte egenkapitalen vil tilfalle leverandøren. Når den lånte egenkapitalen er betalt tilbake med avkastningen på kundemidlene vil kunden igjen få tilført ev. avkastningsoverskudd og leverandøren vil ta del av overskuddsdelingen for fripoliser i tråd med gjeldende regler.

Dersom den lånte egenkapitalen skal forvaltes i kollektivporteføljen, slik arbeidsgruppen oppfatter at det har vært lagt til grunn i tidligere utredninger, vil det være lite attraktivt for den nye leverandøren å ta imot en underreservert kontrakt siden leverandøren umiddelbart må tilføre lånt egenkapital til kollektivporteføljen som den selv ikke får noen inntjening på. Mottakende pensjonsleverandør vil trolig ikke akseptere tilflytting av slike kontrakter.

Uavhengig av om lånt egenkapital inngår i selskapsporteføljen eller kollektivporteføljen, kan en annen løsning være at den lånte egenkapitalen blir tildelt med endelig virkning ved flytting. Dette vil imidlertid gi kunden insentiv til å flytte kontrakten når kontrakten er tildelt lånt egenkapital. Denne flytterisikoen vil gi leverandørene insentiv til å redusere risikotakingen i forvaltningen for å unngå å havne i en situasjon der de må tilføre kontraktene lånt egenkapital.

Flytterisikoen vil avhenge av hvor aktivt flyttemarkedet er og den generelle markedssituasjonen. Leverandørene må ta høyde for denne flytterisikoen og forslaget vil ventes å ha mindre effekt. Dette er i tråd med beregningene arbeidsgruppen har mottatt fra Storebrand.

Dersom muligheten til å konvertere til fripolise med investeringsvalg, eller fra livsvarig til opphørende ytelse, skal opprettholdes, er et spørsmål om slik konvertering må skje til fulle reserver, dvs. at lånt egenkapital tilføres kontrakten med endelig virkning. Dette vil samtidig kunne gi betydelige insentiver for fripolisekunden til å velge konvertering når det er lånt egenkapital til kontrakten, dersom leverandørene tilbyr konvertering til investeringsvalg. Dette er noe leverandørene i tilfelle må ta hensyn til, og som dermed kan redusere effekten av forslaget eller gjøre det mindre attraktivt å tilby konvertering til investeringsvalg.

**Arbeidsgruppens medlemmer fra Finanstilsynet** anbefaler å ikke innføre lånt egenkapital. Det vises til at tiltaket går for langt i å overføre risiko fra leverandøren til kunden, og kunden vil være avhengig av leverandørens tilpasning for å høste fordeler. Dersom forslaget innebærer at avkastningen på lånt egenkapital tilfaller leverandøren, vil dette bidra til å ytterligere redusere kundens andel av fremtidige avkastningsoverskudd. Lånt egenkapital medfører at leverandørens solvens blir enda mer avhengig av fremtidig rente og forsterker leverandørens insentiver til å plassere midler i langsiktige obligasjoner.

**Arbeidsgruppens medlemmer fra LO og NHO** mener at lånt egenkapital er et tiltak som kan gi en del av fripolisekundene i livsforsikringsforetak høyere pensjon. Det vil kunne muliggjøre høyere risiko i forvaltningen og den forventede avkastningen vil øke. Medlemmene viser til utredningens mandat der det klart fremgår at endringer skal være til kundens fordel.

Medlemmene viser til at Finans Norge har lagt stor vekt på dette tiltaket i sine innspill til arbeidsgruppen. Det er videre vist at kunden får størst effekt av lånt egenkapital, i form av høyest mulig forventet avkastning, dersom tiltaket innføres uten begrensninger om at lånt egenkapital skal følge med ved flytting.

For at lånt egenkapital skal være til fordel for kundene er det imidlertid vesentlig at endringen benyttes til å ta høyere risiko. Hvis muligheten til lånt egenkapital i liten grad endrer forvaltningen for fripoliser, innebærer det at lånt egenkapital kun vil fungere som en ekstra buffer for foretakene i krisesituasjoner der selv svært forsiktig forvaltning kan medføre tap. Arbeidsgruppens medlemmer fra LO og NHO mener derfor at om lånt egenkapital innføres må det nøye følges opp at foretakene faktisk bruker dette slik det er ment. Finanstilsynet bør følge opp foretakenes risikotaking, slik at foretakenes endring av atferd ved innføring av lånt egenkapital over tid er mulig å følge med på for kunder og andre interesserte. Om det viser seg at risikotakingen ikke endres og at lånt egenkapital etter noe tid ikke kan sies å anvendes etter hensikten bør loven endres tilbake.

**Arbeidsgruppens øvrige medlemmer** har ikke konkludert i spørsmålet om lånt egenkapital bør innføres.

## 6 Amortisert kost

### 6.1 Innledning

Verdsettelsesprinsipper for eiendelene i kundeporteføljene påvirker den årlige fordelingen av avkastningen på forvaltningen. I utgangspunktet verdsettes eiendeler til markedsverdier og verdiutviklingen på kundemidlene inkluderer både realiserte og urealiserte gevinster og tap. Amortisert kost kan likevel benyttes i kunderegnskapet for enkelte investeringer i renteinstrumenter. Verdivurdering til amortisert kost innebærer verdsetting av balanseposter etter opprinnelig avtalte kontantstrømmer, justert for nedskrivninger.

Arbeidsgruppen som vurderte regelverket i 2018 og Finanstilsynet har vist til at det kan innebære en forenkling av regelverket dersom alle eiendeler skal måles til markedsverdi. Spørsmålet om amortisert kost har også vært satt i sammenheng med spørsmålet om lånt egenkapital, bl.a. i arbeidsgruppens mandat og i Prop. 83 L (2022-20023) om bufferfond for private garanterte pensjonsprodukter der Finansdepartementet skrev:

«Etter at en har fått noe erfaring med en sammenslått buffer for både private og kommunale ordninger, bør behovet for andre justeringer i regelverket vurderes. Slike vurderinger kan bl.a. omfatte videreutvikling av regelverket slik at det i enda større grad baseres på markedsverdivurderinger gjennom avvikling av adgangen til å benytte amortisert kost, eventuelt i kombinasjon med løsninger for såkalt lånt egenkapital.»

### 6.2 Tidligere forslag/vurderinger

Arbeidsgruppen fra 2018 skrev at pensjonsleverandørene kan ha «skjulte» buffere i form av obligasjoner eller utlån og fordringer som verdivurderes til amortisert kost og at hensynet til forenkling isolert sett kunne tilsi at denne bufferen ble gjort synlig og fordelt på kontraktene. Arbeidsgruppen viste imidlertid også til at dette kunne redusere leverandørenes muligheter for å redusere renterisikoen i forvaltningen.

Finanstilsynet viste i høringsnotat 2. juli 2019 til at muligheten til å verdivurdere obligasjoner og utlån til amortisert kost reduserer foretakenes risiko knyttet til den årlige avkastningsgarantien, men mente at hensynet til forenkling, insentiver til å investere i eiendeler med høyere forventet langsiktig avkastning, og et velfungerende flyttemarked tilsa at muligheten til å føre obligasjoner og utlån til amortisert kost ikke ble videreført.

Finansdepartementet uttalte i mai 2020 at det ikke ville følge opp forslaget om å avvikle adgangen til å benytte amortisert kost, jf. nyhetssak 26. mai 2020.<sup>6</sup>

Finansdepartementet ba i forbindelse med innføringen av IFRS 9 om at Finanstilsynet vurderte behovet for regelendringer dersom en skulle videreføre adgangen til bruk av amortisert kost. Finanstilsynet utformet et utkast til høringsnotat med 3 alternativer for verdivurdering av obligasjoner og utlån. Finanstilsynet argumenterte i hovedsak tilsvarende som i 2019 for å ikke

---

<sup>6</sup> Finansdepartementet (2020), [Garanterte pensjonsprodukter – amortisert kost](#).

videreføre adgangen til å benytte amortisert kost ved innføringen av IFRS 9. Finanstilsynet skrev bl.a.:

«Utvidet amortisert kost vil gi sterke incentiver for foretakene til å investere i obligasjoner med lav risiko og lang løpetid, hvor det er begrensede utsikter til meravkastning. Etter Finanstilsynets vurdering kan det derfor ikke legges til grunn at utvidet amortisert kost vil komme kundene til gode i form av høyere forventet avkastning.

Verdsettelse av eiendeler til amortisert kost vil også påvirke flyttemarkedet. Skjulte positive eller negative verdier i kollektivporteføljen som ikke følger med ved flytting, vil gi arbitrasjemotiverte incentiver til å flytte kontrakter. Vurderingen av om det er fordelaktig å flytte vil påvirkes både av forholdene i avgivende og mottakende foretak.»

Finansdepartementet fastsatte høsten 2022 forskriftsendringer som videreførte adgangen til å benytte amortisert kost i kunde- og selskapsregnskapet.

### **6.3 Innspill fra utredningsrådets medlemmer**

**Finans Norge** mener adgang til å føre eiendeler til amortisert må beholdes uendret og uttaler bl.a.:

«I kunderegnskapet i det norske regelverket måles den garanterte forpliktelsen til den faste årlige rentegarantien, og ikke til markedsverdi. Leverandørenes renteinvesteringer med fastrente vil derimot i utgangspunktet måles i markedsverdi i kunderegnskapet. En slik asymmetri mellom måleprinsipp for aktiva og forpliktelser gir opphav til en kunstig risiko for underskudd i kunderegnskapet de ganger markedsrentene øker.

For å kunne rentesikre forpliktelsene og skape trygg og høyest mulig pensjon, er det nødvendig å investere i lange obligasjoner. I solvensregnskapet (Solvens II) måles alle aktiva og forpliktelser til markedsverdi, og den risikoreducerende effekten av rentesikring anerkjennes uten videre. Dette er bakgrunnen for at leverandørene har adgang til å benytte amortisert kost-regnskapsføring i dag og for at de også benytter denne adgangen.

Men for at rentesikringen ikke skal kunstig framstå som en risiko i kunderegnskapet i det norske regelverket, og fordrive annen lønnsom risikotakning, er det nødvendig å kunne føre disse obligasjonene til amortisert kost. På denne måten skapes symmetri mellom aktiva og forpliktelser. Amortisert kost er dermed en forutsetning for trygg og god forvaltning av norske garanterte produkter, og å fjerne dette regnskapsprinsippet ville føre til at fripolisene får langt dårligere forvaltning enn i dag, stikk i strid med arbeidsgruppens mandat. Fleksibelt bufferfond og sluttgaranti vil ikke kunne veie opp for de negative konsekvensene av å fjerne amortisert kost.

Et bortfall av adgangen til amortisert kost i rammeverket for norsk garantert pensjon vil gi effekter stikk i strid med de konkrete målene som følger av mandatet for arbeidsgruppen. Å fjerne denne adgangen ville skape mindre trygge forsikringsytelser og pensjoner, fjerne potensialet for et flyttemarked for fripolisene samt gi mindre effektiv forvaltning med kraftig redusert forventet avkastning. I konsekvens av den lavere forventede avkastningen vil potensialet som i dag foreligger for oppregulering av kundenes pensjoner falle bort. Dette er helt klart ikke til kundens fordel.»

Finans Norge har videre illustrert effektene av et bortfall av amortisert kost for fremtidige verdisvingninger med beregninger basert på porteføljen hos et enkelt forsikringsforetak. Disse beregningene tilsier at effekten vil kunne være en reduksjon i forventet avkastning på 1,4 pst.

Finans Norge mener videre at en forutsetning for at lånt egenkapital skal fungere og kunne være til fordel for kundene, er at amortisert kost beholdes, og skriver bl.a.:

«Vi understreker at selv om sluttgaranti skulle bli innført, vil behovet for amortisert kost fremdeles være til stede, som følge av at den underliggende forskjellen i verdivurderingsprinsipp mellom aktiva og passiva i kunderegnskapet består. Det vil fremdeles være avgjørende at dette regnskapsprinsippet opprettholdes.

[...] Dette fordi det er kunderegnskapsprinsippene, basert på fast beregningsrente, som vil utløse lånt egenkapital i en situasjon hvor avkastning og bufferfond ikke er tilstrekkelig til å oppfylle årlig rentegaranti.»

**Pensjonskasseforeningen** uttaler at de «*anser amortisert kost som et potensielt nyttig verktøy, og ... ønsker klart en opprettholdt anledning til bruk*». Videre uttaler foreningen at

«Riktig anvendt kan dette gi bedret risikobærende evne. Om lag av tre av fire private pensjonskasser benytter amortisert kost, men i moderat grad. Tall vi har mottatt fra våre medlemmer indikerer en gjennomsnittsvektet anvendelse på ti prosent for dem som bruker hjelpemiddelet, og i underkant av seks prosent kapitalvektet for alle private kasser sett under ett.»

**Aktuarforeningen** sier at «*renteinstrumenter til amortisert kost er det aller viktigste risikostyringsinstrumentet og det som gjør det mulig å matche durasjon mellom investeringer og forpliktelser slik regelverket er i dag*» og mener det ikke bør gjøres endringer i dette regelverket.

## 6.4 Arbeidsgruppens vurdering

Bruk av amortisert kost innebærer at de aktuelle investeringene gir en fast årlig avkastning i kunderegnskapet frem til forfall, og at den regnskapsførte verdien av investeringene ikke varierer med markedsrentene. Dersom investeringene i stedet vurderes til markedsverdi, vil endringer i markedsrentene føre til verdiendringer på obligasjonene. Adgangen til å benytte amortisert kost gir dermed pensjonsleverandørene en ekstra buffer mot endringer i markedsrentene, som kan være særlig viktig for risikostyringen i et system der pensjonsleverandørene garanterer en fast årlig avkastning på premiereserven. Denne bufferen kan i motsetning til det kundefordelte bufferfondet også være negativ, dersom markedsverdien av investeringene er lavere enn verdien målt til amortisert kost som følge av at markedsrentene har økt fra kjøpstidspunktet.

Regelverket gir pensjonsleverandørene relativt sterke insentiver til å investere deler av forvaltningskapitalen i obligasjoner som kan føres til amortisert kost og som ofte kan ha lav risiko og lang løpetid. Som figur 4.9 og 4.10 viser, har pensjonsleverandørene investert en relativt stor andel av kundemidlene i obligasjoner og utlån som vurderes til amortisert kost. For livsforsikringsforetakene er andelen om lag 41 prosent mens den for pensjonskassene er om lag 9 prosent. Dette tilsvarer hhv. om lag 747 mrd. kroner og 40 mrd. kroner. For disse investeringene isolert sett er det begrensede utsikter til meravkastning og en fjerning av adgangen til amortisert kost vil redusere insentivene til denne typen investeringer.

Bruk av amortisert kost kan imidlertid bygge opp under pensjonsleverandørenes evne til å forvalte den resterende delen av kundemidlene med høyere risiko og høyere forventet

avkastning, noe som i tilfelle også vil komme kundene til gode. En fjerning av adgangen kan innebære at leverandørene, i stedet ønsker å investere mer av kundemidlene i f.eks. obligasjoner med kortere løpetid, som er mindre følsomme for renteendringer og kan være mindre tilpasset pensjonsforpliktelsene overfor kundene, for å motvirke den økte eksponeringen mot rentesvingninger.

Bruk av amortisert kost kan videre isolert sett innebære at kundene kan gå glipp av overskudd eller økt bufferfond som de ellers ville blitt tildelt ved det årlige avkastningsoppgjøret (dersom markedsverdien stiger over verdien til amortisert kost), eller at kundene ikke får tilført midler fra egenkapitalen (når markedsverdien er lavere enn verdien til amortisert kost og bufferfondet er lavt). På den annen side kan det at slike mer- og mindreverdier holdes utenfor det årlige avkastningsoppgjøret overfor kundene, ifølge Finans Norge åpne for å søke meravkastning i form av illikviditets- og kredittpremier på selve obligasjonsinvesteringene som føres til amortisert kost.

De senere års renteoppgang har trolig ført til en reduksjon av markedsverdiene av leverandørens obligasjonsporteføljer til amortisert kost, og ev. mindreverdier ved endring av verdivurderingsprinsippet vil i tilfelle måtte regnskapsmessig dekkes inn ved bruk av bufferfond eller av leverandørens egenkapital. Til gjengjeld ville obligasjonene gi høyere renteavkastning fremover. For en kunde som blir i selskapet gjennom hele obligasjonens løpetid, vil den regnskapsmessige behandlingen påvirke aggregert avkastning utover garantert rente kun i den grad bruk av amortisert kost gjør at leverandøren ikke trenger å dekke et negativt årlig resultat med egenkapital (med endelig virkning).

De midlertidige forskjellene mellom måling til amortisert kost og måling til markedsverdi kan i prinsippet også påvirke insentivene til flytting. For eksempel vil en renteoppgang føre til at markedsverdien av obligasjonsporteføljen synker. Dersom obligasjonene måles til markedsverdi vil dette redusere den regnskapsførte verdien av kundens midler i kunderegnskapet nå, mens renteavkastningen fremover går opp. Når obligasjonene måles til amortisert kost, vil imidlertid verdien forbli uendret i kunderegnskapet. Kundene kan da ønske å flytte fra leverandører med slike ikke regnskapsførte mindreverdier i porteføljene for å få med seg den høyere bokførte verdien av kundemidlene og få reinvestert midlene i nye obligasjoner med høyere rente hos ny leverandør. En slik virkning kan også oppstå dersom kunden går over til en ordning med investeringsvalg hos samme leverandør.

Med en løsning med sluttgaranti – altså at rentegarantien ikke må oppfylles årlig, men kun på uttakstidspunktet, og med markedsverdivurderinger av både eiendeler og forpliktelser – ville bevegelser i markedrentene hatt tilsvarende påvirkning på verdiene på forpliktelsessiden av balansen som på de aktuelle investeringene på eiendelssiden.

Krav om markedsverdivurdering av alle investeringer av kundemidler ville da i prinsippet føre til at resultatet av forvaltningen av de aktuelle investeringene blir synliggjort og løpende fordelt mellom kunde og leverandør. Det vil bidra til økt gjennomsiktighet og redusere eventuelle effekter på kundenes insentiver til å flytte pensjonskontrakter. Dersom både eiendeler og forpliktelser fullt ut skulle vært vurdert til markedsverdier, er det i utgangspunktet arbeidsgruppens oppfatning at det ikke ville vært noe behov for å videreføre en særskilt adgang til å føre investeringer av kundemidler i obligasjoner mv. til amortisert kost. En slik tilnærmet

fullstendig overgang til bruk av markedsverdier også for kundeformål ville imidlertid innebære en svært omfattende endring, og bl.a. kreve en grundig økonomisk og rettslig gjennomgang av hvordan markedsverdier skulle vært reflektert i kunderegnskapet. Arbeidsgruppen har ikke utredet konsekvensene av en slik omlegging som ville innebære at kundenes krav i kunderegnskapet også verdivurderes til markedsverdi heller enn ved bruk av kontraktens beregningsrente.

Et viktig mål med utredningen er å legge til rette for økt regulering av ytelsene fra bl.a. fripoliser. For å oppnå dette er det viktig at leverandørene har evne og insentiver til å forvalte pensjonsmidlene med høyere risiko enn det som er tilfellet i dag. Leverandørene er samstemte i sine tilbakemeldinger om at fjerning av adgangen til amortisert kost vil ha vesentlig innvirkning på mulighetene til å styre renterisikoen i kundeporteføljene og dermed også på evnen til å ta risiko i forvaltningen av midlene, så lenge regelverket legger opp til årlig oppgjør av avkastningsresultatet og verdivurdering av kundemidler basert på faste beregningsrenter.

**Arbeidsgruppens flertall** vurderer at det ikke er hensiktsmessig å avvikle denne adgangen slik regelverket ellers nå er lagt opp, siden leverandørene kan komme til å oppveie den økte renterisikoen med å redusere risikoen (og dermed forventet avkastning) på øvrige plasseringer.

**Arbeidsgruppens medlemmer fra Finanstilsynet** bemerker at livsforsikringsforetakenes risiko på øvrige plasseringer (herunder aksjer) ikke har økt de senere årene til tross for en sterkt økende bruk av eiendeler vurdert til amortisert kost, og til tross for at høyere rentenivå og regelverksendringer har bedret foretakenes solvens. Medlemmene peker på at amortisert kost gir sterke insentiver for foretakene til å investere i obligasjoner med lav risiko og lang løpetid, hvor det er begrensede utsikter til meravkastning, og anbefaler at adgangen til å verdivurdere nye obligasjoner og lån til amortisert kost fjernes. Det vises til at dette vil bidra til forenkling for kundene og vil være nødvendig for å sikre et fremtidig marked for flytting og konvertering til fripolise med investeringsvalg uten betydelige arbitrasjemotiver.

En løsning med lånt egenkapital, jf. kapittel 5, og fjerning adgangen til amortisert kost ville videreføre ulik verdivurderingsprinsipp mellom eiendeler (som i utgangspunktet verdivurderes til markedsverdier) og forpliktelser (som verdivurderes med en fast beregningsrente) i kunderegnskapet. Fra leverandørenes side er det anført at en slik løsning der kunderegnskapet fortsatt er basert på en fast årlig beregningsrente, som vil utløse behov for lånt egenkapital når avkastning og bufferfond ikke er tilstrekkelig til å oppfylle den årlige rentegarantien, vil amortisert kost fortsatt være et viktig verktøy for pensjonsleverandørenes rentesikring av de årlige forpliktelsene. **Arbeidsgruppen** peker på at en kombinasjon av eiendeler målt til markedsverdi og lånt egenkapital vil kunne gi et flyttenøytralt system så lenge avkastning utover beregningsrenten fullt ut benyttes til å «betale tilbake» lånt egenkapital. På den annen side kan det ikke utelukkes at leverandørene likevel vil ønske en mer konservativ portefølje for å dempe svingninger i det årlige resultatet.

## 7 Fripoliser med investeringsvalg, redusert utbetalingstid og andre endringer i fripolisekontrakter

### 7.1 Innledning

Innehavere av ordinære fripoliser kan velge å konvertere dem til fripoliser med investeringsvalg forutsatt at leverandøren tilbyr dette produktet. Fra 2022 fikk pensjonsleverandørene adgang til å tilby fripoliseinnehavere kompensasjon i form av tilskudd til pensjonskapitalen fra leverandørens egenkapital for å si fra seg rentegarantien og gå over til investeringsvalg, en adgang som så langt ikke har blitt benyttet. Bare om lag 5,6 prosent av forpliktelsene til fripoliser er til fripoliser med investeringsvalg.

I dette kapittelet vurderes ulike spørsmål knyttet til konvertering av fripolisekontrakter:

- Kan informasjonskravene knyttet til fripolise med investeringsvalg forenkles uten tap for kunden?
- Bør dagens regler om at investeringsvalg opphører på uttakstidspunktet som standardvalg endres?
- Er regelverket for overgang til opphørende ytelse hensiktsmessig?
- Bør midler fra fripoliser kunne inngå på egen pensjonskonto?

### 7.2 Innspill fra utredningsrådet

**Finans Norge** har bl.a. kommet med følgende beskrivelse av utfordringene med dagens regelverk og innspill om regelendringer:

«Dette er de største utfordringene ved å tilby fripolise med investeringsvalg:

- Omfattende rådgivning og informasjon til kundene er ressurskrevende for leverandørene. Tidsbruk pr kunde er høy
- Næringens bransjeavtale gir på enkelte områder strengere plikter for leverandøren enn det som følger av lov- og forskriftsverk
- Kundene er ikke tjent med lovens hovedregel om at fripolisen omdannes til en garantert fripolise i utbetalingsperioden. Selskapet må da avsette en administrasjonsreserve, avtalen vil ha null i buffer og som følge av at det må bygges buffer i starten kan det ta tid før fripolisen får oppregulering. Dette er også krevende for fripoliseinnehaveren å forstå. I en rådgivningssituasjon ville kunden blitt anbefalt å beholde investeringsvalget, som følge av at prognoser vil vise at dette gir kunden høyere pensjon. Det er uheldig at lovens standardløsning er en løsning selskapene ikke ville ha anbefalt
- Fripolise med investeringsvalg reduserer livselskapets risiko, og selskapene har en egeninteresse i at kundene konverterer til investeringsvalg. Samtidig ser vi ikke at det er en interessekonflikt hvis også kunden kommer bedre ut av investeringsvalg. Informasjonskravene har til formål å motvirke en interessekonflikt, men legger i liten grad vekt på at kunden ofte er tjent med å gå over til investeringsvalg.

...



### *«Våre forslag til regelendringer*

Vi foreslår i lys av dette følgende at tredje pkt. i foretakspensjonsloven § 4-7 a) femte ledd endres til Fripoliseinnehaveren kan på uttakstidspunktet kreve at midlene knyttet til fripolisen overføres til alminnelig forvaltning i kollektivporteføljen. Vi ber videre arbeidsgruppen vurdere om dagens informasjonskrav kan lempes eller tolkes lempeligere enn det som er lagt til grunn i dagens praksis. Det er ønskelig at arbeidsgruppen presiserer at det ikke skal innfortolkes krav til informasjon og rådgivning utover de informasjons- og opplysningskrav som i dag gjelder i lov og forskrift. Vi vil også vurdere å endre vår bransjeavtale.

### *Bør fripoliser omdannes til pensjonskapitalbevis?*

Fra enkelte hold har det vært foreslått at fripoliser bør kunne omdannes slik at de kan flyttes til egen pensjonskonto (som pensjonskapitalbevis). Konsekvensene av et slikt forslag har ikke vært utredet. Vår erfaring fra innføringen av egen pensjonskonto er at passivt samtykke vil være et svært effektivt grunnlag for flytting/omdanning, men det er trolig mer krevende å innføre passivt samtykke som grunnlag for å omdanne fripoliser. Dersom omdanning skal skje etter kundens eget initiativ, er det en risiko for at seleksjonshensyn driver et slikt valg. Personer med kortere forventet levetid vil ha insentiv til å velge opphørende ytelser og dermed redusere tilførselen av dødelighetsarv til de som lever lenger, som på sin side vil ha insentiv til å fortsette med livsvarige ytelser. I tillegg kan også et ønske om at pensjonskapitalen kan arves av etterlatte fremfor å fordeles på kollektivet som dødelighetsarv drive en slik beslutning. Vår vurdering er at en slik endring vil kunne få konsekvenser som må utredes nærmere.»

Finans Norge støtter forslaget om å endre standardløsning for fripoliser med investeringsvalg til investeringsvalg også i utbetalingsfasen.

**Akademikerne** mener fripoliser med investeringsvalg må gjøres enklere tilgjengelig, og at det bør legges til rette for at all pensjonskapital kan samles på egen pensjonskonto. Videre skriver Akademikerne:

«Investeringsvalg bør trolig være hovedsporet. Informasjon om gjeldende forvaltning av fripolisen opp mot anbefalt forvaltning av kapital på EPK gir grunnlag for at selskapene kan regne på forventet endring i pensjon ved investeringsvalg og sannsynlighet for ulike utfall. Slike beregninger bør være sentrale i vurderingen av investeringsvalg.

Vi mener etablering av EPK etter passivt samtykke har gitt gode resultater for innskuddspensjon. Eventuelle ulikheter i håndtering av pensjonskapital i utbetalingsperioden bør ikke stå i veien for at pensjonskapitalen kan forvaltes samlet fram til den utbetales. Det bør derfor ses på løsninger som legger til rette for at pensjonskapital fra både innskuddspensjon, fripoliser og pensjonsbevis kan samles på EPK og om passivt samtykke kan benyttes som virkemiddel.

Vi legger til grunn at samling av «all» pensjonskapital på EPK vil gi mer hensiktsmessig forvaltning av pensjonskapitalen, øke konkurransen om å være forvalter, redusere kostnader knyttet til forvaltning og administrasjon og øke utbetalt pensjon.

Gjennomførte endringer i regelverket for fripoliser har som konsekvens at mange framtidige livsvarige pensjoner kommer til å bli opphørende pensjonsytelser. Det er krevende å se for seg at fripoliser vil oppnå en avkastning som gjør at pensjonsytelsene holder tritt med lønnveksten og dermed grunnbeløpet. Utviklingen vil derfor trolig gå i retning av at en stadig mindre andel av fripolisene kommer til å gi livsvarig pensjonsutbetaling. På et slikt grunnlag er det nærliggende å vurdere om livsvarighet kan endres til en opsjon og ikke en plikt. Det vil åpne for at pensjonskapitalen knyttet til fripoliser kan sidestilles med pensjonskapital på

EPK i dag, dersom livsvarig innskuddspensjon også gjøres enklere tilgjengelig i form av at livsvarig utbetaling kan kjøpes for hele eller deler av pensjonskapitalen i et fungerende marked.»

**Akademikerne** viser også til at fripolisene forvaltes ulikt, bl.a. avhengig av rentegaranti, alder og størrelsen på bufferfondet.

«Akademikerne mener fripoliseinnehaver bør få informasjon om hvordan fripolisen forvaltes ved at det innføres krav om årlig rapportering med informasjon om forventet avkastning utover garantert rente og risiko knyttet til forvaltningen. En prognose for forventet pensjon utover den garanterte bør også vurderes. Vi legger til grunn at slik informasjon vil være nyttig for fripoliseinnehaver og styrke beslutningsgrunnlaget for eventuell endring til fripolise med investeringsvalg.»

**Forbrukerrådet** har kommet med følgende innspill:

#### «Fripolise med investeringsvalg (FMI)

Verdien av rentegarantien for fripolisekundene har beveget seg mot null i takt med stigende renter. Renten på en norsk 10-årig statsobligasjon ligger på 3,6 prosent. Da sier det seg selv at det ikke lenger er spesielt utfordrende for livselskapene å levere garantert avkastning, selv på fripoliser med fire prosents rentegaranti. For en fripolise med tre prosent garantert rente er terskelen for å oppnå 0,4 prosent av premierereserven lav. Vi forutsetter da en antatt lavrisiko-avkastning på premiereserven på fem prosent. Det gir livselskapet en mulig overskuddsdeling på  $0,2 * (5 - 3\%) = 0,4\%$ .

Fra fripolisekundenes perspektiv er det naturlig å spørre seg om det er nødvendig å betale så mye for en konservativ portefølje, når man selv kan velge en tilsvarende portefølje til lavere kostnader med investeringsvalg. Med investeringsvalg får man i tillegg overført bufferfondet til FMI uten å bekymre seg for at mesteparten forsvinner til yngre generasjoner av fripoliseiere. FMI bør derfor være et godt alternativ for langt flere fripoliseiere både før og etter at utbetalingsperioden har startet.

Det er en imidlertid minst to sentrale forutsetninger som mangler for at dette kan skje på en likefrem måte.

- 1) Dagens regelverk forutsetter at leverandøren tilbyr FMI. Hvis den, som hos de tre av de fire leverandørene som ikke tilbyr dette, er fripolisekunden låst fast for resten av livet.
- 2) De selskapene som tilbyr FMI til egen kunder er ikke forpliktet til å motta FMier fra andre selskaper.

For å skape konkurranse blant de få fripoliseleverandørene er det derfor helt nødvendig å tillate kundene å få lov til å konvertere sine fripoliser til FMI, og åpne for å flytte dem til minst de to største livselskapene som allerede har FMI i sine produktporteføljer. For å unngå en stilltiende forståelse blant aktørene om å ikke konkurrerer om kunder, bør det innføres en kontraheringsplikt slik at fripolisekundene får en FMI-havn å flytte premiereserven til.

Så vidt Forbrukerrådet erindrer var Storebrand ivrig på å konvertere fripolisekunder til FMI før rentene begynte å stige. Det er ikke lenger tilfelle og man kan spørre seg om en av årsakene er at garanterte fripoliser er blitt relativt sett mer lønnsomme, til tross for bindingen i solvenskapital. Hvis det er tilfellet så vil det være naturlig å anta at det vil dempe motivasjonen til å markedsføre FMI.

Dersom det blir mer rett frem å flytte til FMI, kan det også bidra til å redusere insentiver til å bygge unødvendig store buffere. Dette fordi bufferkapitalen blir overført til den enkeltes premiereserve fremfor å skjevfordes til sen alderdom eller yngre generasjoner

fripolisekunder. Store buffere vil således representere en motivasjonsfaktor for å flytte til FMI.

### **Informasjons- og rådgivningskrav**

Den lange perioden med historisk lave renter og lav lønnsomhet i fripoliseporteføljen ga livselskapene sterk økonomisk egeninteresse i å konvertere kunder til FMI. Fra kundenes perspektiv representerte garantier på risikofrirente på opptil fire prosent en reell verdi. Verdien av garantien for en 50 åring med fire prosent garantert rente, kunne utgjøre så mye som 40 prosent av premiereserven. I denne situasjonen var det naturlig for Finanstilsynet å stille strenge krav til livselskapenes rådgivning.

I dag er ikke lenger like opplagt hvilken fripolisevariant som er mest lønnsom for livselskapene. Den lunkne interessen for å tilby FMI kan være en indikasjon på dette. Samtidig har stigende renter ført til at verdien av garantien for kundene er kraftig redusert. Det betyr at behovet for ekstraordinært strenge og kostbare rådgivningskrav trolig ikke lenger er like hensiktsmessige. Spesielt ikke hvis de kommer i veien for at kunder, som vil være bedre tjent med FMI, ikke får tilbud om det.

...

### **Overføring av premiereserve til egen pensjonskonto**

En åpning for at fripoliser skal kunne omdannes til Egen Pensjonskonto vil gi kundene tilgang til et større antall tilbydere og, i utgangspunktet, reduserte kostnader knyttet til forvaltning og administrasjon. På den annen side kan det, som Finans Norge anfører, føre til seleksjonsrisiko dersom omdanningen skjer på kundens initiativ. Vi er derfor enige i at en mer generell åpning for å flytte kapitalen fra fripoliser til EPK bør utredes nærmere.

Vi mener imidlertid at dette ikke i samme grad er nødvendig for mindre fripoliser på inntil 50 prosent av folketrygdens grunnbeløp. For disse fripolisene kan allerede kundene kreve endring fra livsvarige til opphørende ytelser. Selv om antallet fripoliser av denne typen er høyt, formoder vi at den totale verdien er lav i forhold til den totale fripolisepopulasjonen. For disse kundene mener vi derfor at seleksjonsrisikoen vil være av underordnet betydning. Det samme kan gjelde for ytelser inntil 100 prosent av 1G dersom kunde og leverandør blir enig om det.

Det er likevel ikke klart om en omdanning til EPK for mindre fripoliser bør være en universalmedisin som kan innføres gjennom passivt samtykke. Konkurransen om EPK-kundene er først og fremst sterk for ansatte i privat næringsliv, som nyter godt av arbeidsgiverens forhandlingstyngde. For arbeidsløse og arbeidstagere i det offentlige vil imidlertid fripolisene omdannes til pensjonskapitalbevis. Der er konkurransen adskillig svakere. Det er derfor ikke gitt at det vil være en fordel å omdanne fripolisen. Spesielt ikke for kunder som ikke tar et aktivt valg av leverandør.

En frivillig omdanning av små fripoliser bør være innenfor rekkevidde for arbeidsgruppens anbefalinger, men passivt samtykke bør utredes nærmere.

### **Investeringsvalg i utbetalingsfasen blir standardløsningen**

Forbrukerrådet mener det er fornuftig å la investeringsvalg i utbetalingsfasen bli standardløsningen.»

Forbrukerrådet uttaler også at det er tilfreds med «at Arbeidsgruppen skriver at markedet for investeringer med investeringsvalg vil bli vesentlig styrket dersom om alle som tilbyr ordinære fripoliser også tilbyr konvertering til fripolise med investeringsvalg. For å ytterligere styrke

*konkurransen bør det innføres en kontraheringsplikt for livselskapene for kunder som ønsker å flytte sin FML.»*

**Konkurransetilsynet** har understreket viktigheten av å legge til rette for konkurranse i markedet for fripoliser, jf. innspill gjengitt i avsnitt 5.3.

**Pensjonistforbundet** har foreslått følgende:

«Fripoliseinnehavere som ønsker det, kan endre utbetalingstiden fra livsvarig alderspensjon til en opphørende ytelse, også etter at utbetalingen har startet. Denne rettigheten gjelder frem til fylte 75 år.

Fripoliseinnehavere som ønsker det, kan flytte den delen av fripolisen som gjelder alderspensjon til egen pensjonskonto med investeringsvalg (det vil si en ordinær innskuddspensjon)»

**Unio** uttaler:

«Unio mener grensene for omdanning av små fripoliser er romslige og vil ikke øke disse. Den som tar ut en fripolise kan imidlertid være uvitende om muligheten for omdanning, denne muligheten bør derfor også kunne benyttes i noen tid etter uttak. Pga. muligheten for seleksjon bør perioden etter uttak være relativt kort, f.eks. ett til to år etter at fripolisen er tatt ut.»

## 7.3 Arbeidsgruppens vurdering

### 7.3.1 Fripolise med investeringsvalg

Det er et spørsmål om regelverket for fripoliser med investeringsvalg i større grad bør legge til rette for at fripoliseinnehavere som har forutsetninger til og ønske om å påvirke forvaltningen av sine pensjonsmidler og som har evne til å tåle svingninger i verdien av pensjonsmidlene kan få muligheten til få en individuelt tilpasset forvaltning. Det er i dag kun ett livsforsikringsforetak som tilbyr fripolise med investeringsvalg. Forutsetningene for et velfungerende marked og for at kundene skal kunne tilpasse sin pensjonssparing best mulig, ville blitt vesentlig styrket dersom alle foretak som forvalter ordinære fripoliser, også tilbyr mulighet for konvertering til fripolise med investeringsvalg.

Fripolise med investeringsvalg er et produkt som ikke innebærer noen avkastningsrisiko for pensjonsleverandørene og som dermed også bl.a. gir vesentlig lavere kapitalkrav i solvensregelverket enn fripoliser med avkastningsgaranti. Generelt vil leverandørene få større lettelser ved en konvertering dess høyere avkastningsgarantien i kontrakten er. En stor andel av fripoliseforpliktelsene har relativt høy avkastningsgaranti, jf. figur 3.5 og 3.6. Dersom avkastningsgarantien er høyere enn det man kan oppnå gjennom sikre plasseringer i markedet, er innehaver avhengig av en kompensasjon for å gi fra seg avkastningsgarantien for at nåverdien av kontrakten ikke skal reduseres. Innehavere med lavere garantier enn markedsrentene vil på den annen side kunne dra nytte av en konvertering til investeringsvalg.

Ved inngangen til 2023 var det vel 34 000 fripoliser med investeringsvalg i livsforsikringsforetakene av totalt nesten 1 million fripoliser, noe som tilsvarte en andel på 3,3 prosent. Antallet fripoliser med investeringsvalg i livsforsikringsforetakene har vært relativt stabilt siden

2018. Den gjennomsnittlige verdien av fripoliser med investeringsvalg var like over 900 000 kroner, mot 325 000 kroner for fripoliser uten investeringsvalg. Målt i verdi utgjorde derfor fripoliser med investeringsvalg en større andel i livsforsikringsforetakene enn målt i antall. I pensjonskassene var det på samme tid om lag 110 000 fripoliser, med en gjennomsnittlig verdi på om lag 1 million kroner. Pensjonskassene tilbyr ikke investeringsvalg for fripolisene.

Den lave andelen fripoliser med investeringsvalg kan i noen grad ha sammenheng med at det for å begrense interessekonflikter mellom leverandør og fripoliseinnehaver er innført omfattende regler om hvordan en overgang til investeringsvalg skal skje og hva slags informasjon pensjonsleverandøren skal gi før det inngås avtale om konvertering.

Dersom *regler om rådgivning* om konvertering til investeringsvalg fører til at færre leverandører tilbyr produktet, eller at personer velger å ikke konvertere fordi det blir krevende å vurdere om en slik endring er hensiktsmessig, vil en lemping av reglene kunne gi flere personer mulighet til å plassere pensjonsmidlene mer i tråd med sine egne risikopreferanser. På den annen side vil det også kunne innebære at personer tar på seg mer risiko enn de har kunnskap eller evne til.

I praksis skjer overgang til fripolise med investeringsvalg bare etter initiativ fra kundene. Prosessen innebærer videre at det holdes en rådgivningssamtale mellom foretaket og kunden der målet er å avklare kundens kunnskap og erfaring med investering i finansielle instrumenter, kundens risikovilje, anbefaling av risikoprofil og kundens framtidige situasjon, herunder hvilken pensjon kunden får fra NAV, annen tjenestepensjon mv. Videre skal det gis informasjon om bl.a. kostnader, håndtering av interessekonflikter og klagemuligheter. Rådgiver vil ifølge bransjen fraråde eget investeringsvalg hvis det etter foretakets beregninger er under 70 prosent sannsynlighet for at første års pensjon vil bli høyere med investeringsvalg enn uten. Videre gir foretaket anbefaling om aksjeandel hvis kunden går over til eget investeringsvalg. Hvis kunden fortsatt er interessert, vil rådgiver registrere søknaden og sende all dokumentasjon til kunden, som så ev. kan bekrefte sin aksept av tilbudet.

Leverandørene kan selv ta initiativ overfor kundene med sikte på å tilby konvertering til investeringsvalg. I praksis er det som omtalt over likevel slik at investeringsvalg bare tilbys på forespørsel fra kundene, noe som kan bidra til å begrense omfanget av konvertering også der det kan være i kundens interesse. Leverandørene vil ofte ha god informasjon om kontraktene og hvilke kunder som har mulighet til å dra nytte av en konvertering, og arbeidsgruppen mener at det for slike kunder kan være en fordel om leverandørene tar initiativ til å gi objektiv og god informasjon om muligheten til å konvertere fripolisen.

Informasjons- og rådgivningskravene i regelverket er ment å sikre at kundene i tilstrekkelig grad skal være i stand til å forstå konsekvensene av de beslutningene de tar. En grunn til slike krav er at det kan være interessekonflikter mellom leverandør og kunde. Det vil ofte kunne være klart om det er i leverandørens interesse å fri seg fra garanterte forpliktelser, både på grunn av effekter gjennom solvensreglene og fordi leverandørene ikke har andre overskuddsmuligheter på ordinære fripoliser enn gjennom forventet overskuddsdeling som avhenger av forholdet mellom garantinivåene og markedsrentene. Leverandørene har likevel ikke benyttet adgangen til å tilby kompensasjon ved overgang til investeringsvalg, noe som tyder på at kontraktene er mer lønnsomme enn før, f.eks. på grunn av de økte markedsrentene.

For kunden kan det ofte være mer uklart som følge av usikkerhet om forventet avkastning og økt risiko. Regelverket er særlig viktig i tilfeller der det er uklart om kundens interesser sammenfaller med leverandørenes. At kunde og leverandør i en del tilfeller har sammenfallende interesser kan dermed ikke være et avgjørende argument mot informasjons- og rådgivningskrav. I tilfeller der det er klart at interessene er sammenfallende, bør ikke regler om f.eks. «å opplyse om eventuelle forhold som tilsier at en avtale om forvaltning av fripolisen i en egen investeringsportefølje ikke vil være i fripoliseinnehaverens interesse» være til hinder for konvertering. Innenfor dette regelverket har leverandørene slik arbeidsgruppen ser det også adgang til å opplyse kundene om forhold som tilsier at det vil være i kundenes interesse å konvertere fripolisen til investeringsvalg.

Arbeidsgruppen legger til grunn at leverandørene selv er nærmest til å ta stilling til om dens egne standarder og normer for informasjon og rådgivning er tilpasset bransjens behov. Arbeidsgruppen mener at målet med utredningen må være å bidra til å sikre et hensiktsmessig regelverk og legger til grunn at både myndigheter og markedsaktørene vil følge opp dette regelverket i tråd med sine mandater. Arbeidsgruppen mener bl.a. basert på innspillene som har kommet fra Finans Norge at leverandørene bør kunne vurdere dagens praksis for informasjon og rådgivning, med sikte på forenkling og at flere leverandører skal tilby produktet uten at kundens interesser svekkes.

En endring som innebærer at *investeringsvalg i utbetalingsfasen blir standardløsningen* for personer som har valgt fripolise med investeringsvalg, kan være en forenkling både for pensjonsleverandørene og kunder. Dagens løsning med kollektiv forvaltning i utbetalingsfasen som standard innebærer bl.a. at bufferfondet først blir inkludert i investeringsvalgporteføljen før hele porteføljen omregnes til en premiereserve for livsvarige ytelser uten buffer ved uttak av pensjon. Dette gir svake utsikter til forvaltning med sikte på forventet meravkastning i utbetalingsfasen. For noen kunder kan dagens løsning være en fordel ved at risikoen for større verdifall underveis i utbetalingsperioden faller bort. Risikoen kan likevel også reduseres ved å selv velge en forsiktig forvaltning av pensjonsmidlene.

En endring slik at standardløsningen er investeringsvalg også i utbetalingsfasen, vil kunne være en forenkling av rådgivnings- og informasjonsprosessen og trekke i retning av at flere leverandører kan ønske å tilby produktet og **arbeidsgruppen** foreslår derfor at loven endres i tråd med dette.

**Arbeidsgruppens medlem Wahl fra Finansdepartementet** har følgende merknad:

Som beskrevet i kapittel 3 har fripolisene i livselskapene hatt meget lav avkastning gjennom mange år. Hovedårsaken er at fripolisene har vært investert med svært lav risiko som følge av rentegarantien. Forslagene til arbeidsgruppen vil i liten grad endre på dette.

At bare litt over 3 prosent av fripolisene i livsforsikringsforetakene til tross for dette er gjort om til eget investeringsvalg skyldes at muligheten for eget investeringsvalg i alt for liten grad har blitt markedsført som følge av en kombinasjon av regelverk, bransjeavtale og livselskapenes valg. Bare én leverandør tilbyr i dag fripoliser med investeringsvalg, informasjon gis i praksis kun på initiativ fra kunden og informasjonen legger for stor vekt på risikoen ved å velge en høyere risikoprofil sammenliknet med den forventede meravkastningen. Ved vurdering av den

forventede gevinsten av å øke risikoprofilen er det også lagt for stor vekt på regnestykker basert på de tekniske forutsetningene i bransjestandarden framfor faktiske tall for historisk meravkastning.

Livselskapenes inntekter og utgifter knyttet til fripoliser er i begrenset grad omtalt i rapporten. Inntrykket er likevel at kundene betaler relativt mye for garantier som i praksis har hatt liten verdi. At ingen leverandører har benyttet adgangen som ble innført fra 2022, til å gi kunder kompensasjon for å gi fra seg avkastningsgarantien trekker i samme retning.

På bakgrunn av dette mener medlemmet:

- Leverandører av fripoliser unntatt pensjonskassene bør som hovedregel tilby både fripoliser med og uten eget investeringsvalg både for gamle og nye kunder. Finanstilsynet bør følge utviklingen nøye.
- Hvis et fungerende marked for fripoliser med eget investeringsvalg ikke blir etablert raskt, bør det gis adgang til omgjøring av fripoliser til pensjon uten dødelighetsarv som dagens innskuddspensjon. Det bør vurderes om slik adgang bør innføres uansett.
- Dagens praksis der leverandørene bare informerer om eget investeringsvalg hvis kunden tar initiativ til det bør opphøre.
- Livselskapene bør i samarbeid med Finanstilsynet vurdere dagens system for informasjon om eget investeringsvalg med sikte på forenkling og en mer balansert vektlegging av fordeler og ulemper. Dette arbeidet bør skje raskt.

Medlemmet støtter forslaget fra arbeidsgruppen om at fripoliser med investeringsvalg fortsetter med investeringsvalg etter at uttaket starter med mindre kunden gir beskjed om noe annet. I tillegg bør det foretas en vurdering av dagens praksis med gradvis nedvekting, dvs. at risikoprofilen for fripoliser (og innskuddspensjoner) med investeringsvalg gradvis reduseres i de siste årene fram mot 67 år. Dagens praksis er begrunnet med at en vil redusere risikoen for store endringer i pensjonskapitalen rett før pensjonering. Hvis en ser på hele perioden fra fripolisen blir utstedt, har imidlertid en reduksjon i risikoprofilen i perioden før uttak langt på vei samme virkning på forventet pensjon som om en hadde gjort en tilsvarende og like langvarig justering av risikoprofilen en eller annen gang tidligere i fripolisenes levetid, noe de færreste hadde oppfattet som en rasjonell tilpasning. Grunnet for nedvekting av aksjeandelen i årene før pensjonering er tilsvarende svakt. Medlemmet foreslår derfor at nedvekting bare skal skje etter ønske fra kunden.

**Arbeidsgruppens medlemmer fra Finanstilsynet og LO har følgende merknad:**

De fleste fripolisekunder har i dag ingen mulighet til verken å flytte fripolisen eller konvertere den til fripolise med investeringsvalg, og vil kunne forbli innelåst hos samme leverandør i tiår fremover uten mulighet til å påvirke forvaltningen av midlene tilhørende fripolisen. Det bør derfor vurderes å styrke kundenes rettigheter ved endringer som sikrer at kunden får adgang til å konvertere fripolisen til fripolise med investeringsvalg. En endring i produktregelverket som sikrer kundene rett til konvertering vil være noe leverandørene må forholde seg til, på lik linje som de har måttet forholde seg til andre regelverksendringer som f.eks. bufferfond og egen pensjonskonto. For leverandører som i dag allerede tilbyr produkter med investeringsvalg, bør det ikke være spesielt byrdefullt å måtte tilby fripolise med investeringsvalg, som har vist seg å være et produkt med god lønnsomhet og lav risiko. For leverandører som ikke har produkter med investeringsvalg, slik som pensjonskasser, kan det vurderes å gi unntak fra et slikt krav.

### 7.3.2 Redusert utbetalingstid

Grensene for avtalebasert reduksjon av utbetalingstiden for små fripoliser kan omfatte relativt høye pensjonsytelser, jf. at dette kan gjøres inntil årlig pensjon utgjør om lag 1 G. En avtale om å si fra seg livsvarige ytelser av denne størrelsesordenen kan potensielt ha konsekvenser som kan være krevende å overskue sent i livet. Grensene for omdanning av små fripoliser har relativt nylig blitt økt vesentlig, og arbeidsgruppen vil ikke tilrå at grensene økes ytterligere nå.

Det er imidlertid et spørsmål om den adgangen som allerede eksisterer, også bør kunne benyttes i utbetalingsfasen eller frem til en fastsatt alder. Det kan for eksempel være slik at mange medlemmer i pensjonsordningene og fripoliseinnehavere ikke blir klar over denne muligheten før etter at pensjonen har kommet til utbetaling. Dersom redusert utbetalingstid skal kunne besluttes i utbetalingstiden, vil dette gi økt fleksibilitet for fripolisekundene til å kunne tilpasse pensjonsutbetalingene til sine behov. Tilsvarende vil leverandørene raskere kunne få utbetalt små fripoliser, dersom disse f.eks. er kostbare administrativt eller ulønnsomme pga. høye garantier, dersom en slik utvidelse skal gjelde begge parter. Arbeidsgruppen antar imidlertid at en slik endring vil kunne forsterke seleksjonseffekter for leverandørene dess lenger ut i utbetalingsperioden man åpner for en slik endring, etter hvert som den forsikrede får mer informasjon om egen helse mv.

**Arbeidsgruppen** foreslår at regelverket ikke endres til en generell adgang til å redusere utbetalingstiden etter at utbetalingene har startet.

**Arbeidsgruppens medlem fra LO** viser til at den som tar ut alderspensjon fra en fripolise kan være uvitende om muligheten for omdanning. Denne muligheten bør derfor også kunne benyttes i noe tid etter uttak. Mulige seleksjonseffekter tilsier at perioden etter uttak bør være relativt kort og at denne muligheten må brukes senest ett år etter at fripolisen er tatt ut.

**Arbeidsgruppen** viser til at foretakspensjonsloven i § 5-7 d regler har om at leverandøren i løpet av det året en arbeidstaker fyller 61 år bl.a. skal gi vedkommende informasjon om beregnet årlig pensjonsytelse ved uttak av pensjon ved ulike uttaksaldre. Etter bestemmelsen tredje ledd skal det gis nærmere angitt informasjon dersom utbetalingstiden for pensjonen er redusert i forhold til pensjonsplanen. Det er ingen uttrykkelig bestemmelse om at det skal gis informasjon om hvilke muligheter arbeidstaker har til å kreve reduksjon av utbetalingstiden, men det er en hjemmel for Kongen til å gi nærmere regler om opplysningsplikt for pensjonsinnretningene. Arbeidsgruppen foreslår at det med hjemmel i denne bestemmelsen gis en forskriftsbestemmelse om at pensjonsleverandøren skal gi arbeidstaker informasjon om mulighetene for å redusere utbetalingstiden

### 7.3.3 Overføring av midler fra fripoliser til egen pensjonskonto

En endring som innebærer at midlene fra ordinære fripoliser kan flytte til den eksisterende løsningen for egen pensjonskonto i innskuddspensjonsordninger, ved at retten til livsvarige ytelser og dødelighetsarven fjernes, vil kunne ha seleksjonseffekter for leverandørene. Typisk vil personer med kortere forventet levetid ha sterkere insentiver til slik omdanning enn de med lengre forventet levetid. Dersom pensjonskapitalen skal arves av etterlatte, vil dette gi lavere tilførsel av dødelighetsarv til forsikringskollektivet enn det som er lagt til grunn ved premieberegningen, og dermed øke risikoen for et negativt risikoresultat.



Videre er fripoliser forsikrede tjenstepensjoner utstedt fra kollektive ytelsesordninger med dødelighetsarv og som utgangspunkt med livsvarig utbetaling. Som produkt tilbys ikke nye ytelsesordninger etter lov om foretakspensjon.

Fra 2014 har ordninger etter lov om tjenstepensjon (hybridpensjon) blitt et alternativ til ytelsesordningene som et forsikret produkt i privat tjenstepensjon. Hybridordninger er beholdningsbasert, men skal ha høyere sparing for kvinner, som følge av høyere forventet levealder, og har dødelighetsarv som går inn i beholdningen. Banklovkommisjonen utredet en overføring fra ytelsesordninger til hybridordninger, men disse forslagene er ikke fulgt opp.

For mange yngre forsikrede med relativt lave verdier i sine fripoliser, er det grunn til å anta at avkastningen fram mot pensjonsuttak ikke blir tilstrekkelig til å sikre livsvarige utbetalinger på mer enn 30 pst. av grunnbeløpet. Det innebærer at disse ikke får fordelene med en livsvarig pensjon, samtidig som reglene som er ment å sikre et livsvarig pensjonsprodukt har gitt en lav avkastning over mange år. For denne gruppen kan det være en fordel med andre løsninger.

**Arbeidsgruppen, med unntak av medlemmet Wahl fra Finansdepartementet**, jf. merknad i 7.3.1, mener at det å konvertere fripolisekapitalen til et rent spareprodukt, dvs. pensjonskapitalbevis, vil være en for vesentlig endring av vilkårene i en ordning som er et garantert pensjonsprodukt. Imidlertid vil en konvertering til pensjonsbevis, med investeringsvalg fram til pensjonering og 0-garanti i utbetalingstiden<sup>7</sup> kunne være et mulig alternativ som innebærer en konvertering til et annet garantert pensjonsprodukt.

**Arbeidsgruppen** mener at det i forbindelse med en videre utredning av pensjonskonto for hybridordninger, også kan utredes hvordan det kan legges til rette for en mulig konvertering av fripoliser til pensjonsbevis.

---

<sup>7</sup> Det vil si at pensjonsbeholdningen på uttakstidspunktet omregnes til en garantert nominell ytelse.

## 8 Økonomiske og administrative konsekvenser

### 8.1 Konsekvenser for arbeidstakere og forsikrede

#### 8.1.1 Bufferfond

De foreslåtte endringene i regelverket om bufferfond er ment å bidra til at en større andel av kundens bufferkapital frigjøres og sikre at meravkastning ut over et visst nivå faktisk blir tilført kontraktene. Krav om retningslinjer om nedbygging av bufferfond kan bidra til at kontrakter under utbetaling vil få regulering som følge av at bufferfondet reduseres gradvis og tilordnes kontrakten som overskudd. Midlene som frigjøres, benyttes til engangspremie til forsikring av forhøyet ytelse ut utbetalingsperioden. Både kontraktens fallende premiereserve, reduserte gjenværende løpetid og ofte lavere investeringsrisiko når horisonten blir kortere vil bidra til et lavere behov for bufferkapital år for år, og dermed mulighet for økt frigjort bufferkapital. Arbeidsgruppens forslag om å presisere at buffer *minst* skal reduseres i takt med premiereserven legger til rette for at bufferen kan reduseres raskere for kontrakter der dette er hensiktsmessig.

Retningslinjer om maksimalt nivå på bufferfondet vil også bidra til at leverandørene disponerer midlene basert på objektive kriterier. Krav til retningslinjer i stedet for regler om tak på bufferfondet vil gi mer fleksibilitet for pensjonsleverandørene i avveiningen av behovet for buffer på den enkelte kontrakt, noe som også kan være til kundens fordel. Offentliggjøring av hovedinnholdet i pensjonsleverandørens retningslinjer tar sikte på å gi økt transparens og forutsigbarhet for kundene.

For leverandørene vil det alltid vil være en sannsynlighet for at medlemmet vil leve ett år til. Dette innebærer at det alltid vil være noe gjenstående premiereserve ved død og noe igjen på bufferfondet, pga. regler om forholdsmessig årlig frigjøring av buffer. I tråd med dette forventer arbeidsgruppen derfor at hele bufferen ikke vil bli utbetalt til medlemmet før medlemmet dør for livsvarige kontrakter, og heller ikke dersom det er etterlatte. Arbeidsgruppen har utredet endringer som øker de gjenlevende fripoliseinnehavernes andel av gjenstående bufferfond ved død. Arbeidsgruppen foreslår å presisere at gjenstående bufferfond skal regnes som overskudd på risikoresultatet. En endring av fordelingsnøkkelen for denne delen av risikoresultatet, slik at inntil 20 prosent av gjenstående bufferfond kan holdes tilbake i risikoutjevningfondet og resten fordeles til de gjenlevende fripoliseinnehaverne, vil isolert sett gi økt regulering av ytelsene til fripoliseinnehaverne, samtidig som noe midler fortsatt går til risikoutjevningfondet som kan benyttes til å dekke eventuelle fremtidig underskudd på risikoresultatet og bidra til at avkastningsoverskudd i tilfelle kan skjermes. En slik endring vil dermed også kunne innebære en endret fordeling av disse midlene mellom dagens pensjonister og fremtidige pensjonister.

Arbeidsgruppen påpeker også at en ennå ikke har sett effektene av regelverket om sammenslått buffer som trådte i kraft 1. januar 2024. En konsekvens av dette regelverket er bl.a. at midler tilsvarende både tidligere tilleggsavsetninger og kontraktens andel av tidligere kursreguleringsfond blir omfattet av gjeldende regler om krav til nedtrapping av buffer i takt med premiereserven og de reglene arbeidsgruppen tar til orde for her. Det innebærer at størrelsen på midlene som skal tilføres kontraktene gjennom utbetalingsperioden kan øke, særlig hos leverandører med betydelige tidligere kursreguleringsfond. Videre er det fra februar

2022 gitt økt fleksibilitet i pensjonsleverandørenes disponering av avkastningsoverskudd, slik at det nå ikke er pålagt å bygge buffer for avtaler som ikke har behov for økt buffer. Dette vil ofte innebære at det ikke bygges buffer i utbetalingsperioden, noe som trekker i retning av en mindre gjenstående buffer ved medlemmets død enn tidligere.

### **8.1.2 Lånt egenkapital**

Mulighet til å benytte lånt egenkapital er ment å gi pensjonsleverandørene insentiver til å forvalte midlene slik at det forventes høyere avkastning på pensjonsmidlene som igjen kan bidra til bygging av buffer og regulering av pensjonsytelsene. For kontraktinnehaveren vil effekten av lånt egenkapital variere ut fra kontraktens tidshorisont og garanterte rente. En ordning med lånt egenkapital vil kunne ha positiv effekt for kontrakter med lengre tidshorisont og lave garanterte renter. Det kan føre til økninger i pensjonsytelsen. For kontrakter med kort tidshorisont og relativt høy beregningsrente ventes ikke en vesentlig økt risikotaking i forvaltningen.

For kundene vil en løsning med lånt egenkapital innebære at de i perioder med særskilt lav avkastning, som f.eks. i 2008, ikke vil å få med seg deler av den lånte egenkapitalen med endelig virkning. Det er uklart hvor stor effekten vil være i praksis, gitt at leverandørene tilpasser seg regelverket med sikte på å minimere risikoen som egenkapitalen utsettes for. Solvens II-baserte soliditetskrav vil uansett innebære stor grad av sikkerhet for at kundene minst får den garanterte avkastningen, også dersom markedsutviklingen skulle gå i negativ retning.

Det vil være ulik effekt av regelverkstiltaket dersom lånt egenkapital tildeles med endelig virkning ved flytting eller ikke. Dersom lånt egenkapital tildeles med endelig virkning, innebærer dette en kortere tidshorisont for bufferen enn midlenes vektete horisont, siden leverandørene må ta høyde for flytterisiko. I beregningene arbeidsgruppen har mottatt fra Storebrand er denne horisonten satt til 5 år, istedenfor hele kontraktens løpetid. Ifølge beregningene gir lånt egenkapital for kontrakter med relativt lav grunnlagsrente og lang investeringshorisont 13 prosentpoeng høyere aksjeandel gjennom løpetiden og 8 prosent høyere kjøpekraftjustert ytelse dersom lånt egenkapital ikke følger med ved flytting. Dersom lånt egenkapital tildeles med endelig virkning ved flytting, kommer effekten av kortere horisont i pensjonsleverandørenes kapitalforvaltning til syne ved at effektene blir langt lavere.

### **8.1.3 Fripoliser med investeringsvalg, redusert utbetalingstid og andre endringer i fripolisekontrakter**

Arbeidsgruppen anbefaler at investeringsvalg i utbetalingsperioden blir standardløsningen for personer som har valgt fripolise med investeringsvalg. Pensjonsutbetalingen beregnes da på hvert utbetalingstidspunkt basert på saldoen og gjenstående utbetalingstid på det tidspunktet. Dette kan innebære større utsikter til avkastning sammenliknet med under dagens regelverk hvor investeringsvalgporteføljen ved uttak av pensjon omregnes til en garantert livsvarig ytelse basert på leverandørens avkastningsforutsetning på beregningstidspunktet og uten buffer.

For noen kunder kan dagens løsning være en fordel ved at risikoen for større verdifall underveis i utbetalingsperioden faller bort. Med de foreslåtte endringene vil likevel risikoen kunne

reduseres ved at kunden velger en konservativ investeringsprofil i forvaltningen av pensjonsmidlene dersom de ønsker det.

Endringen vil også innebære en forenkling for kundene ved at de ikke behøver å gjennomføre en relativt ressurskrevende informasjons- og rådgivningsprosess på nytt hvis de ønsker å videreføre investeringsvalg også i uttaksperioden.

Arbeidsgruppen mener basert på innspillene fra leverandørene at det kan være grunnlag for at leverandørene kan vurdere om rådgivnings- og informasjonsprosessen kan forenkles uten at kundenes rettigheter svekkes. I tilfelle vil dette også kunne bidra til at flere leverandører kan ønske å tilby produktet og flere kunder vil få mulighet til å vurdere konvertering, noe som kan gjøre produktet mer ettertraktet og på sikt gi bedre konkurranse i markedet.

Dersom flere fripoliseinnehavere får mulighet til å konvertere fripolisene sine, vil dette kunne gi fordeler særlig for kunder som i dag har avkastningsgarantier som er lavere enn hva en kan oppnå av avkastning på sikre plasseringer i markedet.

## **8.2 Konsekvenser for arbeidsgivere**

### **8.2.1 Bufferfond**

De vurderte endringene antas ikke å ha vesentlige effekter for arbeidsgivere.

### **8.2.2 Lånt egenkapital**

Lånt egenkapital vil gjelde også for kollektive ordninger, og dermed også kunne påvirke arbeidsgivere, men det er få slike ordninger igjen og effektene må derfor antas å være begrensede samlet sett. Målsetningen med endringene er å øke forventet avkastning gjennom økt risiko i forvaltningen. Dette må isolert sett forventes å øke premien for avkastningsrisiko som arbeidsgivere må betale. På den annen side vil en større del av risikoen bæres av kundemidler, noe som trekker i motsatt retning. I tillegg vil økt forventet overskudd over tid innebære økt forventet tilførsel av midler til premiefond og pensjonistenes overskuddsfond, mens ev. negativ markedsutvikling vil redusere tilførselen av overskuddsmidler sammenlignet med et uendret regelverk. Arbeidsgivere kan også ha fordeler av regelverksendringer som bidrar til konkurranse i markedet, for eksempel gjennom lavere administrasjons- og forvaltningskostnader.

### **8.2.3 Fripoliser med investeringsvalg, redusert utbetalingstid og andre endringer i fripolisekontrakter**

De vurderte endringene vil ikke ha vesentlige effekter for arbeidsgivere.

## **8.3 Konsekvenser for pensjonsleverandørene**

### **8.3.1 Bufferfond**

Forslaget om at det ikke skal fastsettes en øvre grense for bufferfondets størrelse, men at pensjonsleverandørene skal ha retningslinjer for maksimalt nivå på bufferfondet innebærer fleksibilitet for leverandørene til å tilpasse bufferfondet til kontraktens behov, slik at forvaltningen kan gi mulighet for meravkastning. Pensjonsleverandørene skal også ha retningslinjer for nedbygging av bufferfond, slik at buffer som er overflødig i henhold til pensjonsleverandørens retningslinjer for risikotaking for den enkelte kontrakt, vil frigis og føre til oppregulering av pensjon. Når det gjelder nedbygging av bufferfond knyttet til fripoliser i utbetalingsperioden, foreslås at dagens forskriftsbestemmelse om at det fra bufferfondet hvert år skal frigjøres en like stor andel som reduksjonen i premiereserven gjennom året, eller slik at ytelsene kan forhøyes like mye som foregående år, videreføres, men slik at bestemmelsen utgjør minstekrav til nedbygging av bufferfondet. Dette innebærer at pensjonsleverandørene har adgang til å fastsette i sine retningslinjer at bufferfondet skal bygges ned raskere enn forskriftens krav. Nedbygging av bufferfondet gir grunnlag for overskuddsdeling mellom pensjonsleverandør og kunde. Dette betyr at pensjonsleverandøren kan beholde inntil 20 prosent av det frigjorte beløpet, jf. tilsvarende overskuddsdeling for avkastningsoverskuddet. Siden frigjøring av bufferfond er gjenstand for overskuddsdeling, vil leverandøren ha insentiv til å frigjøre overflødig buffer for å gi pensjonsregulering til kunden og få sin andel av overskuddet.

Gjenstående bufferfond ved død skal regnes som overskudd på risikoresultatet og pensjonsleverandøren får rett til å tilføre inntil 20 prosent av denne delen av risikooverskuddet til risikoutjevningfondet. Dette innebærer en nedgang for leverandørene som i dag har rett til å tilføre inntil 50 prosent av gjenstående bufferfond ved død til risikoutjevningfondet. Adgangen til å overføre inntil 50 prosent av overskuddet på risikoresultatet for øvrig til risikoutjevningfondet videreføres.

### **8.3.2 Lånt egenkapital**

For leverandørene blir lånt egenkapital en buffer i form av forventet fremtidig overskuddstildeling, hvilket isolert sett øker leverandørens risikobærende evne. Lånt egenkapital innebærer at leverandørene kan ta investeringsrisiko i dag basert på buffer fra framtidige risikofrie overskudd på kontrakter som har lavere garantirente enn markedsrentene. Lånt egenkapital vil først og fremst gi økt risikotaking for kontrakter med lang horisont og relativt lav beregningsrente. Leverandørene vil kunne ta risiko basert på hele eller deler av forventet fremtidig overskuddstildeling, og arbeidsgruppen antar at de vil innrette seg på en slik måte at de ikke forventer å måtte tilføre lånt egenkapital i praksis.

Det kan også være kostnader tilknyttet endring av leverandørens egne systemer som arbeidsgruppen antar at leverandørene vil internalisere i vurderingen av hvordan de tilpasser seg til regelverket.

### **8.3.3 Fripoliser med investeringsvalg, redusert utbetalingstid og andre endringer i fripolisekontrakter**

Fripolise med investeringsvalg innebærer ingen avkastningsrisiko for pensjonsleverandørene og har derfor vesentlig lavere kapitalkrav iht. solvensregelverket enn fripoliser med avkastningsgaranti. Endringene av standardvalg vil redusere livselskapets risiko, siden fripolisen ikke konverteres til et garantert produkt ved uttak. Endringene i regelverket om fripolise med investeringsvalg vil kunne innebære en forenkling av leverandørens rådgivnings- og informasjonsprosess og mulig gjøre det mer attraktivt for leverandører å tilby produktet. Tilsvarende gjelder en ev. gjennomgang av rådgivnings- og informasjonsprosessen fra leverandørene sin side. En slik gjennomgang vil også kunne kreve noen ressurser hos leverandørene.

## **8.4 Konsekvenser for det offentlige**

De vurderte endringene antas ikke å ha vesentlige effekter for det offentlige.

## 9 Lov- og forskriftsutkast

### 9.1 Bufferfond

#### I

Forslag om bruk av gjenværende bufferfond ved fripoliseinnehavers død (mindretallsforslag i parentes):

**Forsikringsvirksomhetsloven § 3-14 nytt fjerde ledd skal lyde:**

For kontrakter etter § 3-16 skal gjenværende bufferfond ved rettighetshaveres død regnes som overskudd på [tilskudd til] risikoresultatet. Foretaket kan likevel bestemme at inntil 20 [50] prosent av denne delen av årets overskudd på risikoresultatet skal avsettes til risikoutjevningfondet.

#### II

Forslag om krav til nedbygging av bufferfond:

**I forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsvirksomhetsloven (livsforsikring mv.) gjøres følgende endringer:**

§ 5-4 annet ledd annet punktum skal lyde:

Hvert år benyttes en del av bufferfondet *minst* tilsvarende den prosentvise reduksjonen av premiereserven i løpet av året, eller en så stor del at ytelsene kan forhøyes *minst* like meget som i foregående år.

Mindretallsforslag om at krav til nedbygging av bufferfond ikke skal gjelde ved kollektiv forvaltning:

§ 5-4 annet ledd nytt fjerde punktum skal lyde:

For pensjonsinnretninger som forvalter fripolisene kollektivt kan pensjonsinnretningens retningslinjer erstatte kravene som angitt i første til tredje punktum.

Mindretallsforslag om at det ikke stilles bindende krav til nedbygging av bufferfond:

§ 5-4 annet ledd annet punktum oppheves.

### III

#### Forslag om utbetaling mv. av frigjort bufferfond:

Forslag fra mindretall om at frigjort bufferfond skal utbetales som tillegg til pensjonsytelsene:

#### **I forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsvirksomhetsloven (livsforsikring mv.) gjøres følgende endringer:**

§ 5-4 annet ledd første og annet punktum skal lyde:

Bufferfond knyttet til individuell rente- og pensjonsforsikring skal *årlig utbetales som tillegg til pensjonsytelsene*, første gang innen ett år etter at pensjon ble utbetalt. Hvert år *utbetales* en del av bufferfondet tilsvarende den prosentvise reduksjonen av premiereserven i løpet av *året*.

#### Subsidiært forslag fra mindretall om krav til nivå på beregningsrente ved bruk av frigjort bufferfond til kjøp av livsvarig ytelse:

§ 5-4 nytt tredje punktum skal lyde:

Ved beregning av årlig forhøyelse av pensjonsytelsen skal det tas utgangspunkt i kontraktens siste benyttede beregningsrente.

### IV

#### Forslag om krav til pensjonsleverandørens retningslinjer for bufferfond:

#### **I forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsvirksomhetsloven (livsforsikring mv.) gjøres følgende endringer:**

§ 5-6 nytt annet og tredje ledd skal lyde:

Foretaket skal ha retningslinjer for maksimalt nivå på bufferfond knyttet til kontraktene og for nedbygging av bufferfond. Første ledd annet og tredje punktum gjelder tilsvarende ved fastsettelse og bruk av retningslinjer for maksimalt nivå og nedbygging av bufferfond.

Foretaket skal offentliggjøre hovedinnholdet i foretakets retningslinjer etter første og annet ledd.



## 9.2 Lånt egenkapital

### I

Forslag dersom lånt egenkapital skal tilføres kollektivporteføljen og følge med ved flytting:

**I lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringsvirksomhet (forsikringsvirksomhetsloven) gjøres følgende endringer:**

Ny § 3-19a skal lyde:

*§ 3-19a Betinget egenkapitalbidrag for kontraktsfastsatte forpliktelser*

Hvis avkastningen tilordnet en kontrakt i kollektivporteføljen i et år er negativ eller ikke er tilstrekkelig og kravet heller ikke kan oppfylles ved bruk av bufferfond tilordnet kontrakten, kan foretakets egenkapitalbidrag gjøres betinget.

Foretaket kan tilbakeføre bidrag etter første ledd i et senere år ved avregning mot avkastningen tilordnet kontrakten etter § 3-13 annet ledd første punktum. Ved forsikringstilfelle, gjenkjøp eller opphør av kontrakten skal egenkapitalbidraget anses som tilført med endelig virkning.

§ 6-7 tredje ledd nytt tredje punktum skal lyde:

Betingede egenkapitalbidrag i samsvar med § 3-19a første ledd, skal inngå i flytteverdien og overføres sammen med øvrig forsikringskapital.

**I forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsvirksomhetsloven (livsforsikring mv.) gjøres følgende endringer:**

§ 8-3 andre ledd ny bokstav f) skal lyde:

f) Årets belastning av motregningskrav etter forsikringsvirksomhetsloven § 3-19a.

§ 8-3 nytt femte ledd skal lyde:

I note til kontoutskriften skal det klart fremgå hvordan saldoen for eventuelle betingede egenkapitalbidrag fra foretaket har utviklet seg fra ikrafttredelsestidspunktet for forsikringsvirksomhetsloven § 3-19a og frem til utgangen av foregående år samt utviklingen frem til utgangen av året. Alle bevegelser som er relevante for saldoens utvikling, herunder foretatte motregningskrav skal fremgå.

## II

Forslag dersom lånt egenkapital skal inngå i selskapsporteføljen og ikke følge med ved flytting:

**I lov 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon gjøres følgende endring:**

§ 9-1 nytt annet punktum skal lyde:

Betinget egenkapitalbidrag etter forsikringsvirksomhetsloven § 3-19a for å dekke årlig krav til tilførsel til premiereserven kan likevel inngå i selskapsporteføljen.

**I lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringsvirksomhet (forsikringsvirksomhetsloven) gjøres følgende endringer:**

§ 3-9 tredje ledd nytt tredje punktum skal lyde:

Betinget egenkapitalbidrag etter § 3-19a for å dekke årlig krav til tilførsel til premiereserven kan likevel inngå i selskapsporteføljen.

Ny § 3-19a skal lyde:

*§ 3-19a Betinget egenkapitalbidrag for kontraktsfastsatte forpliktelser*

Hvis avkastningen tilordnet en kontrakt i kollektivporteføljen i et år er negativ eller ikke er tilstrekkelig og kravet heller ikke kan oppfylles ved bruk av bufferfond tilordnet kontrakten, kan foretakets egenkapitalbidrag gjøres betinget. Betinget egenkapitalbidrag inngår i selskapsporteføljen.

Ved forsikringstilfelle, gjenkjøp eller opphør av kontrakten skal egenkapitalbidraget anses som tilført med endelig virkning.

§ 6-7 tredje ledd nytt tredje punktum skal lyde:

Betingede egenkapitalbidrag i samsvar med § 3-19a første ledd inngår ikke i flytteverdien.

**I forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsvirksomhetsloven (livsforsikring mv.) gjøres følgende endringer:**

§ 8-3 andre ledd ny bokstav f) skal lyde:

f) Årets belastning av motregningskrav etter forsikringsvirksomhetsloven § 3-19a.

§ 8-3 nytt femte ledd skal lyde:

I note til kontoutskriften skal det klart fremgå hvordan saldoen for eventuelle betingede egenkapitalbidrag fra foretaket har utviklet seg fra ikrafttredelsestidspunktet for forsikringsvirksomhetsloven § 3-19a og frem til utgangen av foregående år samt utviklingen

frem til utgangen av året. Alle bevegelser som er relevante for saldoens utvikling, herunder foretatte motregningskrav skal fremgå.

Arbeidsgruppen har ikke foretatt en fullstendig gjennomgang av behovet for forskriftsendringer som følge av dette forslaget.

### **9.3 Fripoliser med investeringsvalg**

Forslag om at fortsatt investeringsvalg skal være standardvalg i utbetalingsperioden:

#### **Foretakspensjonsloven § 4-7 a femte ledd skal lyde:**

Ved uttak av alderspensjon gjelder reglene i §§ 5-7 a til 5-7 d. Årlig alderspensjon beregnes med utgangspunkt i investeringsporteføljens verdi på uttakstidspunktet. Midlene knyttet til fripolisen skal på uttakstidspunktet *fortsatt forvaltes som egen investeringsportefølje med mindre fripoliseinnehaveren krever at midlene knyttet til fripolisen overføres til alminnelig forvaltning i kollektivporteføljen*. Hvis fripolisen fortsatt skal forvaltes som egen investeringsportefølje, skal årlig alderspensjon beregnes ut fra investeringsporteføljens verdi ved hver utbetaling. Kongen kan gi nærmere regler om beregning og utbetaling av årlig alderspensjon fra fripolisen i forskrift.

### **9.4 Redusert utbetalingstid**

I

Forslag om krav til informasjon om adgang til å kreve eller avtale redusert utbetalingstid:

#### **I forskrift 1. desember 2000 nr. 1212 til lov av 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon skal nytt kapittel 9 lyde:**

Kapittel 9 Utfyllende bestemmelser om informasjon til arbeidstaker

§ 9-1 Informasjon om reglene om redusert utbetalingstid

Pensjonsinnretningen skal i løpet av det året arbeidstaker fyller 61 år gi vedkommende informasjon om adgangen etter foretakspensjonsloven § 5-1 annet ledd til å kreve eller avtale reduksjon av utbetalingstiden for alderspensjon. Første punktum gjelder tilsvarende når pensjonsinnretningen mottar melding etter foretakspensjonsloven § 5-7 b om uttak av pensjon før nådd opptjeningsalder.

II

Forslag fra mindretall om at fripoliseinnehaver kan kreve eller avtale redusert utbetalingstid etter at uttak av pensjon har startet:

#### **Foretakspensjonsloven § 4-9 tredje ledd nytt tredje punktum skal lyde:**

Krav eller avtale om at utbetalingstiden for alderspensjonsytelser reduseres som angitt i § 5-1 annet ledd annet til fjerde punktum, må fremsettes eller inngås senest ett år etter at uttak av pensjon startet.