

Finansdepartementet
Finansmarkedsavdelingen

Oslo, 15. desember 2024

Høring – Regelverket om private garanterte pensjonsprodukter

Det vises til høringsbrev fra Finansdepartementet, samt vedlagt arbeidsgrupperapport, begge av 13. september 2024 og omhandlende regelverket for garanterte tjenestepensjonsprodukter i privat sektor. Det er satt en frist for merknader og innspill til 16. desember 2024, og følgelig er denne høringsuttalelsen rettidig avgitt.

Pensjonskasseforeningen vil særlig fremheve:

- Reguleringen må ivareta de pensjonsberettigedes interesser.
- Pensjonskassene håndterer garanterte produkter meget godt, og regelverket må ikke ødelegge dette fremover.
- Pensjonskasser og livselskaper er vesensforskjellige, med helt ulik risikoeksponering og selskapsstruktur, og bør følgelig ha ulikt regelverk.
- Bufferfondet må ikke ha tak.
- Pensjonskasser må ha anledning til å håndtere bufferfondet kollektivt, slik reguleringen var for kursreguleringsfondet.
- Adgangen til bruk av amortisert kost må videreføres.

I. Bakgrunnen for arbeidet med regelverksendringer

Bakgrunnen for det pågående forbedringsarbeidet er Stortingets anmodningsvedtak¹ hensett Innst. 401 L (2022–2023) der

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.

Under Stortingets behandling 31. mai 2023 ga saksordfører Lise Christoffersen (AP), på vegne av flertallet uttrykk for at:

flertallet innstiller derfor på at det nedsettes et hurtigarbeidende utvalg, der berørte parter er med for å se på ytterligere regelendringer til fordel for kommende pensjonister.

¹ Anmodningsvedtak nr. 719 (2022- 2023).

Og videre:

Pensjonskassene har en større buffer og har dermed også en høyere andel investert i aksjer, faktisk opptil 40 pst., og med en avkastning som er dobbelt så høy som i livselskapene per i dag. Det har igjen medført at pensjonskassene har mulighet til felles forvaltning av fripoliser og pensjoner under opptjening og regulerer begge, og de har faktisk lik lønnsutvikling – altså en mye bedre regulering for framtidige pensjonister enn det en ser i livselskapene i dag.

Partiet SV var en del av det politiske flertallet, og deres representant Kari Elisabeth Kaski formidlet:

Derfor er det avgjørende at regjeringen gjennom kommende utredningsarbeid vurderer om det skal være et tak, og hvorvidt det bør være ulikt regelverk mellom livselskaper og pensjonskasser.

Fra Høyre siteres representanten Heidi Nordby Lunde:

Dette reiser spørsmålet om hvorvidt risiko for å måtte dekke negativ avkastning for kundene står i forhold til oppsiden. Det reises også spørsmål om fordelingen mellom henholdsvis selskapene og rettighetshaverne. På grunn av stor forskjell mellom livselskaper og pensjonskasser når det gjelder eierstruktur og formål, kan virkningene av et tak på den kontraktsfordelte bufferen gi ulikt utslag. Det omtalte taket ser ikke ut til å være til gunst for pensjonskassenes rettighetshavere.

Høyre, Fremskrittspartiet, Kristelig folkeparti og Miljøpartiet de grønne ville sende saken som sådan tilbake til regjeringen.

I samsvar med flertallets oppfatning ble det vedtatt et nytt bufferfond, gjennom sammenslåing av tidligere tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond, med virkning fra 1. januar 2024.

Som oppfølging av Stortingets anmodningsvedtak nedsatte regjeringen en arbeidsgruppe, bestående av representanter fra Finansdepartementet, Arbeids- og inkluderingsdepartementet, Finanstilsynet, NHO og LO, 20. desember 2023. Pensjonskasseforeningen mottok, i likhet med en del andre organisasjoner, 15. februar 2024 en invitasjon til deltagelse i et eget utredningsråd.

II. Forskjeller mellom pensjonskasser og livselskap

Pensjonskassene er selveiende finansinstitusjoner² og har dermed ingen eiere. Fraværet av eiere med selvstendige eierinteresser, som i livselskapene, representerer et diametralt skille.

Pensjonskassene er underlagt et felleseuropeisk regelverk, men også langt strengere særnorsk lovgivning.

² Forsikringsvirksomhetsloven § 2-1 (1) og forsikringsvirksomhetsloven § 7-2 (3). I Europa omtales disse i alminnelighet som «Social institutions», også av EUs felleseuropeiske forsikringstilsyn, EIOPA.

I Norge håndterer pensjonskassene kun garantert tjenstepensjon, der disse igjen innestår for en årlig regulering av ytelsene. Det tilbys ikke individuelle spareprodukter, fripoliser med individuelt investeringsvalg eller innskuddspensjon.

Pensjonskasser er atypiske finansinstitusjoner, i Europa ofte omtalt som sosiale institusjoner, noe som også gjenspeiles i ledelsesstrukturen. I pensjonskasser utgjør styret, i fraværet av generalforsamlingen for eiere, det øverste organet³. Det følger også eksplisitt av lovgivningen at rettighetshaverne skal være representerte i styret⁴. Disse vil nærliggende bestrebe det beste for pensjonsmottagere. Dette til forskjell fra livselskapene, der det er de ansatte i selve finansforetaket – til forskjell fra rettighetshaverne – som skal ha styreverv⁵.

Dette innebærer i en pensjonskasse, til forskjell fra i et livselskap, at rettighetshaverne er med på å beslutte:

- Kapitalforvaltningsstrategi og investeringer
- Oppbygging og bruk av bufferfond
- Anvendelse av pensjonsordningens midler og overskuddsdisponering
- Pensjons og fripoliseregulering

Pensjonskasser representerer egenproduksjon, til forskjell fra forsikret løsning i et livselskap. Parallelt er pensjonskasser ikke-kommersielle, mens livselskapene er ordinære markedsaktører, styrt av kommersielle forhold. Dette gjenspeiles også i kretsen av rettighetshavere, der pensjonskassen kun kan håndtere pensjonsløftet gitt av én spesifikk arbeidsgiver til selskapets nåværende eller tidligere ansatte. Motsetningsvis kan et livselskap motta tilflytting av enhver rettighet, til forskjell fra pensjonskasser som ikke kan ta i mot fripoliser utstedt av andre. Pensjonskasser utsetter således ikke livselskapene for konkurranse.

Pensjonskassene har som formål å oppnå god pensjon, med regulering svarende til kjøpekraftsutviklingen. Mandatet for livselskaper er primært å beskytte aksjonærenes kapital. For disse er pensjonsregulering utover gitte garantier sekundært, og finner kun i svært beskjeden grad sted.

Nærheten mellom pensjonskassen og bakenforliggende sponsor kan for øvrig illustreres ved at disse arbeidsgiverne historisk har stilt opp ved ekstraordinære behov gjennom egenkapital, lån og garantier. Denne nærheten til pensjonsløftet vil ikke kunne observeres ved innkjøpte, forsikrede løsninger.

³ Finansforetaksloven § 8-1 (1).

⁴ Finansforetaksloven § 8-4 (1).

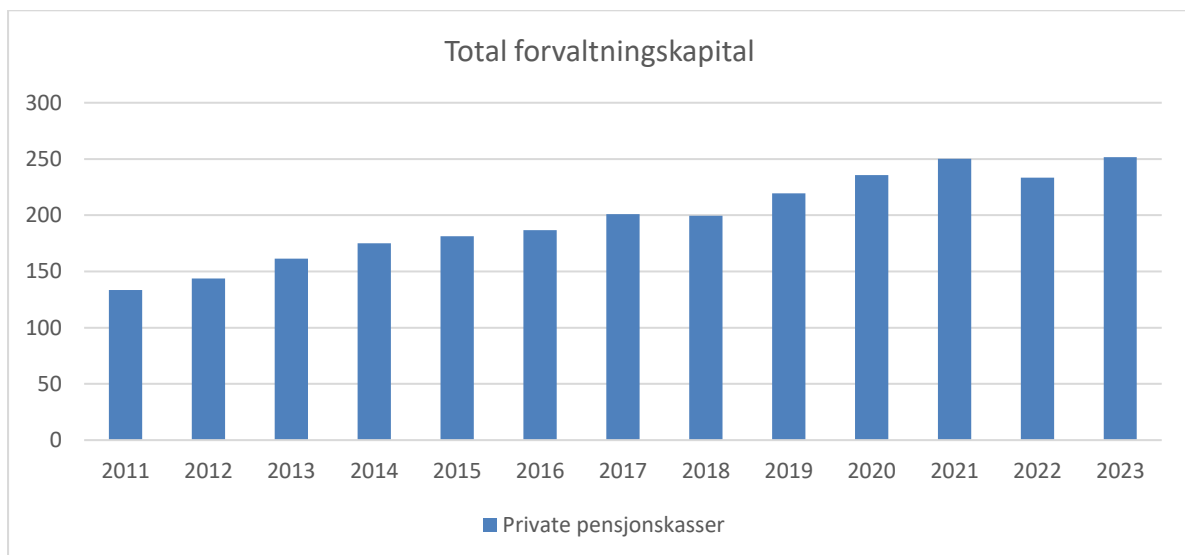
⁵ Allmennaksjeloven § 6-4. Det er nærliggende å anta at ansatte i et livselskap vil sette interessene til egen arbeidsgiver foran eksterne rettighetshavere.

All den tid pensjonskassene ikke konkurrerer med livselskapene om kunder, bør det regulatorisk skilles mellom livselskaper og pensjonskasser. At livselskapene ikke har evnet å regulere fripoliser i samsvar med lønns- og prisvekst i samfunnet bør ikke medføre at pensjonskasser skal få begrensninger i forvaltningen som direkte rammer rettighetshaverne. Det minnes om den bakenforliggende intensjonen om at endringer skal være til rettighetshavers fordel.

III. Kapital og buffere i pensjonskassene

Pensjonskasseforeningens medlemmer i offentlig og privat sektor forvalter mer enn 630 milliarder kroner. Over 110 milliarder kroner av denne pensjonsformuen utgjøres av fripoliser, igjen fordelt på rundt 110 000 rettighetshavere. Den gjennomsnittlige fripolisen i en pensjonskasse er dermed av stor verdi, og utgjør en meget betydelig andel av den enkeltes pensjonsmidler⁶.

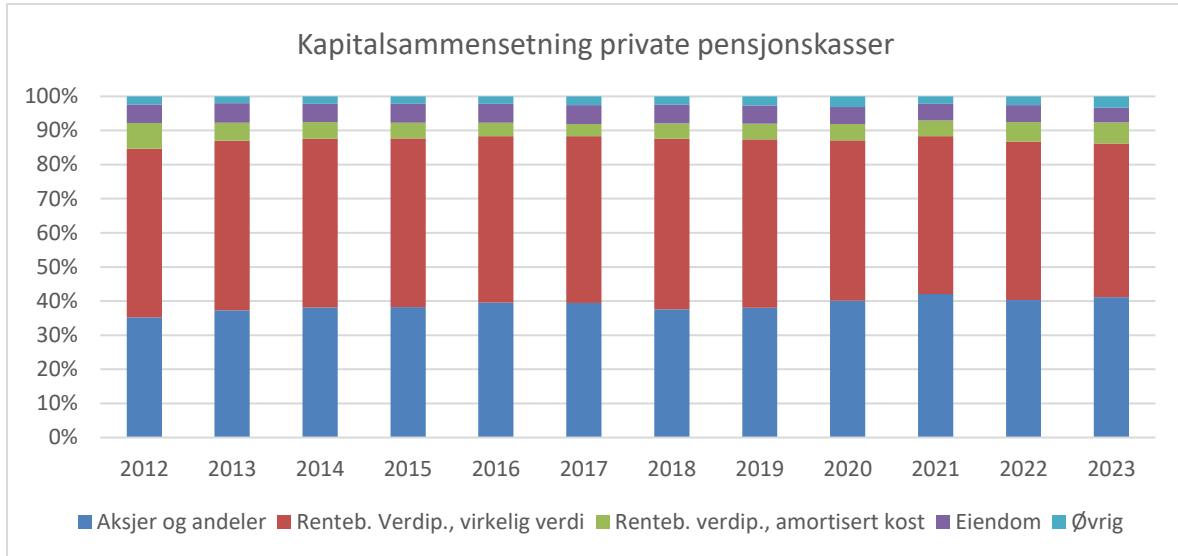
Ved utgangen av 2023 forvaltet de private pensjonskassene 252 milliarder kroner⁷:



⁶ Basert på tall i arbeidsgruppens rapport, fremgår det at fripolisene i snitt i pensjonskasser er omtrent tre ganger høyere i verdi sammenlignet med livselskapene.

⁷ Tall fra SSB.

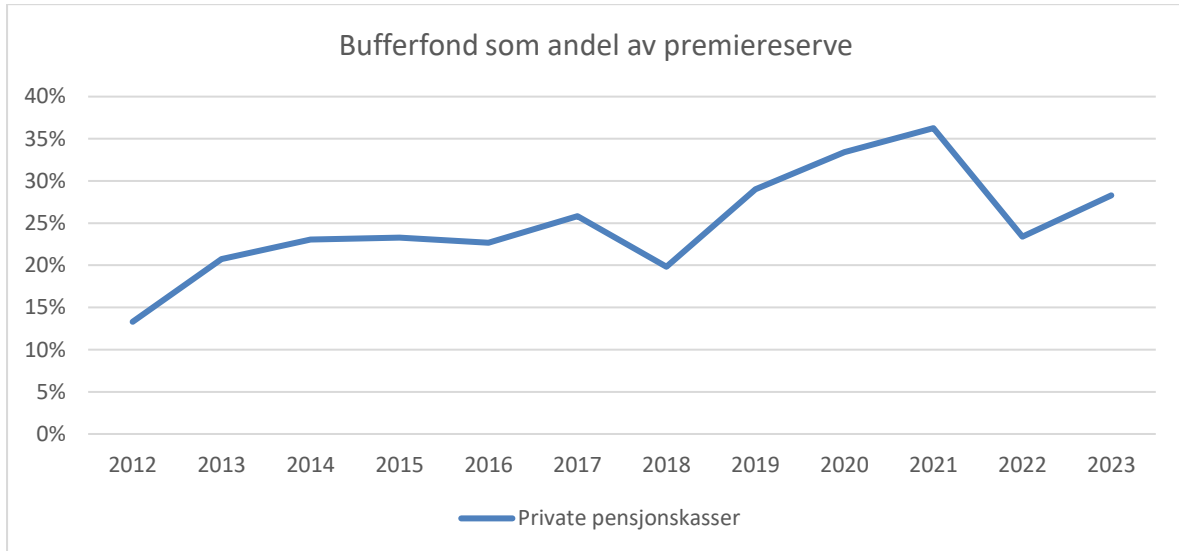
Kapitalens allokering:



Som det fremgår av figuren over har de private pensjonskassene i gjennomsnitt over 40 prosent av kapitalen plassert i aksjer per 2023. Videre er omtrent 45 prosent plassert i rentebærende papirer/obligasjoner, holdt til virkelig verdi. Pensjonskassene har også en viss allokering til fast eiendom.

Pensjonskassene har felles forvaltning av pensjonskapitalen. Dette innebærer at pensjon under opptjening og fripoliser forvaltes samlet og med samme andel i ulike aktiva, herunder aksjer. Dermed forvaltes garanterte fripoliser i pensjonskasser med en aksjeeksponering med over 40 prosent. Dette gir gode utsikter til regulering av ytelsene, utover iboende garanti. Denne forvaltningsstrategien forutsetter dog at pensjonskassene får opprettholde adekvate buffere, uten øvre grenser, samt at det gis anledning til kollektiv håndtering av bufferfondet. Det bemerkes i denne sammenhengen at pensjonskassene er selveiende og ikke-kommersielle.

Videre har de private pensjonskassenes bufferfond i perioden fra 2012 til 2023 hatt en utvikling som vist i figuren under:



Denne er velegnet til å vise den volatiliteten som ligger i finansmarkedene, særlig ved høy aksjeeksponering i forvaltningen. Disse variasjonene fremhever viktigheten ved nettopp gode buffere, for dermed å kunne opprettholde investeringsstrategier og aksjeeksponering. Bufferfondene har økt i løpet av 2024, noe som gir et videreført trygt grunnlag for gode reguleringer at ytelsene kommende år.

Solide buffere, kombinert med den illustrerte kapitalsammensetning i forvaltningen, har igjen gitt følgende avkastningsresultater;



Det bemerkes at i denne perioden har pensjonskassene, i tillegg til å regulere pensjoner og bygge buffere, også oppresvert for høyere levealder⁸ samt innfaset et strengt og særegent norsk kapitalkrav⁹.

IV. Bufferfond uten tak

Stortinget besluttet i desember 2021 en ny regulering av buffere for kommunal tjenstepensjon gjennom sammenslåing av tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond til et nytt bufferfond¹⁰. Pensjonskasseforeningen støttet denne endringen. Bufferfondet for kommunal sektor er uten tak, og det håndteres som et kollektivt fond.

Finansdepartementet foreslo i Prop. 83 L (2022-2023) i å slå sammen tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond til ett fleksibelt bufferfond for private garanterte pensjonsprodukter. Bufferfondet ville etter forslaget være kontraktsfordelt og kunne dekke negativ avkastning, men med en øvre grense for bufferfondet gjennom egen forskriftsregulering. Det ble uriktig hevdet at lovforslaget i proposisjonen ville gi like regler for private garanterte pensjonsprodukter og kommunale pensjonsordninger.

Pensjonskasseforeningen varslet Stortingets finanskomiteé i brev av 18. april 2023 om at forslaget i Prop 83 L – Sammenslått bufferfond for private pensjonsprodukter - ville ramme *rettighetshaverne* i pensjonskasser gjennom en fastsatt øvre grense¹¹, og dermed være klart til deres ugunst.

I vårt brev ble det fremhevet:

Det er underkommunisert i Prop 83 L at høringsinstanser som LO, Pensjonistforbundet, NHO, og Pensjonskasseforeningen var negative til et slikt tak for pensjonskasser. Begrunnelsen for dette er enkel: taket vil hindre pensjonskassene i å opprettholde en høy aksjeeksponering for fripoliser og dermed en høy regulering av pensjonsytelsene. Et absolutt tak vil være klart til ugunst for rettighetshaverne, til tross for den uttalte intensjonen om å forbedre forvaltningen av fripoliser. Med slikt tak, som er skissert, men ikke innarbeidet i selve lovforslaget, vil rettighetshavere i pensjonskasser komme dårligere ut enn hva som er situasjonen per tiden. For livselskapene vil ikke et tak ha relevans, all den tid deres bufferfond er helt marginale og uten utsikter til å nå terskelnivået i overskuelig fremtid. Et forsøk på å tilrettelegge for mulig bedre fripoliseforvaltning i livselskaper må ikke ødelegge den gode fripolisehåndteringen i pensjonskasser, noe taket vil medføre.

⁸ Finanstilsynets nye dødelighetsgrunnlag i kollektiv pensjonsforsikring (K2013), innført fra 2014.

⁹ Finansdepartementet fastsatte 8. juni 2018 et nytt soliditetskrav for norske pensjonskasser, signifikant strengere enn det felleseuropeiske kravet, gjennom egen forskrift. Reguleringen trådte i kraft 1. januar 2019. Dette skjedde mot råd fra organisasjoner for pensjonister, arbeidsgivere og arbeidstgere, samt pensjonskassene.

¹⁰ Dette skjedde gjennom vedtagelse av ny § 4-10a i forsikringsvirksomhetsloven, noe som skjedde 22. desember 2021, med ikrafttredelse fra 1. januar 2022.

¹¹ Det ble indikert et absolutt tak for samlet bufferfond på 24 prosent ved 67 år, gjennom forskrift.

Et absolutt tak for bufferfond vil ramme rettighetshavere i pensjonskasser. Det vil åpenbart ikke være til fordel, men til klar ulempe. Det registreres at arbeidsgruppen nå ikke går inn for å sette et øvre tak på bufferfondet. Dette støtter Pensjonskasseforeningen.

Avkastningen i pensjonskassene er kilde til pensjonsregulering utover garantert nivå. Dette bidrar til at kjøpekraften i pensjonskassenes fripoliser opprettholdes, ikke svekkes. Pensjonsreguleringen finansieres av avkastningen og innretningen av kapitalforvaltningen har dermed direkte betydning for nivået på reguleringen. Et høyt bufferfond er nødvendig for å sikre tilstrekkelig soliditet til å kunne opprettholde en høy aksjeandel, mens et tak de facto vil være uheldig for meravkastningen, og dermed negativt for rettighetshaverne.

V. Kollektiv håndtering av bufferfond

Bufferfond ble innført for private tjenestepensjonsordninger med virkning fra 1. januar 2024. Dette representerer en sammenslåing av tidligere kursreguleringsfond og tilleggsavsetninger. Som en konsekvens blir skillet mellom realisert og urealisert avkastning uten relevans, i likhet med forskjellen bokført og verdijustert avkastning. Avkastningsresultatet vil svare til verdijustert avkastning etter at rentegarantien er trukket fra. Et overordnet poeng er at overskudd som ikke er brukt til regulering i ett år, blir tilgjengelig for en reserve for kommende år. Bufferfondet kan dekke negativ avkastning, og positive resultater kan benyttes også til senere års regulering.

Etter vår oppfatning bør fokuset være regulering av pensjon, ikke begrensninger i virkemidler som gjør pensjonskassene i stand til å foreta nettopp dette gjennom økt verdiskaping. Dette var også et klart budskap fra Stortinget.

Gjennom arbeidet i Finansdepartementets utredningsråd og etterfølgende prosesser etter at arbeidsrapporten er sendt på høring, har det fremkommet et ganske entydig bilde på at arbeidslivets aktører klart ønsker at pensjonskasser skal forbli i stand til god håndtering av pensjonsløftet, uten å bli pålagt ny regulering som vil tvinge pensjonskasser til å forvalte midler likere med livselskapene. Markedsobservasjonene er entydige hva gjelder hvilke institusjoner som leverer til rettighetshavers beste.

VI. Særlig fokus på livselskaper i arbeidsgruppens rapport

Pensjonskasseforeningen opplever at arbeidsgruppens rapport av 13. september 2024 primært omhandler livselskapene og deres utfordringer relatert til håndtering av garanterte produkter innen privat tjenestepensjon, og i særdeles fripoliser. Gjennomgående er svært mye av omtalen livselskapsesifikk, og pensjonskassene beskrives ikke tilstrekkelig grundig. Dette til tross for at pensjonskasser nå er omtrent dobbelt så store som livselskapene hva gjelder premie for aktive, herunder det faktum at pensjonskassene har flere aktive medlemmer¹². Rapporten kan derfor danne et bilde av at fripolisen er en mindre gunstig rettighet å besitte, selv om fasiten er at fripolisens

¹² Den aktive premien er henholdsvis 3,4 MRD NOK vs 6,9 MRD NOK i pensjonskassene.

godhet er sterkt avhengig av hvem som forvalter denne. Riktig håndtert er fripolisen en meget verdifull livsvarig rettighet.

Et uttalt ønske om videreført anledning til kollektiv håndtering i pensjonskasser, og som alle i Utredningsrådet unntatt Finans Norge¹³ har sluttet seg til, oppleves underkommunisert. Dette er uheldig, for dette er ønskede grep til rettighetshavers fordel. Det vises for øvrig til eget brev fra landets fire største pensjonskasser om nettopp kollektivitet¹⁴.

Pensjonskasseforeningen siterer for øvrig Pensjonistforbundet¹⁵:

«Pensjonskassene har varslet at det foreslåtte regelverket gjør det vanskeligere for dem å arbeide som før. Vi forstår ikke hvorfor arbeidsutvalget unnlater å gå inn på hvilken effekt de foreslåtte reglene vil få for de som har fripoliser i pensjonskasser.»

Tilsvarende budskap har vært formidlet av andre i utredningsråds kontekst, men dette er fremgår ikke i rapporten.

VII. Bufferfond uten krav til nedtrapping i pensjonskasser

Store buffere er i alminnelighet til rettighetshavers gunst i pensjonskasser. Verdien av høyere buffer, som stabiliserende verktøy i kapitalforvaltningen, er etter vår oppfatning underkommunisert i arbeidsrapporten.

I rapporten omtales på sidene 47-48, arbeidsgruppens vurdering rundt et mulig tak på bufferfondet for fripoliser¹⁶:

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.

¹³ Finans Norge organiserer livselskapene i Norge, og har ingen pensjonskasser i medlemsmassen. Finans Norge er ingen nøytral faginstans, men i denne sammenhengen en interesseorganisasjon for livselskaper.

¹⁴ Se vedlagt brev av 31. mai 2024 fra Norsk Hydros pensjonskasse, Equinor pensjonskasse, Telenor pensjonskasse og MP Pensjon (Tines pensjonskasse).

¹⁵ Fra Pensjonistforbundets brev til Finansdepartementet av 28. august 2024.

¹⁶ Pensjonskasseforeningens understreking.



PENSJONSKASSE
FORENINGEN

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.

Reglene inntatt i § 5-4 i utkast til forskrift til forsikringsvirksomhetsloven i høringsnotatet innebærer at et slikt tak som arbeidsgruppen anbefaler å ikke innføre, likevel innføres gjennom retningslinjer, men med en annen innpakning. Dette vurderes også å samsvare dårlig med de signalene Stortinget ga under behandlingen av saken i 2023, noe Finansdepartementet bør hensynta i det videre arbeidet.

Ulempene ved å innføre et tak i en slik innpakning vil være de samme som arbeidsgruppen selv anfører. Ulempene vil være større enn fordelene, og vil lede at fripolisen må forvaltes med lavere risiko som følge av at bufferfondet reduseres. Dette gir grunnlag for lavere forventet meravkastning på fripolisen, i klar strid med mandatet.

Reelt vil flertallets tilnærming innebære etablering av et nytt og eget regime for håndtering av bufferfondet for fripoliser, sammenholdt med reglene for håndtering av bufferfondet tilhørende kollektive kontrakter¹⁷, medføre at pensjonskassenes årelange, og vellykkede, praksis med kollektiv håndtering av kapitalen tilhørende samtlige medlemmer og rettighetshavere - ordinære medlemmer samt fripolisehavere - ikke kan videreføres. Om den forslåtte reguleringen inntatt i utkast til forskrift til forsikringsvirksomhetsloven § 5-4 vedtas, tvinges pensjonskassene til å skille ut fripolisebestanden i en egen underportefølje innenfor kollektivporteføljen. Denne underporteføljen må da forvaltes med lavere risiko, og vil forsterke de negative effektene for fripolisebestanden slik disse er beskrevet av arbeidsgruppen, og argumentert mot i diskusjonen om å innføre et øvre tak for bufferfondet for fripoliser. Flertallets forslag vil reelt innebære at pensjonskasser må forvalte fripolise mer i retning av livselskapenes praksis, noe som vil være svært uheldig for rettighetshavere, og diametralt motsatt oppdraget om å fremme rettighetshavernes interesser. Forholdet ville ha vært mer åpenbart om arbeidsrapporten hadde inkludert flere faktiske konsekvensberegninger på individnivå. Sett fra Pensjonskasse-foreningens ståsted har det vært mer nærliggende å bestrebe at livselskaper blir likere pensjonskasser i kapitalforvaltningen, ikke det motsatte, noe forslaget til forskriftsbestemmelse reelt vil medføre.

¹⁷ Ordinære medlemmer.

Det er av stor verdi for de pensjonsberettigede i en pensjonskasse at muligheten for videreføring av kollektivitet i forvaltningen av midler samt i håndtering av alle medlemmer og rettighetshaveres bufferfond er til stede. Det vises til et eget brev til arbeidsgruppen fra de fire største private pensjonskassene, der fordelene med å videreføre muligheten til kollektiv håndtering av bufferfondet omtales¹⁸. Evnen til å kunne tilby god og rettferdig regulering av pensjonsytelser, samt mulighet for å kunne skjerme spesielt utsatte grupper, er sentrale grunner til at det er gunstig å opprettholde en kollektiv håndtering av bufferfondet. Det er særlig grunn til å fremheve hensynet til uføre, noe arbeidsgruppen ikke fullgodt har belyst. Uten kollektivitet vil dette uheldige utvalget bli sterkt skadelidende, og være langt fra hva som kan anses til rettighetshavers gunst. For pensjonskassenes vedkommende er dette ordninger kollektivt opprettet for et kollektiv av ansatte, og i dette kollektivet bør rettighetshavere kollektivt ivaretas.

Et mindretall i arbeidsgruppen, bestående av arbeidslivets parter, som igjen står nærmest pensjonsløftet, deler pensjonskassenes syn om at en tvungen nedbygging av bufferfondet for fripoliser i utbetalingsperioden vil lede til lavere utbetalte ytelser til de pensjonsberettigede. Mindretallet anbefaler at kravet til tvungen nedbygging erstattes med at pensjonsleverandøren skal fastsette regler for håndtering av bufferfondet slik at rettferdig og effektiv bruk av dette også fremover sikrer opprettholdelse av evnen til å regulere ytelsene. Som et minimum er det foreslått av LO at kravet om tvungen nedbygging av bufferfondet for fripoliser i utbetalingsperioden ikke gjøres gjeldende for pensjonsforetak som forvalter pensjonsløftet basert på en kollektiv tilnærming¹⁹.

Pensjonskasseforeningen støtter mindretallets syn, da dette klart er i rettighetshavers interesse og i samsvar med mandatet Stortinget har gitt.

Pensjonskassene representerer kollektive ordninger, for en strengt avgrenset krets av rettighetshavere, og ønsker kollektivitet også en i utbetalingsfase, all den tid dette er gunstigst for pensjonsmottagere. Dette har en parallellitet til håndteringen innen offentlig tjenstepensjon.

Rettighetshavere i pensjonskasser har relasjon til en og samme arbeidsgiver og ordning. Følgelig bør det også være en opsjon om kollektivitet også i utbetalingsfasen. Det bemerkes at pensjonskassene ikke tilbyr individuelle valg eller tilleggselementer rettet inn mot den enkelte. Det er et ønske om fellesforvaltning av samtlige pensjonsmidler med høy aksjeeksponering også etter uttak. Dette gir likere og bedre regulering, med økt forutsigbarhet. I denne sammenhengen bemerkes det at en kollektiv buffer er klart til fordel for uføre. Det er heller fravær av kollektivitet som bør begrunnes.

¹⁸ Se note 11.

¹⁹ Dette er tett opp mot den reguleringen som gjelder for kollektive kommunale ordninger, der slike begrensninger ikke foreligger, men hvor ytelsene håndteres kollektivt og med opprettholdt kjøpekraft.

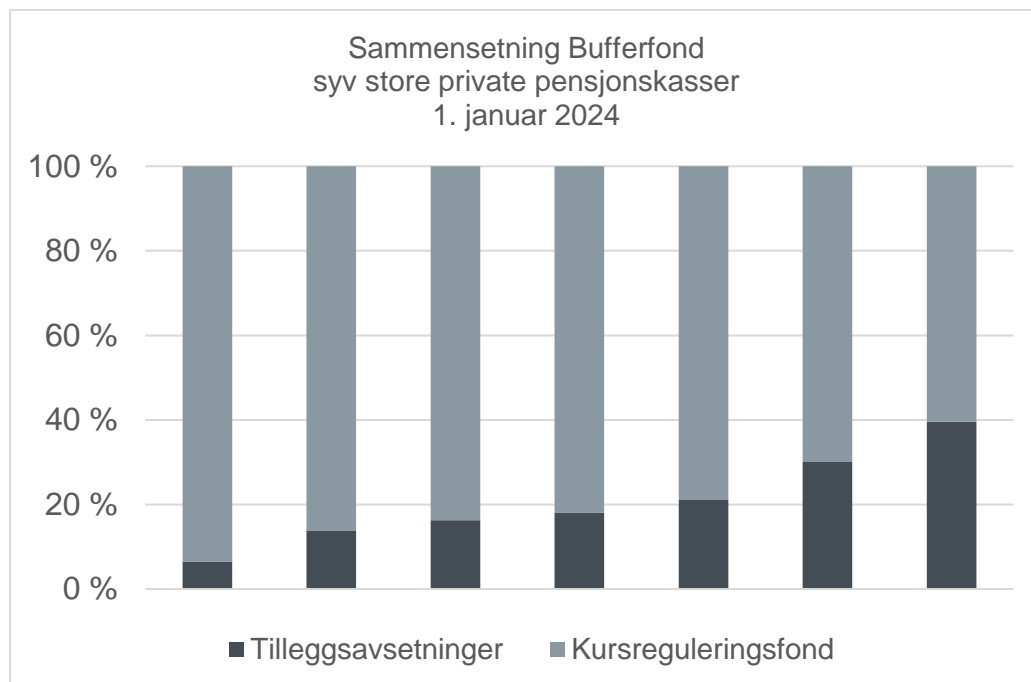
Arbeidsgruppen har uttalt at det ligger utenfor dens mandat å foreslå endringer i prinsippet om at bufferfondet skal tilordnes den enkelte kontrakt²⁰. Pensjonskasseforeningen er av den oppfatningen at dette er en tematikk som bør nærmere vurderes, og at lovendringer som gir anledning til kollektiv håndtering bør vedtas om påkrevet for å sikre god og rettferdig håndtering av pensjonsløftene som administreres av de private pensjonskassene.

Kollektiv håndtering vil forenkle administrativt og gi lavere kostnader. En slik tilnærming vil også fremstå mer konsistent, samt likere med håndteringen i statlig og kommunal sektor.

Pensjonskassenes tilnærming er basert på fellesforvaltning, der samtlige rettighetshavere får lik avkastning på pensjonsmidlene, selv om den enkelte kontrakts garanterte rente selvsagt respekteres. I pensjonskassene er det gjennomgående mindre forskjeller i nivå på rentegarantiene. Tilnærmingen gir likere regulering, som igjen i pensjonskassenes kollektiver oppleves mer rettferdig. Kollektivitet vil også kunne løse utfordringene med uførhet og opphørende pensjoner.

VIII. Bufferfondets opphav og sjel

Pensjonskasseforeningen vil bemerke bufferfondets opprinnelse i pensjonskassesammenheng. Bufferfond er en sammenslåing av de tidligere tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond. Tilleggsavsetninger var kundefordelte, mens kursreguleringsfond ikke var kundefordelt, men kollektivt. Etter ny regulering skal bufferfondet kundefordeles. Dette gir ikke mening i pensjonskassekontekst, om det sees hen til midlenes opprinnelse:



²⁰ Se rapporten punktet 4.4.4.

Fremstillingen illustrerer at langt det vesentligste av midler i pensjonskassenes bufferfond har kursreguleringsfondet som opphav, ikke tilleggsavsetninger. Det er dermed langt mer nærliggende at midlene bør følge det regulatoriske regimet som gjaldt for det kollektive kursreguleringsfondet, og ikke for tilleggsavsetninger.

Pensjonskasseforeningen vil bemerke at fortsatt kollektiv håndtering er til rettighetshavers fordel i pensjonskasser.

IX. Adgang til amortisert kost

Amortisert kost er en metode for å regnskapsføre finansielle eierdeler over tid for å sikre jevn og stabil inntektsstrøm. Dette kan være av verdi for leverandører av garanterte produkter. Både pensjonskasser og livselskaper benytter verktøyet, men i svært forskjellig utstrekning.

Det gjengis fra Pensjonskasseforeningens uttalelse, inntatt i arbeidsgruppens rapport på side 69:

«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.»

Arbeidsgruppen er delt i synet på amortisert kost. Flertallet gir uttrykk for:

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.

Pensjonskasseforeningen er tydelige på at adgangen til bruk av amortisert kost, som gjelder både for leveranser av privat og offentlig tjenestepensjon, bør opprettholdes. Dette er et potensielt verdifullt verktøy, og inngår som en viktig komponent i pensjonskassenes kapitalforvaltning.

Samtidig er det vesensforskjeller på bruk og misbruk denne metodikken. Store bestander i forvaltningen basert på rentebærende papirer håndtert amortisert, vil være til hinder for investeringer i aksjer og andre aktivaklasser som ventelig vil kunne gi bedre avkastning og reguleringsgrunnlag for pensjoner og fripoliser. I alminnelighet bør ikke for store deler av kapitalen forvaltes amortisert, da dette i større grad fremmer interesser hos leverandør mer enn hos

rettighetshaver²¹. Forskjellene på livselskapenes og pensjonskassenes bruk av verktøyet fremgår av arbeidsgruppens rapport²²²³.

X. Unntak for pensjonskasser når det gjelder fripoliser med investeringsvalg

Pensjonskassene tilbyr ikke fripoliser med individuelt investeringsvalg. Arbeidsgruppens flertall foreslår å innføre en ny standardløsning med investeringsvalg også i utbetalingsfasen, men avgrenset til rettighetshavere som allerede har aktivt valgt et slikt produkt.

Arbeidsgruppens medlem Wahl fra Finansdepartementet har kommentert at fripolisene i livselskapene har hatt meget lav avkastning gjennom mange år. Hovedårsaken er at fripolisene har vært investert med svært lav risiko som følge av rentegarantien. Wahl konkluderer med at forslagene til arbeidsgruppen i liten grad vil endre på dette. Hva livselskaper angår, legger Pensjonskasseforeningen til grunn at Wahls vurdering er korrekt. I det videre trekker Wahl et skille mellom livselskaper og pensjonskasser hva materiell regulering angår. Det gis støtte til nevnte. Konvertering til investeringsvalg må selvsagt ikke pålegges rettighetshavere i pensjonskasser.

Det registreres at både representantene i arbeidsgruppen fra NHO og LO også åpner for unntak for pensjonskasser hva gjelder investeringsvalg. Dette tilsluttes.

XI. Lånt egenkapital

Arbeidsgruppen har vært delt i spørsmålet om «lånt egenkapital» skal kunne innføres som eget instrument. Finanstilsynet har vært negative til en slik løsning, med særlig henvisning til overføring av risiko fra leverandør til kunde. LO og NHO har på den annen side vist til at dette potensielt kan gi høyere risikokapasitet i forvaltningen hos livsforsikringsforetak. Det er spesifikt vist til livselskaper, til forskjell fra pensjonskasser, noe som igjen illustrerer forskjeller i innretningene. Tradisjonen i pensjonskasser er at sponsorene stiller ved midler om det, mot formodning, er behov for egenkapitaltilførsel.

Øvrige medlemmer arbeidsutvalget synes ikke å ha konkludert. Videre oppleves ikke spørsmålet om flyttheadgangen ved lånt egenkapital som tilstrekkelig drøftet. Om instrumentet innføres og benyttes, så antas det som mest nærliggende at også et slikt kapitalelement medfølger ved en eventuell flytting, selv om dette nærmere bør utredes.

I lys av oppfatningene fra NHO og LO er Pensjonskasseforeningen positiv til at det sees nærmere på lånt egenkapital som verktøy.

²¹ Til illustrasjon vises det til Finanstilsynets brev til livselskapene av 15. desember 2023.

²² Se figurene 3.13 og 3.14.

²³ I brev til fra Finanstilsynet av 15. desember 2023 er det oppgitt at livselskapene hadde 2/3 av kapital per utgangen av tredje kvartal 2023 holdt til amortisert kost.

For det tilfellet at det regulatorisk åpnes for at lånt egenkapital skal kunne benyttes, forventer Pensjonskasseforeningen at denne opsjonen også må foreligge for pensjonskasser, herunder leverandører av kommunal tjenestepensjon.

XII. Fripoliser med individuelt investeringsvalg

Pensjonskasser tilbyr per i dag ikke fripoliser med individuelt investeringsvalg, selv om den rettslige reguleringen ikke er til hinder for at konsesjon for produktet omsøkes. Vår tilnærming er kollektiv, og det presiseres at pensjonskasser ikke må pålegges å tilby utstedelse av fripoliser med investeringsvalg. Om en slik plikt pålegges for livselskaper, så må ikke denne komme til anvendelse for pensjonskasser.

Det bemerkes at det bør være krav til grundig rådgivning ved konvertering av et garantert produkt til fripolise med individuelle valg og bortfalt garanti. Et slikt valg vil være irreversibelt og kan være meget uheldig for rettighetshaver. Det vil dessuten kreve betydelig og tilpasset informasjon samt rådgivning til den enkelte om de faktiske konsekvensene og mulige nedsider. Finanstilsynet har ved flere tilfeller vist til at det også kan foreligge interessemotsetninger mellom leverandør og berettiget²⁴.

XIII. Avsluttende betraktninger

Avslutningsvis bemerker Pensjonskasseforeningen at leverandørene av garanterte tjenestepensjonsprodukter til privat sektor er svært ulike virksomheter med ulik innretning. Som bemerket av flere stortingsrepresentanter under saksbehandlingen i mai og juni 2023 er det dermed berettiget å anføre å at ulik regulering av disse selvsagt er relevant.

Grunnleggende forskjeller gjenspeiles videre i interessekonflikter mellom livselskapenes eiere og rettighetshavere livselskapene forvalter pensjonsprodukter for. I pensjonskassene er det interessesammenfall mellom samtlige parter, og i pensjonskassene har som kjent rettighetshavere direkte innflytelse over forvaltning og regulering. Tesen lik regulering av risiko er dermed er ikke treffende. Risikoen er ikke lik ut fra innretning, kollektiv, nærhet og adferd. Reguleringen bør være forskjellige for kommersielle og ikke-kommersielle virksomheter; det er vesensforskjellige drivkrefter og incentiver som ligger til grunn. I pensjonskasser er primærfokus hva som er best for rettighetshaverne – og mest rettferdig innen kollektivet.

At ulik regulering ikke behøver å være komplisert gjenspeiles ved at de ulike virksomhetene er selskapsrettslig organisert på ulikt vis. Dessuten kommer vi fra en periode der det har vært ulike bufferfondsregler for tjenestepensjon i offentlig og privat sektor.

²⁴ Et eksempel fremgår av Finanstilsynets brev til Storebrand Livsforsikring av 16. september 2024.



For Pensjonskasseforeningen,

Christer Drevsjø
Adm.dir.

Vedlegg:

Brev av 31. mai 2024 fra pensjonskassene til Norsk Hydro, Equinor, Telenor og Tine

Kopi:

Stortingets finanskomiteé