



Prop. 31 L

(2025–2026)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak)

Endringer i foretakspensjonsloven og
forsikringsvirksomhetsloven (forvaltning
av garanterte pensjonsprodukter)

Innhold

1	Proposisjonens hovedinnhold	5	5.1.1	Investeringsvalg	26
			5.1.2	Redusert utbetalingstid	26
			5.2	Arbeidsgruppens utredning	26
2	Bakgrunnen for lovforslaget	6	5.2.1	Investeringsvalg	26
2.1	Bakgrunn	6	5.2.2	Redusert utbetalingstid	27
2.2	Høringen	7	5.3	Høringsinstansenes syn	28
			5.3.1	Investeringsvalg	28
3	Bufferfond	9	5.3.2	Redusert utbetalingstid	28
3.1	Innledning	9	5.4	Departementets vurdering	29
3.2	Gjeldende rett	9	5.4.1	Investeringsvalg	29
3.3	Arbeidsgruppens utredning	10	5.4.2	Redusert utbetalingstid	29
3.3.1	Nedbygging av buffer	10			
3.3.2	Bruk av frigjort buffer	11	6	Økonomiske og administrative konsekvenser	31
3.3.3	Gjenstående buffer ved død	11			
3.3.4	Kollektiv håndtering av bufferfond	12	6.1	Konsekvenser for arbeidstakere og fripoliseinnehavere	31
3.4	Høringsinstansenes syn	12	6.1.1	Bufferfond	31
3.4.1	Nedbygging av buffer	12	6.1.2	Lånt egenkapital	31
3.4.2	Bruk av frigjort buffer	14	6.1.3	Investeringsvalg og ubetalingstid	31
3.4.3	Gjenstående buffer ved død	14			32
3.5	Departementets vurdering	15	6.2	Konsekvenser for arbeidsgivere	32
3.5.1	Nedbygging av buffer	15	6.2.1	Bufferfond	32
3.5.2	Bruk av frigjort buffer	15	6.2.2	Lånt egenkapital	32
3.5.3	Gjenstående buffer ved død	16	6.2.3	Investeringsvalg og utbetalingstid	32
4	Lånt egenkapital og amortisert kost	17	6.3	Konsekvenser for pensjonsleverandørene	32
4.1	Gjeldende rett	17	6.3.1	Bufferfond	32
4.1.1	Lånt egenkapital	17	6.3.2	Lånt egenkapital	32
4.1.2	Amortisert kost	17	6.3.3	Investeringsvalg og utbetalingstid	33
4.1.3	Flytting av kontrakter	17			
4.2	Arbeidsgruppens utredning	18	6.4	Konsekvenser for det offentlige	33
4.2.1	Lånt egenkapital	18			
4.2.2	Amortisert kost	19	7	Merknader til de enkelte bestemmelsene	34
4.3	Høringsinstansenes syn	20			
4.3.1	Lånt egenkapital	20	7.1	Merknader til endringene i foretakspensjonsloven	34
4.3.2	Amortisert kost	22			
4.4	Departementets vurdering	23	7.2	Merknader til endringene i forsikringsvirksomhetsloven	34
4.4.1	Lånt egenkapital	23			
4.4.2	Amortisert kost	25			
5	Investeringsvalg og utbetalingstid	26	Forslag til lov om endringer i foretakspensjonsloven og forsikringsvirksomhetsloven (forvaltning av garanterte pensjonsprodukter)		
5.1	Gjeldende rett	26			37

Prop. 31 L

(2025–2026)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak)

Endringer i foretakspensjonsloven og forsikringsvirksomhetsloven (forvaltning av garanterte pensjonsprodukter)

*Tilråding fra Finansdepartementet 12. desember 2025,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Støre)*

1 Proposisjonens hovedinnhold

I proposisjonen foreslår Finansdepartementet lovendringer om forvaltningen av pensjonsmidler i garanterte pensjonsprodukter.

I kapittel 3 gis det en omtale av hvordan departementet vil følge opp forskriftsregler om nedbygging og bruk av avkastningsbuffere gjennom utbetalingsperioden. Videre foreslås det lovregler i forsikringsvirksomhetsloven om at buffermidler som gjenstår når en fripoliseinnehaver dør skal anses som overskudd på risikoresultatet, og at pensjonsleverandørene kan sette av inntil 20 prosent av dette overskuddet til risikoutjevningfondet.

I kapittel 4 foreslår departementet endringer i forsikringsvirksomhetsloven om at det innføres en mulighet for såkalt lånt egenkapital. Det vil si at dersom pensjonsleverandører må tilføre egenkapital til kontraktene for å oppfylle avkastningsgarantien, kan disse midlene senere betales tilbake til leverandøren dersom avkastningen blir

høy nok. Målsetningen er at leverandørene vil kunne ta noe høyere risiko i forvaltningen, og gi kundene noe høyere forventet avkastning. Det foreslås at slik lånt egenkapital ikke skal følge med ved flytting mellom leverandører, men at mottakende leverandør i tilfelle må stille med lånt egenkapital til kontrakten. Ved flytting foreslår departementet at alle eiendeler skal vurderes til markedsverdi, også investeringer som ellers regnskapsmessig vurderes til amortisert kost.

Departementet foreslår også forenklinger for fripoliser med investeringsvalg i kapittel 5. Det foreslås for det første at fripoliseinnehaver som har gått over til investeringsvalg, som standardvalg fortsetter med dette også under utbetaling. Videre foreslås det forenklinger i foretakspensjonslovens regler om informasjon og rådgivning, samt en adgang til å redusere utbetalingstiden for lave pensjonsytelser i inntil ett år etter at pensjonen er kommet til utbetaling.

2 Bakgrunnen for lovforslaget

2.1 Bakgrunn

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

Regelverket for slike produkter har vært utredet flere ganger de senere årene. Utredningene har resultert i flere endringer i regelverket:

- Fra 2022 har det vært adgang for pensjonsleverandørene til å tilby kompensasjon i forbindelse med konvertering av ordinære fripoliser til fripoliser med investeringsvalg.
- I februar 2022 fastsatte Finansdepartementet forskriftsregler som gir pensjonsleverandørene mer fleksibilitet i fordelingen av avkastningsoverskudd for garanterte pensjonsprodukter mellom bufferavsetning og oppregulering av ytelsene.
- 1. januar 2024 trådte nye regler i kraft for private garanterte pensjonsprodukter, der et sammenslått kontraktsfordelt bufferfond erstattet tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond. Tilsvarende regler trådte i kraft for kommunale pensjonsordninger fra 1. januar 2022.

Reglene om sammenslått bufferfond ble vedtatt på bakgrunn av departementets lovforslag i Prop. 83 L (2022–2023). Finanskomiteens flertall diskuterte i Innst. 401 L (2022–2023) hvordan en kan tilrettelegge for at kundens overskuddsmidler i tilstrekkelig grad benyttes til økning av pensjonsytelsene, og uttalte at spørsmålet om tak på bufferfond og eventuelle andre måter å sikre at overskuddet kommer kundene til gode på, burde utredes nærmere. Flertallet i finanskomiteen viste videre til departementets uttalelser i lovproposisjonen 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, blant annet i lys av innvendinger mot å fjerne dagens adgang til amortisert kost til fordel for markedsverdivurderinger som kom opp i Stortingets høring om proposisjonen. 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.»

Finansdepartementet satte deretter ned en arbeidsgruppe med medlemmer fra Finansdepartementet, Arbeids- og inkluderingsdepartementet, Finanstilsynet, LO og NHO for å utrede spørsmålene som framkom av Stortingets anmodningsvedtak, og andre problemstillinger relatert til privat tjenestepensjon. I mandatet for av utredningsarbeidet het det blant annet:

«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.»

2.2 Høringen

Arbeidsgruppen leverte sin rapport 13. september 2024. Finansdepartementet sendte rapporten på høring samme dag med høringsfrist 16. desember 2024. Høringsbrevet og arbeidsgrupperapporten ble sendt til følgende instanser:

Departementene

Arbeids- og velferdsdirektoratet
Bankenes sikringsfond
Brønnøysundregistrene
Datatilsynet
Direktoratet for forvaltning og økonomistyring
Finansmarkedsfondet
Finanstilsynet
Folketrygdfondet
Forbrukerrådet
Forbrukertilsynet
Konkurransetilsynet
Likestillings- og diskrimineringsombudet
Lotteri- og stiftelsestilsynet
Norges Bank
Regelrådet
Regjeringsadvokaten
Riksadvokaten
Riksrevisjonen
Sivilombudet
Skattedirektoratet
Statens pensjonskasse
Statistisk sentralbyrå
ØKOKRIM

Akademikerne
Aksjonærforeningen i Norge
Arbeidsgiverforeningen Spekter
Caritas Norge
Coop Norge SA
Deloitte AS
Den norske advokatforening
Den Norske Aktuarforening
Den norske Revisorforening
Econa
Eiendom Norge
Energi Norge
Equinor
EVERY
Finans Norge
Finansforbundet
Finansieringsselskapenes forening
Fintech Norway
Fiskebåt
Forening for Finansfag Norge
Fornybar Norge

Forum for Utvikling og Miljø
Havtrygd Gjensidig Forsikring
Hovedorganisasjonen Virke
Huseiernes landsforbund
IIA Norge
Industri Energi
Initiativ for etisk handel
Juridisk rådgivning for kvinner
KnowledgeGroup AS
Kommunalbanken AS
KPMG AS
KS
Landsorganisasjonen i Norge
Nasdaq OMX Oslo ASA
Nordic Trustee
Norges Bondelag
Norges eiendomsmeglerforbund
NITO
Norges Juristforbund
Norges Kommunerevisorforbund
Norges Rederiforbund
Norges Røde Kors
Norges Skogeierforbund
Norsk Bergindustri
Norsk Crowdfunding Forening
Norsk Hydro ASA
Norsk Journalistlag
Norsk Kapitalforvalterforening
Norsk Landbrukssamvirke
Norsk Presseforbund
Norsk Redaktørforening
Norsk Sjøoffiserers Forbund
Norsk takst
Norsk Venturekapitalforening
Norsk Økrimforening
Norske Boligbyggelags Landsforbund SA
Norske Finansanalytikerens Forening
Norske Forsikringsmegleres Forening
NTL-Skatt
Næringslivets Hovedorganisasjon
Offshore Norge
Oslo Børs
Oslosenteret
Pensjonistforbundet
Pensjonskasseforeningen
Personskadeforbundet LTN
Plan International Norge
Redd Barna
Regnskap Norge
Skattebetalerforeningen
Skatterevisorenes Forening
SMB Norge
Sparebankforeningen i Norge
Stiftelsesforeningen
Storebrand ASA

Støttekomiteen for Vest-Sahara
The Nordic Association of Electricity Traders
The Nordic Association of Marine Insurers
(CEFOR)
Tietoevry Norge
Tilsynsrådet for advokatvirksomhet
Unio
Verdipapirfondenes forening
Verdipapirforetakenes Forbund
Verdipapirsentralen ASA
YS
Økonomiforbundet

Handelshøgskolen ved Nord universitet
Handelshøyskolen BI
Høgskulen på Vestlandet
NMBU – Norges miljø- og biovitenskapelige
universitet
Norges Handelshøyskole
Universitetet i Agder
Universitetet i Bergen
Universitetet i Oslo
Universitetet i Sørøst-Norge
Universitetet i Tromsø – Norges arktiske
universitet

Følgende instanser har hatt merknader til hørin-
gen:

Akademikerne
Aktuarkonsulenters Forum
Arbeidsgiverforeningen Spekter

Den Norske Aktuarforening
Duvi AS
Finansforbundet
Finans Norge
Finanstilsynet
Fintech Norway
Forbrukerrådet
Hovedorganisasjonen Virke
Landsorganisasjonen i Norge
Luftfartens pensjonistforbund
NHO
NITO – Norges Ingeniør- og
Teknologorganisasjon
Norsk Hydro ASA
Norske Forsikringsmegleres Forening
Pensjonistforbundet
Pensjonskasseforeningen
Senior Norge
SINTEF AS
Skattedirektoratet
Statistisk sentralbyrå
Unio
YS
Person som ikke har oppgitt navn

Følgende høringsinstanser har svart at de ikke
har merknader:

Arbeids- og velferdsdirektoratet
Forsvarsdepartementet
Justis- og beredskapsdepartementet
Klima- og miljødepartementet

3 Bufferfond

3.1 Innledning

Gjeldende regler om nedbygging av buffer, og utkast til regler om tak på buffer som tidligere har vært på høring og som var omtalt i Prop. 83 L (2022–2023), følger av forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsvirksomhetsloven (livsforsikring mv.) § 5-4. Det samme gjelder dagens regler om at frigjort buffer skal benyttes som engangspremie for årlig forhøyelse av pensjonsytelsene. Endringer i disse reglene krever i utgangspunktet ikke lovendringer, og kompetansen til å endre forskriftsreglene ligger hos Finansdepartementet. Anmodningsvedtaket om videre utredning av «mulige regelendringer for ytterligere å sikre verdiene i og reguleringene av fripoliser» hadde blant annet sin bakgrunn i omtalen av mulige forskriftsregler om tak på bufferfond i Prop. 83 L (2022–2023). Departementet redegjør derfor i punkt 3.3.1 og 3.3.2, 3.4.1 og 3.4.2 samt 3.5.1 og 3.5.2 for arbeidsgruppens utredning, høringsinstansenes syn og departementets vurdering av disse forholdene, men foreslår ikke lovendringer. Departementet vil følge opp disse vurderingene i forskriftsarbeidet.

Arbeidsgruppen foreslo imidlertid at eventuelle regler om hvordan gjestående buffer ved fripoliseinnehavers død skal håndteres, skal reguleres i lov. Dette spørsmålet er omtalt i punkt 3.3.3, 3.4.3 og 3.5.3 nedenfor.

3.2 Gjeldende rett

Garanterte pensjonsytelser skal ifølge lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringsvirksomhet (forsikringsvirksomhetsloven) § 3-9 være sikret ved at det settes av midler i en premiereserve som «skal utgjøre forskjellen mellom nåverdien av foretakets fremtidige forpliktelser og nåverdien av foretakets fremtidige nettopremier». Beregningen gjøres med utgangspunkt i kontraktens forsikrings tekniske beregningsgrunnlag. Beregningsgrunnlaget inneholder blant annet en beregningsrente (diskonteringsrente). Pensjonsleverandørene må årlig tilføre pensjonsmidlene en avkastning i samsvar med beregningsrenten.

Eventuelt avkastningsoverskudd skal fordeles etter reglene i forsikringsvirksomhetsloven § 3-13. Før overskudd tilføres kontaktene, har pensjonsleverandørene imidlertid adgang til å avsette hele eller deler av avkastningsoverskuddet til bufferfond, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-19. Bufferfondet er fordelt på de enkelte kontraktene. En kollektiv pensjonsordning med flere forsikrede anses her som én kontrakt, mens en fripolise er en egen kontrakt. Ifølge 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 gjestående løpetid og andre relevante forhold. Avsetningene til bufferfond skal gjøres på en måte som ikke fører til urimelig forskjellsbehandling og interessekonflikter mellom kunder og kundegrupper og mellom kunder og pensjonsleverandøren. Pensjonsleverandøren skal ha retningslinjer for hvordan de gjør avsetninger til bufferfond.

Det gjelder ikke noen øvre grense for hvor stort bufferfondet kan være i dag. Paragraf 5-4 i forskrift til forsikringsvirksomhetsloven regulerer hvordan bufferen skal utbetales. Ifølge bestemmelsen skal bufferfondet brukes til engangspremier for årlig forhøyelse av ytelsene. Hvert år skal det brukes en del av bufferfondet som tilsvarer den prosentvise reduksjonen av premiereserven, eller en så stor del som skal til for at engangspremien er tilstrekkelig til å forhøye ytelsene like mye som i året før. For opphørende ytelser skal

uansett gjenværende bufferfond utbetales i det siste året av utbetalingsperioden. Disse reglene gjelder for individuell rente- og pensjonsforsikring, herunder fripoliser, men ikke for kollektive pensjonsordninger.

Det er lagt til grunn at frigjort bufferfond gir grunnlag for overskuddsdeling på samme måte som for fordeling av avkastningsoverskudd, det vil si at pensjonsleverandøren kan beholde inntil 20 prosent av det frigjorte beløpet, men dette fremgår ikke eksplisitt av loven.

Det fremgår heller ikke eksplisitt av regelverket hva som skal skje med buffer som ikke er utbetalt når fripoliseinnehaver dør, og det ikke er etterlatte med krav på etterlattepensjon fra fripolisen. Flere pensjonsleverandører har valgt å la resterende bufferkapital til avdøde fripoliseiere inngå i risikoresultatet for den «gruppe av pensjonsordninger, andre kollektivordninger eller kontrakter, og individuelle kontrakter inkludert fripoliser, pensjonsbevis og pensjonskapitalbevis» som den avdøde tilhørte, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-14 første ledd. Leverandøren kan bestemme at inntil halvparten av et overskudd på 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, jf. § 3-14 tredje ledd.

På bakgrunn av henvendelser fra Pensjonistforbundet om lovligheten av tidligere praksis med at gjenstående tilleggsavsetninger ved fripoliseinnehavers død ble ført til risikoresultatet, ga Finansdepartementet i brev til Pensjonistforbundet 15. desember 2023 uttrykk for at selv om det ikke er grunnlag for å hevde at denne praksisen 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.

3.3 Arbeidsgruppens utredning

3.3.1 Nedbygging av buffer

Arbeidsgruppen viste til at pensjonsleverandørene skal gjøre avsetninger til bufferfond ut ifra risikoen for avkastningsresultatet, og at det her kan være aktuelt å legge vekt på nivået på rentegarantien, hvordan midlene er plassert, gjenstående tid til utbetaling og eksisterende buffernivå.

Arbeidsgruppen mente retningslinjer hos leverandørene for nedbygging av buffer vil være mer fleksibelt enn bindende regler om et tak på bufferfondet, og anbefalte derfor at det ikke innføres regler om en øvre grense. Arbeidsgruppen viste blant annet til at ulike kontrakter kan ha ulike behov for buffer, og at behovet kan variere med rentenivået.

Arbeidsgruppen mente at det bør være krav om at pensjonsleverandørene skal ha retningslinjer for bufferfondets størrelse som gir uttrykk for hva som er et hensiktsmessig nivå på buffer for den enkelte kontrakt, og at hovedlinjene i slike retningslinjer bør offentliggjøres.

Arbeidsgruppen var delt i synet på om det fortsatt bør være bindende regler om nedbygging av bufferfondet i utbetalingsperioden i tillegg til et krav om retningslinjer. Arbeidsgruppen viste blant annet til regelverksutviklingen de senere årene og skrev i sin rapport punkt 4.4.1, s. 48:

«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.»

Videre vurderte arbeidsgruppen at «[r]egler om nedbygging av bufferfond tilknyttet fripoliser i utbetalingsperioden bidrar til å sikre at bufferfondet tilføres kundene og kan benyttes til oppregulering av ytelsene» og at «[e]t 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 mer-avkastning».

Flertallet, alle unntatt medlemmene fra LO og NHO, anbefalte at det fortsatt skal være slike regler ut fra at dette gir større sikkerhet for at bufferfondet faktisk blir tilført fripoliseinnehaveren enn det retningslinjer vil gjøre. Flertallet foreslo videre at dagens regel om nedbygging av bufferfond i takt med reduksjonen av premiereserven utformes som et minstekrav, og at pensjonsleverandørene kan fastsette retningslinjer for nedbygging av bufferfondet som gir en noe raskere reduksjon enn dette.

Arbeidsgruppens medlem fra NHO anbefalte at det ikke lenger fastsettes bindende regler om nedbygging av bufferfondet i utbetalingstiden, men at nedbygging kun gjennomføres i henhold til retningslinjer fastsatt av pensjonsleverandøren. Medlemmet viste til at en tvungen nedbygging av bufferfond i en situasjon der det er behov for bufferen vil lede til lavere avkastning på kapitalen, noe som vil medføre utsatt og lavere regulering av fremtidige pensjoner.

Arbeidsgruppens medlem fra LO mente at bindende regler om bruk av bufferfondet under utbetaling ikke bør komme til anvendelse for pensjonsinnretninger som forvalter fripolisene kollektivt, og at disse innretningene må utarbeide egne retningslinjer som sikrer at bufferfondet kommer alle fripolisekunder til gode på en rettferdig måte.

3.3.2 Bruk av frigjort buffer

Flertallet konkluderte ikke i spørsmålet om frigjort buffer fortsatt skal benyttes som engangspremie for årlig tillegg til alderspensjon, eller om frigjort buffer heller skal utbetales i form av et kronebeløp. Flertallet viste til at utbetaling som kronebeløp vil innebære at mer av bufferen vil bli utbetalt tidligere i den forsikredes levetid, mens kjøp av varig tillegg til ytelsene kan bidra til å opprettholde fripolisens kjøpekraft over tid. Utbetaling som et kronebeløp vil også føre til at eventuelle etterlatteytelser knyttet til fripolisen ikke blir oppregulert. Arbeidsgruppen viste også til at innføring av mer fleksibilitet for leverandørene i bufferoppbyggingen, som ble innført i 2022, kan føre til at det i mindre grad blir avsatt midler til buffer for fripoliser under utbetaling, og at dette vil kunne motvirke en utbetalingsprofil der ytelsene øker mye på slutten av utbetalingsperioden.

Medlemmet fra NHO anbefalte ikke endringer i dagens regler om at frigjort buffer skal benyttes som premie for varig oppskrivning av ytelsene, mens medlemmet fra LO la vekt på at mange vil ha større nytte av pensjonsmidlene tidlig i pensjonisttilværelsen, og viste til at det er lagt til rette for en slik peri-

odisering av utbetalingene både i folketrygden og i hybridordninger. Medlemmet fra LO foreslo derfor at en forholdsmessig andel av bufferen skal utbetales til den forsikrede som et kronebeløp hvert år.

Når det gjaldt hvilken beregningsrente pensjonsleverandøren skal benytte når nedbygging av buffer brukes til kjøp av tilleggsytelser, drøftet arbeidsgruppen om regler om minste beregningsrente kan føre til mer ensartet praksis mellom leverandører. En lav beregningsrente gir ifølge arbeidsgruppen lavere garanterte ytelser, mens en høy beregningsrente øker leverandørens forpliktelser og kan påvirke leverandørens porteføljevalg i retning av lavere risiko og lavere forventet avkastning.

Arbeidsgruppens flertall mente at det ikke bør settes krav til nivået på beregningsrenten. Arbeidsgruppens medlem fra LO mente at det samlet sett vil være en fordel for forsikringstakeren om beregningsrenten pensjonsleverandøren benytter ved eventuelle kjøp av tilleggsytelser, er på samme nivå som for fripolisen.

3.3.3 Gjenstående buffer ved død

Arbeidsgruppen viste til at pensjonsleverandørene alltid må ha en premiereserve som kan dekke forventede fremtidige pensjonsutbetalinger, og at alle fripoliser derfor vil ha en gjenstående premiereserve når innehaver dør. Hvis bufferen bygges ned i samme takt som premiereserven, vil det derfor også alltid være en gjenstående buffer. Arbeidsgruppen vurderte hvordan slik gjenstående buffer bør fordeles. Arbeidsgruppen viste til at det i dag er praksis hos leverandører for at gjenstående buffer inngår i risikoresultatet, og at leverandørene kan sette av inntil 50 prosent av et overskudd på dette resultatet til risikoutjevningsfond. Arbeidsgruppen skrev videre i punkt 4.4.3, s. 52:

«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.

Risikoutjevningsfondet 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 gjennlevende fripoliseinnehaverne at det er midler i risikoutjevningsfondet slik at deres avkastningsoverskudd kan skjermes.

...

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 fripoliseeierens 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 anbefalte etter dette 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 risikoutjevningsfondet. Dette vil ifølge flertallet kunne gi mer nøytrale insentiver for håndtering av bufferfond før og etter fripoliseinnehaverens død siden leverandørene kan beholde 20 prosent av buffer dersom den frigjøres og utbetales til den forsikrede underveis i utbetalingen. Arbeidsgruppens medlem fra NHO anbefalte at gjenstående bufferfond skal tilføres som *tilskudd* til risikoresultatet, men at pensjonsleverandørene fortsatt kan holde tilbake inntil 50 prosent av et overskudd til risikoutjevningsfondet.

3.3.4 Kollektiv håndtering av bufferfond

Arbeidsgruppen kommenterte innspill den fikk blant annet fra Pensjonskasseforeningen om mulighetene for kollektiv forvaltning av pensjonsmidler slik i avsnitt 4.4.4, s. 54:

«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.»

3.4 Høringsinstansenes syn

3.4.1 Nedbygging av buffer

Alle høringsinstanser som har uttalt seg om spørsmålet, støtter at det ikke settes tak på bufferfondet.

Den norske Aktuarforening (Aktuarforeningen) støtter et minstekrav til frigjøring av buffer med enkelte endringer i den aktuelle forskriftsteksten. Aktuarforeningen mener videre det må klargjøres hvordan retningslinjer skal offentliggjøres, og hvordan de skal gjøres forståelige for kundene. *Landsorganisasjonen i Norge (LO)* understreker også at retningslinjer for nedbygging av buffer må publiseres på en forståelig måte og skriver videre:

«Det vil samlet sett være en fordel for forsikringstakeren at bufferfondet utbetales minst 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 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 tjenstepensjon det mulig å ta ut forholdsvis større andel tidlig i pensjonstiden. Det

samme prinsippet foreslå LO at brukes også for fripoliser. Det vil ivareta flere hensyn, inkludert livsselskapenes.»

Akademikerne uttaler at Finanstilsynet bør påse at risikoen i forvaltningen og bufferen står i et rimelig forhold til hverandre. Akademikerne mener videre at leverandørenes retningslinjer bør kunne ta høyde for varierende behov for buffer gjennom utbetalingsperioden, men at et krav om nedbygging av buffer minst i takt med premiereserven bør gjelde over noe tid.

Forbrukerrådet og *Pensjonistforbundet* mener at bufferfondet må utbetales i samme takt som premiereserven. *Finanstilsynet* støtter at leverandørene skal publisere hovedlinjer i retningslinjer, og støtter også arbeidsgruppens flertalls forslag om at bufferfond minst skal bygges ned i takt med reduksjonen av premiereserven og uttaler at «dette gir større sikkerhet for at bufferfondet faktisk blir tilført fripoliseinnehaveren enn det retningslinjer vil gjøre». *Finansforbundet* støtter også bindende regler om nedbygging av buffer.

Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) støtter et krav om retningslinjer for bufferfondets størrelse og prinsipper for nedbygging, men mener det ikke bør være minstekrav til nedbygging av bufferfond da dette vil kunne føre til lavere avkastning på kapitalen. *Arbeidsgiverforeningen Spekter* skriver at de støtter vurderingene fra NHOs representant i arbeidsgruppen.

Finans Norge støtter bruk av retningslinjer og skriver blant annet:

«Kundene er også tjent med at fripolisen har et nivå av buffer som er tilpasset kontraktens behov. Leverandørene er ikke tjent med å holde mer buffer enn nødvendig for den enkelte kontrakt, og har et incentiv til å frigjøre overflødig buffer som fordeles ved overskuddsdeling. Kunde og leverandør har en sammenfallende interesse i at overskytende buffer frigjøres og fordeles.»

Finans Norge mener at minstekrav til nedbygging bør fjernes, og viser til at det etter fall i marked kan være behov for å bygge buffer heller enn å utbetale den, og at det i en slik situasjon ikke vil være i kundens interesse med et krav om nedbygging.

Pensjonskasseforeningen skriver blant annet følgende om forslaget til minstekrav til nedbygging av buffer:

«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 kontrakter, 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 foreslåtte 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 livsselskapenes praksis, noe som vil være svært uheldig for rettighetshavere, og diametralt motsatt oppdraget om å fremme rettighetshavernes interesser.»

Videre skriver Pensjonskasseforeningen:

«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 tilnærming.

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

Norsk Hydro uttaler også at et minstekrav til nedtrapping av buffer vil ha samme negative konsekvenser som et tak på bufferfondet, det vil si at pensjonskassenes muligheter til kollektiv forvaltning faller bort, og at fripolisene må forvaltes i

underporteføljer med lavere risiko og lavere forventet avkastning.

Pensjonistforbundet støtter også at pensjonskasser skal kunne behandle bufferfondet som et fellesbufferfond, og at det ikke skal være krav til nedtrapping av fondet dersom ytelsene likevel blir regulert. Tilsvarende uttrykker også *LO. Arbeidsgiverforeningen Spekter* sier det er viktig at pensjonskassene fortsatt skal kunne forvalte fripoliser slik de har gjort til nå.

3.4.2 Bruk av frigjort buffer

Akademikerne mener «prinsipielt at frigjort buffer bør bidra til pensjonsutbetalinger». De skriver at

«Dette må skje på en slik måte at den samlede pensjonsutbetalingsprofilen så langt som mulig blir som om buffer var del av premiereserven ved utbetalingsoppstart. Samtidig bør det legges til rette for at pensjonen får en viss regulering over tid. Målsettingen om en hensiktsmessig utbetalingsprofil på pensjonen bør være styrende.»

Finansforbundet mener man må finne løsninger som sikrer at bufferfond tilfaller kundene, ikke leverandørene. *Forbrukerrådet* og *Pensjonistforbundet* mener at frigjort buffer må utbetales direkte som et kronebeløp, og ikke brukes som premie for livsvarig tillegg til pensjon da dette gir en stor «forsinkelse» i utbetalingen som innebærer at store deler av bufferfondet ikke utbetales til den enkelte fripoliseinnehaver. Dersom buffer skal omdannes til forsikret pensjon, mener *Pensjonistforbundet* at «kontraktens avtalte grunnlagsrente» skal benyttes. Også *Landsorganisasjonen i Norge (LO)* mener det bør benyttes en beregningsrente på samme nivå som for fripoliser, dersom det er aktuelt. *Luftfartens pensjonistforbund* uttaler at det er «urovekkende at dagens regler for omdanning av tilleggsavsetninger til pensjon medfører så stor forsinkelse av utbetalingene at kundene ikke får pengene sine før det er for sent».

Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) støtter ikke endringer i regelen om at frigjort buffer skal benyttes til varig oppskrivning av ytelsen eller et minstekrav til beregningsrente. *Aktuarforeningen* har ikke konkludert i hvordan frigjort buffer bør utbetales, men mener det ikke bør stilles minstekrav til beregningsrente.

Norske Forsikringsmegleres Forening (Forsikringsmeglerne) mener frigjort buffer bør

benyttes til kjøp av varige ytelser fremfor utbetaling som engangsbeløp, selv om det for mange kan være ønskelig med en høyere utbetaling tidlig i pensjonisttilværelsen. *Finanstilsynet* mener også at kjøp av varig ytelse er å foretrekke. Både *Forsikringsmeglerne* og *Finanstilsynet* viser til at dette også vil ivareta regulering av andre dekninger som etterlatteytelser.

Skatteetaten uttaler at mindretallets forslag om utbetaling av buffer som et kronetillegg til årets pensjonsytelse vil kunne medføre behov for endringer/tilpasninger i tredjepartsrapporteringen til Skatteetaten.

YS mener hensynet til at bufferfondet skal komme til utbetaling til den enkelte, bør veie tungt, og at fripoliseinnehavere har størst nytte av å få utbetalt midlene tidlig i pensjonisttilværelsen. YS støtter derfor et minstekrav til utbetaling av buffer og at frigjort buffer utbetales som et kronebeløp til den forsikrede. Dersom frigjort buffer skal benyttes som premie for varig tillegg til pensjon, mener YS det bør stilles krav til hvilken beregningsrente som benyttes slik at dette blir likt mellom leverandører. *Unio* mener uttaksreglene må klargjøres og forenkles, og at bufferfondet må utbetales direkte til den forsikrede og i samme takt som premiereserven.

3.4.3 Gjenstående buffer ved død

Norske Forsikringsmegleres Forening mener gjenstående bufferfond skal håndteres som tilskudd til risikoresultat, og at 20 prosent skal kunne føres til risikoutjevningsfond.

Akademikerne, *Finansforbundet*, *Finanstilsynet*, *NITO* og YS støtter arbeidsgruppens flertall i at gjenværende buffer ved den forsikredes død bør anses som overskudd på risikoresultatet, og at inntil 20 pst. av dette skal kunne settes av i risikoutjevningsfond. *Finanstilsynet* mener dette vil gi mer nøytrale regler for håndtering av bufferfond før og etter fripoliseinnehavers død.

NHO mener inntil 50 prosent skal kunne settes av i risikoutjevningsfond. *Aktuarforeningen* mener at «dersom bufferfond skal tilføres risikoresultatet bør det underlegges de samme reglene som risikoresultatet ellers, det vil si at 50 prosent kan gå til risikoutjevningsfondet».

Forbrukerrådet, *Pensjonistforbundet* og *Unio* mener slike midler skal fordeles på bufferfondene til gjenlevende fripoliser etter samme fordeling som for dødelighetsarv.

3.5 Departementets vurdering

3.5.1 Nedbygging av buffer

Arbeidsgruppen konkluderte med at det ikke bør settes noe tak på bufferfondet, men at leverandørene bør ha retningslinjer for nedbygging av bufferen. Hovedlinjene i disse retningslinjene skal etter forslaget offentliggjøres. Flertallet av høringsinstansene støtter den vurderingen. Departementet er også enig i disse vurderingene og legger ikke opp til å fastsette forskriftsregler om tak på bufferfond.

I gjeldende forskriftsregler er det imidlertid likevel et krav til nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden som blant annet sier at det hvert år skal frigjøres en del av bufferen som tilsvarer «den prosentvise reduksjonen av premiereserven i løpet av året». Flertallet i arbeidsgruppen foreslår at det presiseres at dette er et minstekrav, mens et mindretall, medlemmet fra NHO, mener regelen bør oppheves og erstattes fullt ut av kravet om retningslinjer hos leverandøren. Et annet mindretall, medlemmet fra LO, mener minstekravet til nedbygging kan erstattes av retningslinjer for leverandører som forvalter pensjonsmidlene kollektivt, det vil si uten at fripoliser er skilt ut fra kollektive ordninger i egne underporteføljer.

Departementet viser til Pensjonskasseforeningens anførsler i høringen om at minstekrav til nedbygging i praksis vil fungere på samme måte som et tak på bufferen, og at et slikt krav vil frata pensjonskassene muligheten til å forvalte midlene kollektivt. Departementet viser til at arbeidsgruppen omtalte mulighetene for kollektiv forvaltning av pensjonsmidler under gjeldende regler om kundefordelte buffere. Departementet slutter seg til denne vurderingen. Videre ser departementet at et minstekrav til nedtrapping av buffer kan ha lignende effekter som et tak, der nivået på taket er bestemt av nivået på bufferen ved starten på utbetalingsperioden. Etter departementets vurdering vil dette gjelde uavhengig av hvilken type leverandør som forvalter fripoliser, og departementet kan heller ikke se gode grunner til at fripoliseinnehavere skal ha ulike rettigheter i kontraktene basert på hvilken foretaksform en tidligere arbeidsgiver har valgt for forvaltning av pensjonsordningen. Dette trekker dermed i retning av at minstekravet erstattes av retningslinjer både for livsforsikringsforetak og pensjonskasser.

Departementet viser videre til at arbeidsgruppen sier at regelverket skal balansere hensynene til at leverandørene skal kunne forvalte kapitalen

effektivt, og til at avkastningsoverskuddet på forvaltningen skal tilfalle den enkelte kunde. Dette taler for at regelverket inneholder insentiver til eller krav om å utbetale buffer. Det er lagt til grunn at pensjonsleverandørene har rett på inntil 20 prosent av den delen av bufferen som frigjøres for fripoliser, i tråd med reglene om overskuddsdeling for slike kontrakter. Dette bidrar til å gi leverandørene insentiver til ikke å bygge en større buffer enn det som er nødvendig for å sikre effektiv forvaltning.

Videre har det de senere årene blitt gjort flere vesentlige endringer i regelverket for garanterte pensjonsprodukter som trekker i retning av at en større del av buffermidlene kan bli utbetalt til den enkelte fripoliseinnehaver. Leverandørene har fått mer fleksibilitet til å differensiere mellom kontrakter med ulikt behov for opp- og nedbygging av buffer. I tillegg er kursreguleringsfond og tilleggsavsetninger slått sammen til ett felles bufferfond, der hele dette fondet nå vil være gjenstand for utbetaling til kundene, i motsetning til kun tilleggsavsetninger under tidligere regelverk.

Krav til nedbygging av buffer bør også ses i sammenheng med hva som skjer med buffermidler som ikke er utbetalt når den forsikrede dør, jf. punkt 3.5.3 under. Dersom en større andel av denne restbufferen enn i dag skal gå til dagens forsikringskollektiv, kan dette også trekke i retning av at leverandørene alt annet likt får sterkere insentiver til å betale ut bufferen mens den forsikrede lever enn i dag.

Samlet sett mener departementet det er gode grunner til ikke å fastsette tak på eller minstekrav til utbetaling av bufferfond, men at leverandørene skal ha retningslinjer for nivå på, opp- og nedbygging av buffer. Departementet tar sikte på å fastsette forskriftsregler om slike retningslinjer inkl. krav til offentliggjøring av hovedlinjer, og legger til grunn at Finanstilsynet på vanlig måte vil føre tilsyn med overholdelsen av slike retningslinjer. Denne løsningen er ment å videreføre de mulighetene for kollektiv forvaltning av pensjonsmidler som følger av gjeldende regler om kontraktsfordelte buffere, slik dette ble beskrevet av arbeidsgruppen.

3.5.2 Bruk av frigjort buffer

Utredningen har også vist ulike syn på hvordan frigjort buffer skal utbetales til kundene. Dagens ordning med kjøp av forsikret tillegg til pensjonen er i tråd med forsikringstankegangen og intensjonen om livsvarige ytelser fra disse ordningen. På den annen side ville en mer umiddelbar utbetaling

av frigjorte midler kunne komme den forsikrede til gode tidligere i utbetalingsperioden da det kan argumenteres for at behovet er vel så stort. Departementet viser videre til at pensjonsleverandøren i utgangspunktet ikke bærer noe risiko knyttet til utbetalingene fra bufferfondet, verken når det gjelder levealder eller avkastningsrisiko. En direkte utbetaling til kunden bør derfor ikke påføre leverandørene noen ekstra kostnad. Representanter for rettighetshaverne, herunder LOs medlem i arbeidsgruppen og Pensjonskasseforeningen, har i stor grad argumentert for at det er i innehavers interesse å få utbetalt buffermidlene så raskt som mulig. Selv om en utbetaling i form av forsikret tillegg til pensjonen kan sies å være mest i tråd med intensjonene bak en forsikringsbasert ordning, mener departementet likevel samlet sett at gode grunner taler for en hovedregel om at frigjort buffer skal utbetales direkte til innehaver som tillegg til pensjonen påfølgende år. Departementet vil følge opp dette i forskriftsarbeidet.

For tidsavgrensede ytelser, og små fripoliser som kan endres til tidsavgrenset utbetaling, sier regelverket for øvrig at gjenværende bufferfond uansett skal utbetales til den forsikrede det siste året i perioden, slik at her vil de som overlever den fastsatte utbetalingsperioden, uansett få hele bufferen utbetalt.

3.5.3 Gjenstående buffer ved død

Håndteringen av gjenstående buffer ved fripoliseinnehavers død er ikke eksplisitt regulert i dag. Flere forsikringsforetak har derfor hatt en praksis der tidligere tilleggsavsetninger, som nå inngår i bufferfondet, har gått inn i risikoresultatet, jf. omtale i punkt 3.2. Det vil si at gjenstående buffer har inngått i det generelle forsikringsoppgjøret av om midler som frigjøres ved død i løpet av året er tilstrekkelig til å dekke det som må tilføres forsikringskontraktene til de gjenlevende for å sikre de forsikrede ytelsene. Som en konsekvens av dette har leverandørene kunnet sette av inntil 50 prosent av disse midlene til risikoutjevningfondet, i stedet for å fordele midlene som overskudd til det nålevende kollektivet, gitt at risikoresultatet er positivt. Er risikoresultatet negativt, har buffermidlene

kunnet inngå i å redusere underskuddet på risikoresultatet.

Siden risikoutjevningfondet kan benyttes til å dekke opp for fremtidige underskudd på risikoresultatet, f.eks. som følge av at de forsikrede lever lengre enn forutsatt ved premieberegningen, bidrar dette fondet til å sikre ytelsene for fremtidige forsikrede og til å skjerme leverandørenes egenkapital. Leverandørene bærer imidlertid ikke selv noen levealdersrisiko knyttet til buffermidlene, da det ikke er knyttet noen garantier til selve bufferen. Hvorvidt slike midler skal inngå i risikoresultatet eller anses som overskudd på risikoresultatet, og hvor stor del av et slikt overskudd som skal kunne settes av til risikoutjevningfond, beror særlig på hvordan en vil fordele buffermidlene mellom nåværende og fremtidige forsikrede. I tillegg bør reglene balanseres mot leverandørenes insentiver til å betale ut bufferen til den enkelte fripoliseinnehaver før denne dør.

For det første mener departementet at siden leverandørene ikke har noen nedsiderisiko knyttet til denne bufferen, bør den anses som et rent overskuddselement, slik at denne delen av årets risikoresultat ikke kan benyttes til å dekke opp for eventuelle andre negative deler av risikoresultatet. I vurderingen av hvor stor del som eventuelt kan settes av til risikoutjevningfondet, har departementet blant annet sett hen til at også dagens forsikrede har en buffer mot negativt risikoresultat via et risikoutjevningfond bygget opp av tidligere årskulls buffer. Den sammenslåtte bufferen består nå også av midler fra tidligere kursreguleringsfond, og dermed ikke bare av overskuddet på forvaltningen av innehaverens egen premie-reserve. Det kan virke tilfeldig om den fordelingen på tvers av generasjoner skal stoppe nå. På den annen side bør leverandørene ha insentiver til å betale ut bufferen og ikke sitte igjen med denne som et overskuddselement. Departementet mener arbeidsgruppens flertalls forslag om at gjenstående buffer ved død skal anses som overskudd på risikoresultatet, og at leverandørene kan sette av inntil 20 pst. av dette overskuddet til risikoutjevningfondet, balanserer disse hensynene. Departementet foreslår regler om dette i forsikringsvirksomhetsloven § 3-14 fjerde ledd.

4 Lånt egenkapital og amortisert kost

4.1 Gjeldende rett

4.1.1 Lånt egenkapital

I kollektive garanterte pensjonsprodukter er den årlige pensjonsytelsen ofte fastsatt som en andel av sluttlønn. Pensjonsytelsen finansieres gjennom årlige premieinnbetalinger fra arbeidsgiver samt tilført årlig avkastning og dødelighetsarv, som samlet omtales som en premiereserve. For å sikre at ytelsen kan utbetales som lovet, stilles det krav til størrelsen på premiereserven. Premiereserven skal etter forsikringsvirksomhetsloven § 3-9 «utgjøre forskjellen mellom nåverdien av foretakets fremtidige forpliktelser og nåverdien av foretakets fremtidige nettopremier».

I premieberegningen benytter pensjonsleverandøren en beregningsrente (diskonteringsrente). Pensjonsleverandøren har ansvar for hvert år å tilføre premiereserven en årlig avkastning i samsvar med beregningsrenten, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-9 tredje ledd. Dette omtales også som årlig avkastningsgaranti eller årlig rentegaranti.

Pensjonsleverandøren er ansvarlig for at premiereserven hvert år tilføres en avkastning som svarer til beregningsrenten for pensjonsordningen. Hvis avkastningen på pensjonsmidlene er lavere enn beregningsrenten, kan forskjellen dekkes ved å trekke på bufferfondet for ordningen, jf. § 3-19 tredje ledd. Hvis ikke det er tilstrekkelig, må kravet til premiereserve etter § 3-9 dekkes ved overføring fra pensjonsleverandøren.

Avkastning ut over beregningsrenten kan tilføres ordningens bufferfond, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-13 om avkastningsoverskudd og § 3-19 om bufferfond.

Som godtgjørelse for risikoen knyttet til avkastningsgarantien betaler arbeidsgiverforetaket i aktive ordninger en egen premie for avkastningsgaranti, jf. § 3-3 annet ledd bokstav b, mens det for fripoliser skjer ved at leverandøren kan beholde opp til 20 prosent av avkastningsresultatet, det vil si avkastning utover garantien og etter eventuell avsetning til bufferfond, jf. § 3-16 tredje ledd.

4.1.2 Amortisert kost

Det følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-13 femte ledd at eiendelene som forvaltes i pensjonsleverandørenes kollektiv-, investeringsvalg- og selskapsportefølje, skal verdsettes i samsvar med regler i årsregnskapsforskriften for forsikringsforetak.

Ifølge forskrift 18. desember 2015 nr. 1824 om årsregnskap for livsforsikringsforetak § 3-4, jf. forskrift 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak § 3-3, skal finansielle instrumenter måles i samsvar med den internasjonale regnskapsstandarden IFRS 9. IFRS 9 har i utgangspunktet strenge kriterier for å kunne verdivurdere renteinstrumenter til «amortisert kost» i stedet for til markedsverdi. Amortisert kost innebærer verdsetting av balanseposter etter opprinnelig avtalte kontantstrømmer, justert for nedskrivninger. Adgangen til å benytte amortisert kost omfatter i utgangspunktet ikke forsikringsforetakenes virksomhetsmodell, og det er derfor fastsatt et unntak i årsregnskapsforskriftene om utvidet adgang til å benytte amortisert kost for pensjonsleverandører.

4.1.3 Flytting av kontrakter

Livs- og pensjonsforsikringskontrakter kan flyttes mellom leverandører i tråd med reglene i forsikringsvirksomhetsloven kapittel 6 og utfyllende regler i forskrift til forsikringsvirksomhetsloven kapittel 10.

Flytting innebærer blant annet at pensjonsordningens midler overføres fra en leverandør til en annen. For ytelsesordninger omfatter pensjonsordningens midler premiereserve, bufferfond, pensjonistenes overskuddsfond og premiefondet. For fripoliser omfattes premiereserve og bufferfond. Også pensjonsordningens eller fripolisens andel av overskudd i flytteåret frem til tidspunktet for oppsigelsestidens utløp, omfattes av kontraktens midler. Dette er regulert i forsikringsvirksomhetsloven § 6-7, jf. § 6-13.

Buffere som ikke er kontraktsfordelt, følger ikke med ved flytting. Dette gjelder risikoutjev-

ningsfondet, som kan benyttes til å dekke underskudd på risikoresultatet. Heller ikke mer-/mindreverdi i porteføljen av obligasjoner og utlån som er ført til amortisert kost, vil følge med ved flytting.

For ordninger som forvaltes i egne investeringsporteføljer, er det i § 6-7 fjerde ledd presisert at det er markedsverdien av porteføljen ved utløpet av oppsigelsesfristen som skal legges til grunn ved beregningen av flytteverdien.

Ifølge § 6-9 skal pensjonsordningens midler overføres i penger, men det kan avtales at midler i egne investeringsporteføljer kan overføres ved overføring av selve porteføljen.

4.2 Arbeidsgruppens utredning

4.2.1 Lånt egenkapital

Arbeidsgruppen ble bedt om å 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 skrev at innføring av lånt egenkapital vil bety at dersom verdien av pensjonsmidlene et år er lavere enn kravet til premiereserve, kan differansen dekkes ved et lån fra leverandørens egenkapital. Den lånte egenkapitalen kan føres tilbake til leverandøren i senere år dersom avkastningen blir tilstrekkelig til at verdien av pensjonsmidlene overstiger kravet til premiereserve. Avkastningsunderskudd i et år vil altså kunne dekkes inn med senere overskudd, i stedet for at det belastes leverandørens egenkapital med endelig virkning.

Arbeidsgruppen viste i punkt 5.4, s. 63, til at et argument for å innføre lånt egenkapital har vært at den ettårige rentegarantien «bidrar til at kapitalen forvaltes med lavere risiko og lavere forventet avkastning enn det som er vanlig for langsiktige pensjonsprodukter generelt» og at

«[f]or 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».

Arbeidsgruppen la til grunn at tiltaket isolert sett innebærer en overføring av risiko fra leverandø-

rene til kundene, og for at en innføring av lånt egenkapital skal være til fordel for kundene, må den føre til større risikotaking og høyere avkastning på pensjonsmidlene.

Arbeidsgruppen drøftet ulike måter lånt egenkapital kan innføres på. For det første pekte arbeidsgruppen på at midler tilsvarende lånt egenkapital kan forvaltes enten i selskapsporteføljen (leverandørens midler) eller i kollektivporteføljen (kundens midler). Hovedforskjellen ligger i hvordan avkastningen på de aktuelle midlene disponeres. I førstnevnte tilfelle vil avkastningen tilfalle leverandøren, mens i sistnevnte tilfelle vil den tilfalle kunden og benyttes til å betale tilbake den lånte egenkapitalen. Spørsmålet har også betydning for hvilke midler som skal følge med ved eventuell flytting. Arbeidsgruppen beskrev dette slik på s. 65:

«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. Mot-

takende 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.»

For å belyse effektene av å innføre lånt egenkapital ba arbeidsgruppen Finans Norge om bistand til beregninger av hvordan lånt egenkapital vil kunne påvirke forvaltningen av ulike fripoliser. Beregningene, som ble utført av Storebrand, avhenger i betydelig grad av hvordan lånt egenkapital behandles hvis fripolisen flyttes fra en leverandør til en annen. Beregningene ble gjennomført for begge alternativene og for tre grupper av fripoliser, inndelt etter gjennomsnittlig alder og nivå på rentegarantien. For gruppe 1, som omfatter fripoliser der fripoliseeieren i gjennomsnitt er 55 år med en gjennomsnittlig rentegaranti på 2,8 prosent, anslås innføring av lånt egenkapital å føre til en økning i aksjeandelen av pensjonsmidlene på 15 prosentpoeng hvis den lånte egenkapitalen ikke følger med ved flytting, men bare 6 prosentpoeng hvis den skal følge med. For gruppe 2, som omfatter fripoliser der fripoliseeieren i gjennomsnitt er 67 år med en gjennomsnittlig rentegaranti på 3,2 prosent, er de tilsvarende tallene 2 og 1 prosentpoeng.

For den siste gruppen, som omfatter fripoliser der eier i gjennomsnitt er 78 år, er utslagene enda mindre.

Arbeidsgruppen var delt i synet på om lånt egenkapital bør innføres. Medlemmene fra Finanstilsynet anbefalte å ikke innføre lånt egenkapital, og mente at tiltaket går for langt i å overføre risiko fra leverandøren til kunden, og at kunden vil være avhengig av leverandørens tilpasning for å høste fordeler. Dersom forslaget innebærer at avkastningen på lånt egenkapital tilfaller leverandøren, ville dette bidra til å ytterligere redusere kundens andel av fremtidige avkastningsoverskudd.

Arbeidsgruppens medlemmer fra LO og NHO mente at lånt egenkapital er et tiltak som kan gi en del av fripolisekundene i livsforsikringsforetak høyere pensjon ved å kunne muliggjøre høyere risiko i forvaltningen slik at den forventede avkastningen vil øke. Medlemmene viste til at

Finans Norge har lagt stor vekt på dette tiltaket i sine innspill til arbeidsgruppen, og at kunden får størst effekt av lånt egenkapital hvis tiltaket innføres uten at lånt egenkapital skal følge med ved flytting. Disse medlemmene uttalte videre at hvis innføring av lånt egenkapital ikke fører til økt risikotaking, så bør loven endres tilbake.

Arbeidsgruppens øvrige medlemmer konkluderte ikke i spørsmålet om lånt egenkapital bør innføres.

4.2.2 Amortisert kost

Arbeidsgruppen skrev at bruk av amortisert kost innebærer at de aktuelle investeringene gir en fast årlig avkastning, og at verdien av investeringene ikke varierer med markedsrentene, noe som gir leverandørene en ekstra buffer mot endringer i markedsrenter. Arbeidsgruppen mente på den ene siden at dette gir leverandørene et sterkt insentiv til å plassere midler i rentepapirer til amortisert kost som i seg selv gir lave utsikter til meravkastning, men på den andre siden at dette kan gi økt risikokapasitet til å søke høyere forventet avkastning på øvrige deler av investeringene. En fjerning av adgangen til å bruke amortisert kost kan ifølge arbeidsgruppen like gjerne føre til at midlene heller plasseres «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 innebærer videre et avvik fra det årlige oppgjøret av avkastningsoverskuddet, som kan innebære at kunder går glipp av årlig tildeling av avkastningsoverskudd, eller tildeling av egenkapital dersom det er store underskudd. I motsatt retning trekker det at leverandørene da får større fleksibilitet til å søke meravkastning gjennom illikviditets- og kredittpremier på renteinstrumentene som føres til amortisert kost.

Arbeidsgruppen mente også at bruk av amortisert kost kan påvirke insentiver til flytting av kontrakter og skrev i punkt 6.4, s. 70:

«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.»

Arbeidsgruppen mente at i et system med markedsverdivurderinger av både eiendeler og forpliktelser ville det ikke vært behov for å føre obligasjoner til amortisert kost, men viste til at den ikke har utredet en slik fullstendig omlegging av verdsettingsprinsippene for kundemidler. Arbeidsgruppen viste på s. 71 til at

«[l]everandørene er samstemte i sine tilbake-meldinger 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».

Flertallet vurderte derfor at det ikke er hensiktsmessig å avvike adgangen slik regelverket ellers er lagt opp.

Arbeidsgruppens medlemmer fra Finanstilsynet mente blant annet at «amortisert kost gir sterke incentiver 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». Disse medlemmene viste videre 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».

Om sammenhengen mellom lånt egenkapital og amortisert kost skrev arbeidsgruppen avslutningsvis følgende:

«En løsning med lånt egenkapital, jf. kapittel 5, og fjerning av adgangen til amortisert kost ville videreføre ulikt verdivurderingsprinsipp mellom eiendeler (som i utgangspunktet verdivurderes til markedsverdier) og forpliktelser (som

verdivurderes med en fast beregningsrente) i kunderegnskapet. Fra leverandørens 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 pensjonsleverandørens 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.»

4.3 Høringsinstansenes syn

4.3.1 Lånt egenkapital

Akademikerne støtter innføring av lånt egenkapital og mener det kan bidra til økt aksjeandel i forvaltningen av noen grupper av fripoliser gjennom økt risikobærende evne for leverandørene. Akademikerne viser til Storebrands beregninger i arbeidsgrupperapporten, som underbygger dette. Akademikerne mener at lånt egenkapital i tilfelle må følge med ved flytting og konvertering til fripolise med investeringsvalg. Akademikerne viser til at det kan være en fare for at leverandørene ikke tilpasser forvaltningen til kundenes beste og mener innføring av lånt egenkapital bør evalueres for å sikre at tiltaket har ønsket effekt, og eventuelt reverseres dersom det ikke har ønsket effekt.

Aktuarkonsulenters forum støtter innføring av lånt egenkapital og mener dette kan gi mulighet for økt risikotakning for kontrakter der garantiene er lave i forhold til risikofri rente. Aktuarkonsulenters forum mener det bør stilles krav som sikrer at lånt egenkapital benyttes til å øke investeringsrisikoen, f.eks. gjennom krav til produktmelding til Finanstilsynet med analyse av hvordan endringen kommer leverandør og kunde til gode. Aktuarkonsulenters forum viser videre til at en løsning der lånt egenkapital ikke tilføres kollektivporteføljen og følger med ved flytting, legger best til rette for økt risikotakning. Aktuarkonsulenters forum viser til at dette kan resultere i bedre avkastning, og dermed bedre regulering og overskuddsdeling for kunder og foretaket, men at kunden da kan få mindre midler med seg ved en eventuell flytting.

Arbeidsgiverforeningen Spekter trekker frem forslaget fra LO og NHO sine representanter i arbeidsgruppen om å foreslå å åpne for lånt egenkapital under forutsetning av at en slik adgang faktisk nyttes til å øke risikoen i forvaltningen.

Den Norske Aktuarforening (Aktuarforeningen) mener at lånt egenkapital kan ha til dels betydelige positive effekter for kunder med lav rentegaranti og lang tidshorisont, mens det for kunder med høy rentegaranti og/eller kort tidshorisont trolig ikke vil være noen oppside, bare en mulig nedside, dersom pensjonsinnretningene ikke tilpasser forvaltningen for disse. Aktuarforeningen anbefaler derfor at det vurderes om lånt egenkapital bør innføres for deler av pensjonsbestanden.

Finansforbundet viser til at nye regler om bufferfond trådte i kraft 1. januar 2022 for kommunale ordninger og 1. januar 2024 for private ordninger, men at foreløpige analyser tyder på liten effekt på forvaltningen. Finansforbundet er positive til å vurdere ytterligere tiltak som lånt egenkapital, men mener at en bør la tidligere endringer virke først.

Finans Norge støtter innføring av lånt egenkapital, og at det innføres slik at lånt egenkapital forvaltes i selskapsporteføljen og ikke skal følge med ved flytting. Finans Norge skriver blant annet:

«Å innføre lånt egenkapital gjør det mulig for leverandørene å ta risiko i et mer langsiktig perspektiv. Det gir grunnlag for høyere forventet avkastning, og er til fordel både for selskapene og kundene. Kundene er likevel alltid sikret sine garanterte ytelser og disse vil ikke kunne reduseres.

For leverandørene vil en adgang til å benytte lånt egenkapital medføre at forventet fremtidig overskudd kan benyttes som en avkastningsbuffer. Dette vil øke leverandørenes risikobærende evne. Tiltaket innebærer ikke å flytte avkastningsrisiko fra leverandør til kunde, men gjør det mulig å ta risiko som ikke er mulig å ta under gjeldende regelverk.»

Finans Norge mener lånt egenkapital bør innføres så raskt som mulig. Imidlertid skriver de at effektene av lånt egenkapital for kommunal tjenestepensjon ikke er utredet, og at «det ved en senere anledning [kan] bli aktuelt å fremme forslag om at dette også utredes som en mulighet for kommunale tjenestepensjonsordninger».

Finanstilsynet går mot å innføre lånt egenkapital og skriver blant annet:

«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 pensjonsleverandørenes egenkapital med endelig virkning. I en situasjon med lånt egenkapital tilbakeføres deler av senere års avkastningsoverskudd til foretaket, i stedet for at dette avkastningsoverskuddet tildeles kundene, og det vil kunne ta flere år før kundene igjen får tilført avkastningsoverskudd til kontrakten. For at dette skal være til kundens fordel, må endringen innebære høyere forventet avkastning på sikt.»

Finanstilsynet mener også at en løsning der lånt egenkapital ikke følger med ved flytting eller konvertering til fripolise med investeringsvalg, vil svekke kundenes rettigheter sammenlignet med dagens regelverk, og at en slik løsning uansett ikke bør innføres.

Finanstilsynet stiller seg bak følgende fra arbeidsgruppens medlemmer fra Finanstilsynet:

«Arbeidsgruppens medlemmer fra Finanstilsynet anbefalte 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 leverandørenes 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 leverandørenes solvens blir enda mer avhengig av fremtidig rente og forsterker leverandørenes insentiver til å plassere midler i langsiktige obligasjoner.»

Finanstilsynet viser videre til at arbeidsgruppens medlemmer fra LO og NHO har tatt til orde for at innføring av lånt egenkapital må følges opp av Finanstilsynet for å sikre at tiltaket kommer kundene til gode. Til dette bemerker Finanstilsynet følgende:

«Finanstilsynet viser til at det ikke er klare hjemler i lov hvor Finanstilsynet kan pålegge foretakene å ta mer risiko i forvaltningen av eiendelene knyttet til fripoliser. Finanstilsynet vil videre framheve at å isolere eventuelle effekter på risikotakningen til en eventuell innføring av lånt egenkapital vil være svært krevende siden faktiske endringer i risikotakningen framover i tid vil være avhengig av mange faktorer. Disse faktorene er f.eks. nylig gjennomførte

endringer i lover og forskrifter, endringer i markedsrenter, øvrige endringer i finansmarkedene og eventuelle endringer i konkurranse-situasjonen mellom livsforsikringsforetakene.»

Finanstilsynet peker også på at forholdet til andre deler av regelverket ikke er avklart, og skriver blant annet at det er uklart «hvordan reglene om beregning og fordeling av risikoresultat vil bli påvirket av en situasjon der lånt egenkapital skal inngå i selskapsporteføljen» og om «arbeidsgruppen har vurdert om denne risikooverføringen eventuelt skal påvirke retten pensjonsleverandørene har til inntil 20 prosent av det overskudd på avkastningsresultatet som er tilordnet kontrakten».

Forbrukerrådet mener innføring av lånt egenkapital med flytting til markedsverdi kan bidra til høyere aksjeandel og høyere forventet avkastning for fripoliser. *Forbrukerrådet* viser til at LOs og NHOs medlemmer i arbeidsgruppen støtter forslaget under forutsetning om at en endring følges opp for å sikre at den benyttes i tråd med intensjonen. *Hovedorganisasjonen Virke* støtter også forslaget under forutsetning om slik oppfølging og uten begrensninger i form av at lånt egenkapital skal følge med ved flytting. Tilsvarende synspunkt fremmes også av *Forsikringsmeglerne*. *YS* støtter også innføring under forutsetning om evaluering og mulighet for reversering, men mener under tvil at lånt egenkapital bør følge med ved flytting.

Landsorganisasjonen i Norge (LO) og Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) støtter innføring av lånt egenkapital fordi det kan gi høyere risiko i forvaltningen og høyere forventet avkastning, under forutsetning om oppfølging av Finanstilsynet og eventuell reversering dersom tiltaket ikke får ønsket effekt. LO skriver:

«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. LO 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.»

NHO gir uttrykk for tilsvarende og skriver også at lånt egenkapital ikke bør følge med ved flytting, siden dette er det alternativet av tiltaket som vil ha størst effekt.

NITO er betinget positive til å innføre lånt egenkapital og mener «forslaget framstår som det tiltaket som har klart størst potensial til å gi bedre avkastning og regulering av garanterte fripoliser, spesielt der lånt egenkapital forvaltes i selskapsporteføljen og ikke følger med ved eventuell flytting. Samtidig innebærer dette en ytterligere og i alle fall prinsipiell overføring av risiko fra pensjonsleverandørene til fripoliseinnehaverne.» *NITO* tar til orde for å vurdere innføring i lys av erfaringer med innføring av fleksibelt bufferfond og viser også til medlemmene fra LO og NHO sine uttalelser om evaluering og eventuell reversering av innføring.

Pensjonskasseforeningen støtter innføring av lånt egenkapital i lys av oppfatningene fra LO og NHO sine medlemmer, og forventer at en slik adgang også vil gjelde både private og kommunale pensjonskasser.

Skattedirektoratet mener skatte- og regnskapsmessige konsekvenser av lånt egenkapital må utredes og vurderes ytterligere.

4.3.2 Amortisert kost

Akademikerne mener at adgangen til verdsetting av obligasjoner til amortisert kost bør avvikles gradvis siden den kan gi insentiver til lav risikotaking i forvaltningen. *Finanstilsynet* mener også adgangen bør avvikles av samme grunn og stiller seg bak vurderingene fra arbeidsgruppens medlemmer fra Finanstilsynet.

Forbrukerrådet er enig med Finanstilsynets medlemmer i at adgangen til å benytte amortisert kost kan ha noen negative konsekvenser, men støtter videreføring av adgangen fordi den kan bygge opp under pensjonsleverandørenes evne til å ta risiko i forvaltningen

Aktuarforeningen, Finansforbundet, NITO, Forsikringsmeglerne og *Pensjonskasseforeningen* støtter fortsatt adgang til å benytte amortisert kost. *Finans Norge* mener en fjerning av adgangen vil

«gi effekter stikk i strid målsetningene i mandatet for arbeidsgruppen om å utrede regelendringer som kan gi høyere pensjon. Et slikt

bortfall ville skape mindre trygge forsikringsytelser og pensjoner, fjerne potensialet for et flyttemarked for fripolisene, samt gi en mindre effektiv forvaltning med langt lavere aksjeandeler og dermed kraftig redusert forventet avkastning.»

Statistisk Sentralbyrå støtter også videreføring og ønsker lik verdsetting i selskapsregnskapet og kunderegnskapet av statistikkhensyn.

Skattedirektoratet mener skatte- og regnskapsmessige konsekvenser av å fjerne adgangen til å benytte amortisert kost til fordel for et rent markedsverdidbasert system må utredes og vurderes ytterligere.

4.4 Departementets vurdering

4.4.1 Lånt egenkapital

Garanterte pensjonsprodukter er fullt fonderte ordninger som forvaltes i et marked. For at nivået på pensjonsytelsene faktisk skal kunne være garantert, må pensjonsmidlene forvaltes med en form for avkastningsgaranti. Et sentralt mål med regelverket er derfor å legge til rette for at pensjonsmidlene kan forvaltes slik at en oppnår høyest mulig forventet avkastning for en gitt risiko, eventuelt at en gitt forventet avkastning kan oppnås til lavest mulig risiko. Dersom dette er oppfylt, må et mål om økt forventet avkastning innebære at noen bærer mer risiko.

Kritikken om lav avkastning på forvaltningen av garanterte pensjonsprodukter har ofte vært sentrert om fripolisene og at den reelle verdien av ytelsene fra disse reduseres over tid. I lange perioder de siste 15 årene har fripoliseinnehaveren fått en garantert avkastning på *pensjonsmidlene* som er *høyere* enn den risikofrie renten i markedet. At det garanterte nivået på *ytelsene* ofte har økt lite etter utstedelse av fripolisene skyldes dermed særlig to forhold. For det første at det garanterte nivået i utgangspunktet var høyere enn markedsverdien, som følge av til dels kraftig fall i markedsrentene sammenlignet med det som ble lagt til grunn da premiene ble innbetalt. For det andre at det ikke lenger er noen arbeidsgiver som skyter til midler i form av lønnsreguleringspremier som sikrer at verdien av ytelsene holder tritt med lønnsutviklingen og eventuelle premier for avkastningsrisiko som kan finansiere økt risiko i porteføljen, når fripoliseinnehaveren har byttet jobb eller når ordningen har blitt avviklet.

Kombinasjonen av leverandørenes forpliktelse til hvert år å oppfylle avkastningsgarantien

og små bufferfond kan også ha bidratt til at livsselskapene har plassert pensjonsmidlene med lav risiko, noe som igjen har bidratt til lav forventet avkastning.

Behovet for å tilføre egenkapital til kontraktene oppstår dersom verdien av eiendelene i kontrakten faller under kravet til premiereserve som er basert på kontraktens garanterte rente. Innføring av lånt egenkapital vil innebære at garanti-perioden utvides fra at kravet til premiereserve må oppfylles årlig med endelig virkning til at kontrakten får tilført avkastningsoverskudd hvis og bare hvis det samlet sett oppstår overskudd på forvaltningen av de innbetalte midlene over hele kontraktens løpetid frem til utbetaling. Det kan gi leverandørene økt fleksibilitet til å plassere pensjonsmidlene med noe høyere risiko. For de forsikrede vil en slik endring innebære at de i år med svært lav avkastning ikke vil få tilført egenkapital med endelig virkning. I og med at leverandørene i dag som oftest plasserer midlene med lav risiko, forekommer det i praksis sjelden under dagens regelverk, noe også tallgrunnlaget i arbeidsgruppens rapport tyder på. Markedsverdidbaserte solvenskrav vil imidlertid innebære at leverandørene uansett skal være fullt fondert på foretaksnivå, det vil si at det skal være tilstrekkelig med midler til både å dekke markedsverdiene av forsikringsforpliktelsene og en egenkapital som med 99,5 prosent sannsynlighet er tilstrekkelig til å dekke uforutsette tap 12 måneder frem i tid. Etter departementets vurdering vil derfor ikke de forsikredes sikkerhet for opptjente ytelser reduseres ved en innføring av lånt egenkapital. Oppsiden for de forsikrede ligger i en eventuell økt forventet avkastning som følge av økt risikotaking i forvaltningen i bytte mot at de ikke får tilført egenkapital til kontrakten i dårlige år. Nivået på avkastningsgarantien ligger uansett fast.

Markedsrenten har de senere årene økt og er nå høyere enn gjennomsnittet av avkastningsgarantiene. De aktuelle kontraktene er dermed mer lønnsomme, og det kan være større sannsynlighet for at økt fleksibilitet for leverandørene kan føre til økt risikotaking og økt forventet avkastning. Dette var også deler av bakgrunnen for departementets lovforslag om sammenslått buffer i Prop. 83 L (2022–2023). Departementet mener at innføring av lånt egenkapital kan legge ytterligere til rette for økt risikotaking i forvaltningen. Som beregningene av effektene i arbeidsgruppe-rapporten viser, vil det særlig være yngre forsikrede og forsikrede med relativt lave avkastningsgarantier som vil kunne få effekt av en endring. For eldre forsikrede er det mindre sannsynlig at for-

valtningen vil endres, og disse kan, i det minste i teorien, få en økt risiko for ikke å få tilført egenkapital med endelig virkning i eventuelle år med store og uventede negative avkastningsresultat. Siden pensjonsleverandørene for disse i stor grad synes å ville tilpasse forvaltningen med lav risiko også etter en eventuell regelendring, vil det imidlertid normalt uansett bli tilført lite egenkapital til disse kontraktene.

Departementet viser til at flertallet av høringsinstansene nå støtter innføring av lånt egenkapital, men med noe ulike synspunkter på den nærmere utformingen. Departementet foreslår derfor at det innføres en adgang til å benytte lånt egenkapital, jf. forslaget til forsikringsvirksomhetsloven ny § 3-19 a. Flere har tatt til orde for at Finanstilsynet må påse at endringen faktisk fører til ønskede endringer i leverandørenes forvaltning, og eventuelt at endringen kan reverseres dersom den ikke får ønsket effekt. Finanstilsynet vurderte imidlertid at det er vanskelig å evaluere effekten av slike endringer fordi forvaltningen også påvirkes av andre forhold som markedsrenter, tilstandene i finansmarkedene, konkurransesituasjonen mv. Arbeidsgruppen pekte på tilsvarende utfordringer ved å evaluere regelverket. Finanstilsynet har heller ikke noen hjemmel eller verktøy for å styre forvaltningen hos leverandørene. Departementet er enig i dette og understreker at det heller ikke kan være noen myndighetsoppgave å bestemme forvaltningen av midlene. Departementet foreslår ikke nye tilsynsverktøy eller eksplisitte tiltak for å kunne reversere regelverksendringen. Departementet viser til at formålet med de foreslåtte reglene er å følge opp Stortingets anmodningsvedtak nr. 719 (2022–2023) om å «se på mulige regelendringer for ytterligere å sikre verdiene i og reguleringene av fripoliser». Departementet legger til grunn at det vil være naturlig å følge opp endringene når det er gått noe tid for å vurdere effektene av endringene.

Arbeidsgruppen vurderte to alternativer for hvordan bruk av lånt egenkapital skal skje i praksis, enten ved at pensjonsleverandøren overfører midler til kollektivporteføljen knyttet til pensjonsordningen, eller ved at ordningen får en fordring på leverandørens selskapsportefølje, uten at det overføres midler. Forskjellen mellom de to alternativene er i hovedsak hvem som mottar avkastningen på midler tilsvarende den lånte egenkapitalen. I det første tilfellet vil dette være kunden, noe som også vil bidra til en raskere nedbetaling av den lånte egenkapitalen. I det andre tilfellet vil det være pensjonsleverandøren. Bruk av lånt egenkapital vil da ikke medføre noen kostnad for

pensjonsleverandøren, og innføring av lånt egenkapital vil innebære overgang fra dagens årlige oppgjør av avkastningsresultatet til at kontrakten får tilført avkastningsoverskudd hvis og bare hvis det samlet sett oppstår overskudd på forvaltningen av de innbetalte midlene over hele kontraktens løpetid frem til utbetaling. Ved utbetaling må uansett også den lånte egenkapitalen utbetales i form av garanterte pensjonsytelser. Den mulige effekten på forvaltningen av å åpne for lånt egenkapital vil dermed også være større i det siste av de to alternativene.

Målet med en endring er å legge til rette for økt risikotaking, og det er departementets oppfatning at tiltaket bør utformes slik at det har best mulig forutsetning for å oppnå målet. Departementet foreslår derfor at lånt egenkapital i tilfelle ikke krever overføring av midler fra selskapsportefølje til kollektivportefølje. Departementet legger som nevnt over til grunn at nivået på avsetnings- og solvenskapitalkravet i soliditetsregelverket uansett vil reflektere kontraktens virkelige verdi hensyntatt risiko.

Et neste spørsmål er hvilke midler som skal følge med kontraktene ved flytting mellom leverandører. Det er et mål for regelverket å legge rette for effektiv administrasjon og forvaltning slik at mest mulig av de sparte midlene faktisk går til å finansiere pensjonsytelser, blant annet gjennom regler som legger til rette for konkurranse i markedet. For den forsikrede innebærer det at verdien av kontrakten bør være den samme før og etter en eventuell flytting, for å unngå innlåsing eller flyttarbitrasje. For leverandørene er det et spørsmål om regelverket innebærer at det er kostnader ved å motta en kontrakt ut over markedsverdien av de eiendelene og forpliktelsene leverandøren tar over.

Arbeidsgruppen skisserte to muligheter for håndtering av lånt egenkapital ved flytting. Kontrakten kan flyttes slik at kun verdier tilsvarende eiendeler som er tildelt med endelig virkning, følger med, eller slik at også lånt egenkapital følger med og tildeles med endelig virkning ved flyttingen. I det første tilfellet må mottakende leverandør stille med lånt egenkapital til kontrakten. Dersom lånt egenkapital følger med ved flytting, kommer kunden bedre ut ved å flytte enn ved å bli værende. I et fungerende marked der kontraktene er lønnsomme, vil det for pensjonsleverandørene trekke i retning av å tilpasse seg slik at de ikke havner i en situasjon der de må tilføre lånt egenkapital, fordi kunden da kan flytte og muligheten til å få tilbake egenkapitalen forsvinner. For at innføring av lånt egenkapital skal ha ønsket effekt på

forvaltningen, er det derfor departementets vurdering at lånt egenkapital ikke skal følge med ved flytting. I en markedssituasjon der markedsrentene er høyere enn avkastningsgarantiene og kontraktene er forventet lønnsomme kan det likevel være grunnlag for et flyttemarked. Er markedsrentene lavere enn garantiene er det ikke grunn til å tro at leverandører vil ta imot nye kontrakter, uavhengig av om lånt egenkapital følger med ved flytting.

Finans Norge har stilt spørsmål ved om lånt egenkapital kan innføres også for kommunale pensjonsordninger eller om dette må utredes nærmere. Pensjonskasseforeningen legger på den andre side til grunn at dersom lånt egenkapital innføres, må det også gjelde for kommunale pensjonskasser. Arbeidsgruppens utredning tar utgangspunkt i private garanterte pensjonsprodukter, og særlig fripoliser, og drøfter ikke effekter for kommunale ordninger særskilt. På den annen side er det heller ikke tatt til orde for ulike regler for ulike ordninger, og utkastene til lovendringer er utformet slik at de omfatter alle garanterte pensjonsprodukter. Spørsmålet om lånt egenkapital er ikke direkte knyttet til regelverket for konkrete pensjonsprodukter, men til virksomhetsregelverket for leverandørene. Reglene om sammenslått buffer ble innført for kommunale ordninger tidligere enn for private ordninger. Departementet vurderer at virksomhetsreglene for leverandørene så langt som mulig bør være utformet generelt og ikke være spesialtilpasset ulike foretaksformer eller valg av produktporteføljer. Departementets forslag om innføring av lånt egenkapital vil gjelde alle produkter med kontraktsfastsatte forpliktelser der midlene forvaltes i kollektivporteføljen, herunder også kommunale tjenstepensjonsordninger.

Det vises til forslag til forsikringsvirksomhetsloven ny § 3-19 a.

4.4.2 Amortisert kost

Bruk av amortisert kost for verdsetting av renteinstrumenter i kundeporteføljene innebærer at de aktuelle investeringene i kunderegnskapet gir en fast årlig avkastning frem til forfall, i motsetningen til vurdering til markedsverdi der endringer i markedsrentene fører til økt avkastningsoverskudd eller -underskudd. Adgangen til å benytte amortisert kost gir pensjonsleverandørene en buffer mot endringer i markedsrentene.

Hovedregelen i de internasjonale regnskapsstandardene er at investeringer hos forsikringsforetak skal vurderes til markedsverdi. Fjerning av unntaket for pensjonsleverandørenes investering i renteinstrumenter i norske regnskapsregler vil kunne gi økt gjennomsliktighet og redusere verdivurderingsreglenes påvirkning på insentivene til å flytte mellom leverandører. På den annen side kan en slik endring redusere pensjonsleverandørenes mulighet til å styre renterisikoen i forvaltningen. Finanstilsynet har tatt til orde for å avvikle adgangen til å benytte amortisert kost, blant annet fordi en stor del av pensjonsmidlene i dag investeres i renteinstrumenter til amortisert kost som gir lite utsikter til avkastningsoverskudd til kundene. Det kan på den annen side være en risiko for at leverandørene vil ønske å investere i obligasjoner med kortere løpetid, som er mindre følsomme for renteendringer og mindre tilpasset pensjonsforpliktelsene overfor kundene, heller enn å øke eksponeringen mot f.eks. aksjer, dersom adgangen fjernes.

Spørsmålet om bruk av amortisert kost har likhetstrekk med spørsmålet om lånt egenkapital, ved at begge ordningene åpner for avvik fra det årlige oppgjøret av avkastningsresultatet, og at det kan ha betydning for hvilke midler som skal følge med ved en eventuell flytting av kontrakter. Departementet foreslår ovenfor at det innføres en ordning med lånt egenkapital der kun midler i kollektivporteføljen følger med ved flytting, det vil si en form for flytting til markedsverdi av de innbetalte kundemidlene. Dette kan tilsi at også verdiene av eiendelene i porteføljen bør måles til markedsverdi ved en flytting. Departementet deler videre arbeidsgruppens vurdering av at reglene om bruk av amortisert kost ellers kan gi skjeve insentiver i flyttemarkedet, f.eks. slik at det blir gunstig å flytte når verdien av de aktuelle renteinstrumentene til amortisert kost overstiger markedsverdien, med sikte på å kunne reinvestere et høyere kontantbeløp enn markedsverdien i obligasjoner med en høyere rente hos ny leverandør.

Departementet foreslår derfor endringer i forsikringsvirksomhetsloven § 6-7 fjerde ledd om flytting i tråd med dette. For øvrig følger de aktuelle regnskapsreglene av forskrifter til regnskapsloven. Departementet legger ikke opp til å fjerne den generelle adgangen til å benytte amortisert kost i gjeldende forskrifter nå.

5 Investeringsvalg og utbetalingstid

5.1 Gjeldende rett

5.1.1 Investeringsvalg

Innehavere av fripoliser og pensjonsleverandøren kan avtale å konvertere ordinære fripoliser til fripoliser med investeringsvalg, jf. § 4-7 b i lov 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon (foretakspensjonsloven). Konvertering til investeringsvalg innebærer at fripoliseinnehaveren sier fra seg avkastningsgarantien på fripolisen og må betale for administrasjon og forvaltning av fripolisen. Fripoliseinnehaveren får da all avkastning på midlene, og bestemmer selv hvordan midlene skal forvaltes.

Midler tilsvarende premiereserven for alderspensjon og tilhørende bufferfond og administrasjonsreserve kan konverteres til investeringsvalg, mens premiereserve for eventuelle uføre- og etterlatteytelser fortsatt forvaltes av pensjonsleverandøren i kollektivporteføljen.

Slik avtale kan inngås når fripolisen utstedes, eller senere, også etter at uttaket av pensjon fra fripolisen har startet. Etter foretakspensjonsloven § 4-7 a femte ledd skal fripolisen på uttakstidspunktet føres tilbake til alminnelig forvaltning i kollektivporteføljen.

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

5.1.2 Redusert utbetalingstid

Ifølge foretakspensjonsloven § 5-1 annet ledd kan utbetalingstiden for små pensjonsytelser, både livsvarige og opphørende, settes ned inntil ytelser når nærmere angitte nivåer. Både leverandør og medlemmet kan hver for seg og ensidig kreve

at utbetalingstiden 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). 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. Etter avtale mellom leverandør og medlemmet kan utbetalingstiden settes ned til det antall hele år som er nødvendig for at årlig alderspensjon vil utgjøre om lag 1 G. Det er i praksis lagt til grunn at en slik endring må gjøres før utbetalingsperioden starter.

5.2 Arbeidsgruppens utredning

5.2.1 Investeringsvalg

Av arbeidsgruppens rapport gikk det fram at det ved inngangen til 2023 var noe over 34 000 fripoliser med investeringsvalg i livsforsikringsforetakene av totalt nesten 1 million fripoliser, noe som tilsvarte en andel på 3,3 prosent. Den gjennomsnittlige verdien av fripoliser med investeringsvalg var like over 900 000 kroner, mot 325 000 kroner for fripoliser uten investeringsvalg. I pensjonskassene var det på samme tid om lag 110 000 fripoliser, med en gjennomsnittlig verdi på om lag 1 million kroner.

Arbeidsgruppen drøftet om regelverket 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 tåler svingninger i verdien av pensjonsmidlene, kan få muligheten til få en individuelt tilpasset forvaltning. Arbeidsgruppen viste til at det på det tidspunktet kun var ett livsforsikringsforetak som tilbyr fripolise med investeringsvalg, og at forutsetningene for et velfungerende marked ville blitt vesentlig styrket dersom alle foretak som forvalter ordinære fripoliser, også tilbyr mulighet for konvertering til fripolise med investeringsvalg.

Arbeidsgruppen viste videre til at den lave andelen fripoliser med investeringsvalg i noen grad kunne 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. Videre skrev arbeidsgruppen i punkt 7.3.1, s. 77, blant annet at

«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 risikoprefranser. På den annen side vil det også kunne innebære at personer tar på seg mer risiko enn de har kunnskap eller evne til.»

Arbeidsgruppen skrev videre at «[i]nformasjons- 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», men at leverandørene innenfor regelverket også kan «opplyse kundene om forhold som tilsier at det vil være i kundenes interesse å konvertere fripolisen til investeringsvalg».

Arbeidsgruppen mente blant annet 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.

Arbeidsgruppen vurderte at en endring som innebærer at investeringsvalg i utbetalingsfasen blir standardløsningen for personer som har valgt fripolise med investeringsvalg, vil kunne forenkle rådgivnings- og informasjonsprosessen og trekke i retning av at flere leverandører kan ønske å tilby produktet, og foreslo lovendring i tråd med dette.

Arbeidsgruppens medlem Wahl fra Finansdepartementet understreket i denne sammenhengen at fripolisene i livselskapene har hatt meget lav avkastning over tid som følge av at fripolisene har vært investert med svært lav risiko på grunn av rentegarantien. Wahl mente forslagene til arbeidsgruppen i liten grad vil endre på dette og foreslo på s. 79:

«– 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.»

Dette medlemmet uttalte også at det er praksis i markedet for nedvekting av aksjeandelen i porteføljen de siste årene fram mot 67 år, at det faglige grunnlaget for slik nedvekting er svakt, og at dette derfor bare bør skje etter ønske fra kunden.

Medlemmene fra Finanstilsynet og LO hadde videre 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.»

5.2.2 Redusert utbetalingstid

Arbeidsgruppen foreslo ikke å øke grensene for å kunne redusere utbetalingstiden fra små fripoliser, men vurderte om den gjeldende adgangen bør kunne benyttes i utbetalingsfasen eller frem til en fastsatt alder. Arbeidsgruppen viste til at mange forsikrede kanskje ikke er klar over adgangen før det er for sent å benytte den, og at

en utvidet frist vil kunne gi økt fleksibilitet. I motsatt retning pekte arbeidsgruppen på mulige sterkere seleksjonseffekter av å kunne sette ned utbetalingstiden dess lenger man kommer ut i utbetalingsperioden.

Arbeidsgruppen foreslo ikke en generell utvidelse av adgangen, men medlemmet fra LO foreslo at adgangen skal kunne benyttes frem til ett år etter at pensjonen fra fripolisen er kommet til utbetaling. Arbeidsgruppen foreslo videre at det fastsettes i forskrift at pensjonsleverandørene skal informere om muligheten for å redusere utbetalingstiden i løpet av det året den forsikrede fyller 61 år.

5.3 Høringsinstansenes syn

5.3.1 Investeringsvalg

Akademikerne uttalte at det må innføres en plikt til å tilby fripolise med investeringsvalg, og at det må legges til rette for et fungerende marked for slik konvertering. *Akademikerne* mener pensjonsleverandører som ikke selv tilbyr investeringsvalg, må sørge for at investeringsvalg kan etableres i et annet foretak. *Fintech Norway* mener livsforsikringsforetak må pålegges å «åpne for konkurranse om forvaltning av fripoliser gjennom påbud i forskrift eller lovtekst».

Forbrukerrådet mener også det bør være plikt til å tilby fripolise med investeringsvalg og mener at mange kunder vil kunne tilpasse seg slik at de får samme risikoprofil på porteføljen sin til en lavere pris dersom de konverterer til investeringsvalg, samt at de da også vil få tilført hele bufferfondet til sin portefølje med endelig virkning. *Luftfartens Pensjonistforbund* tar til orde for at «den enkelte pensjonist, etter eget valg, kan få omgjort sin fripolise med garanti til fripoliser med investeringsvalg». Også *NITO*, *Pensjonistforbundet*, *Unio* og *YS* støtter en form for plikt til å tilby investeringsvalg for livsforsikringsforetak. *Pensjonskasseforeningen* uttaler at en slik plikt ikke må gjelde for pensjonskasser.

Akademikerne mener leverandørene uoppfordret skal informere kundene om mulighetene til investeringsvalg, og informere om aktivaallokering og forventet avkastning ved kollektiv forvaltning, f.eks. i forbindelse med den årlige konto-utskriften.

Finanstilsynet stiller seg bak vurderingene fra arbeidsgruppens medlemmer fra *Finanstilsynet*

og *LO*, og mener at produktregelverket bør endres slik at kundene sikres rett til konvertering fra garantert fripolise til fripolise med investeringsvalg. *Landsorganisasjonen i Norge (LO)* støtter også denne merknaden

Akademikerne, *Den norske Aktuarforening (Aktuarforeningen)*, *Finans Norge*, *Forbrukerrådet*, *NITO*, *Forsikringsmeglerne* og *Senior Norge* tar til orde for å vurdere endringer i regelverket om informasjon og rådgivning, og støtter arbeidsgruppen i at de som velger investeringsvalg, bør ha dette som standardvalg også i utbetalingsfasen. *Finansforbundet*, *Finanstilsynet*, *Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO)* og *Virke* støtter også investeringsvalg i utbetalingsperioden som standardvalg. *Virke* skriver videre at det bør «vurderes tiltak som bidrar til å gjøre investeringsvalg lettere tilgjengelig og tiltak som kan øke konkurransen i fripolisemarkedet».

Akademikerne uttaler at de i all hovedsak deler særmerknaden fra medlemmet *Wahl* i arbeidsgruppen. Også *Duvi* og *Fintech Norway* uttaler at de støtter denne særmerknaden.

Akademikerne mener det bør utredes nærmere om fripoliser bør konverteres til investeringsvalg ved passivt samtykke. Også *Aktuarforeningen* tar til orde for dette.

Finans Norge støtter ikke en plikt til å tilby fripolise med investeringsvalg.

5.3.2 Redusert utbetalingstid

Finanstilsynet mener grensene for omdanning til opphørende ytelser ikke bør utvides, og at det ikke bør gis en generell anledning til å endre utbetalingsperioden etter at utbetalingen har startet, av hensyn til seleksjonseffekter. *Finanstilsynet* støtter videre en informasjonsplikt for leverandørene om retten til å redusere utbetalingstiden for lave pensjonsytelser. *Landsorganisasjonen i Norge (LO)* viser til «at den som tar ut alderspensjon fra en fripolise kan være uvitende om muligheten for omdanning fra livsvarig ytelse til en ytelse med redusert utbetalingstid» og mener derfor at muligheten bør kunne benyttes en relativt kort periode etter uttak, f.eks. senest ett år etter at fripolisen har startet utbetaling.

Pensjonistforbundet mener små fripoliser bør kunne konverteres til rene innskuddsprodukter.

Unio og *YS* støtter arbeidsgruppens forslag om en opplysningsplikt om adgangen til å velge opphørende ytelser for små fripoliser.

5.4 Departementets vurdering

5.4.1 Investeringsvalg

Departementet mener det vil være en fordel for kundene dersom flere leverandører tilbyr sine kunder å konvertere til fripolise med investeringsvalg. Så vidt departementet kjenner til, har et selskap begynt å tilby fripoliser med investeringsvalg etter at arbeidsgruppen overleverte sin utredning. For øvrig legger departementet til grunn at regelverket ikke stenger for å inngå en avtale med en leverandør som tilbyr fripolise med investeringsvalg, om flytting under forutsetning av konvertering.

Etter departementets vurdering bør myndighetene være svært varsomme med fortløpende å regulere hvilke produkter private aktører skal tilby. Slike krav vil være lite påregnelige for foretakene, og være krevende å føre tilsyn med og håndheve. I tilfelle vurderer departementet det uansett ikke som rimelig, slik det er tatt til orde for, at kun kunder i livsforsikringsforetak skulle ha rett på slik konvertering, mens kunder som har sin fripolise i en pensjonskasse, ikke får en slik mulighet. Det er særlig forholdet mellom garantert rente og markedsrenter samt kundens egen risikopreferanse som er avgjørende for om fripolise med investeringsvalg er et godt alternativ til ordinær fripolise, ikke hvilken type foretaksform pensjonsleverandøren har. Departementet foreslår etter dette ikke noen plikt til å tilby fripolise med investeringsvalg.

Departementet er enig i arbeidsgruppens forslag om at en kunde som har valgt investeringsvalg, som hovedregel bør fortsette med investeringsvalg også i utbetalingsperioden. Dette vil kunne forenkle det administrative arbeidet hos leverandørene og gjøre produktet mer oversiktlig for kundene. Departementet antar at en kunde som ønsker å gå tilbake til alminnelig forvaltning i utbetalingsperioden, fortsatt har rett til det, men at det i tilfelle vil måtte skje på kundens initiativ.

Både arbeidsgruppen og leverandørsiden peker på at informasjons- og rådgivningskravene ved konvertering kan virke begrensende på markedet. Arbeidsgruppen oppfordret næringen til å gå gjennom sine rutiner og standarder med sikte på forenkling og balansert rådgivning. Departementet støtter dette. Videre foreslår departementet endringer i foretakspensjonsloven § 4-7 a syvende ledd annet punktum for å tydeliggjøre at kundene også bør få relevant informasjon som peker i retning av at fripolise med investeringsvalg vil være i kundenes interesse.

I gjeldende bestemmelse er det presisert at leverandørene skal gi råd om sammensetning av investeringsporteføljen som er tilpasset blant annet gjestående tid til uttak og størrelsen av midlene, og at leverandøren skal gi råd om risikoreduserende tiltak når innehaver har få år igjen til uttak. Departementet mener det ikke er en myndighetsoppgave å regulere konkret hvordan private pensjonsmidler skal plasseres, eller hvilke konkrete sammensetninger av porteføljene og risikoprofiler det skal gis råd om. Som omtalt over avhenger optimal plassering i stor grad av kundens risikopreferanser, og departementet legger til grunn at det er pensjonsleverandørene som må tilpasse sine standardvalg for forvaltning til kundens interesser og preferanser. Departementet foreslår endringer i foretakspensjonsloven § 4-7 a syvende ledd tredje og fjerde punktum i tråd med dette, slik at bestemmelsen utformes noe mer generelt enn i dag.

Departementet vil for øvrig ta initiativ overfor Finanstilsynet og finansnæringen for å kartlegge konkurransen i forsikringsmarkedet og eventuelle behov for endringer i reguleringen av markedet.

5.4.2 Redusert utbetalingstid

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at beløpsgrensene for mulig reduksjon av utbetalingstiden ikke bør økes ut over det som gjelder i dag. Et annet spørsmål er hvor lenge en adgang til å redusere utbetalingstiden skal kunne benyttes. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at dette er en avveining mellom å sikre at de som har rett på pensjonen, får tilstrekkelig tid til å gjøre seg kjent med muligheten og hensynet til negative seleksjonseffekter for leverandørene. Departementet mener derfor det ikke bør gjelde en ubegrenset frist for å kreve reduksjon av utbetalingstiden, men at arbeidsgruppens medlem fra LOs forslag om at muligheten må benyttes innen ett år etter at pensjonen er tatt ut, fremstår som en rimelig regel. Departementet foreslår derfor endringer i foretakspensjonsloven § 5-1 tredje ledd i tråd med dette, slik at krav eller avtale om redusert utbetalingstid for alderspensjon må fremsettes eller inngås senest ett år etter at uttak av pensjon har startet. Forslaget vil gjelde både ved uttak av alderspensjon i aktive foretakspensjonsordninger og ved uttak av alderspensjon fra fripoliser, jf. foretakspensjonsloven § 4-9 tredje ledd som angir at reglene om uttak av alderspensjon blant annet i § 5-1 gjelder tilsvarende for fripoliser. Departementet vil følge opp med endringer i forskrift til

foretakspensjonsloven som følger opp arbeidsgruppens forslag om å presisere at leverandøren skal gi arbeidstaker informasjon om muligheten for redusert utbetalingstid i løpet av det året arbeidstaker fyller 61 år.

Departementet viser for øvrig til at Finanstilsynet 14. august 2025 fikk i oppdrag å utrede

mulighetene for en egen pensjonskonto for hybridordninger, herunder å vurdere arbeidsgruppens forslag om «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».

6 Økonomiske og administrative konsekvenser

6.1 Konsekvenser for arbeidstakere og fripoliseinnehavere

6.1.1 Bufferfond

Forslaget om lovfesting av hvordan restbuffer ved død skal håndteres vil kunne gi en annen fordeling av disse midlene enn i dag. En noe større andel av midlene vil gå til regulering av ytelsene til nålevende pensjonister. Fremtidige pensjonister vil på den annen side få effekten av noe mindre midler i risikoutjevningsfond som blant annet kan benyttes for å skjerme fremtidig avkastningsoverskudd mot negative risikoresultat. Restbuffer utgjør likevel formodentlig en relativt liten del av det samlede risikoresultatet sammenlignet med oppgjøret av premiereserver, slik at effekten antas å være begrenset.

Endringen kan gi leverandørene noe sterkere insentiver til å bygge ned bufferen gjennom utbetalingsperioden enn i dag, noe som isolert sett trekker i retning av at mer av bufferen kan bli utbetalt til den enkelte på et tidligere tidspunkt.

6.1.2 Lånt egenkapital

Forslaget om lånt egenkapital er ment å bidra til høyere forventet avkastning på kundemidlene ved at det tilrettelegger for økt risikotaking i forvaltningen. Potensialet for endringer er større dess lavere alder hos den forsikrede og avkastningsgarantien er. For forsikrede nær pensjonsalder og med høy garanti vil endringen trolig ikke få merkbar effekt. Departementet viser til at Storebrand har gjort beregninger av effekter for arbeidsgruppen, herunder av det som tilsvarer departementets lovforslag, det vil si at lånt egenkapital ikke følger med ved flytting. Ifølge tabell 5.2, s. 62, i arbeidsgruppens rapport, kan endringen gi en økning i aksjeandelen i forvaltningen av pensjonsmidlene på inntil 13-15 prosentpoeng for gruppen av fripoliser der fripoliseinnehaveren i gjennomsnitt er 55 år og har en gjennomsnittlig rentegaranti på 2,8 prosent. For gruppen av fripoliser der innehaveren i gjennomsnitt er 67 år, med en gjennomsnittlig rentegaranti på 3,2

prosent forventes en økning i aksjeandelen på inntil 2 prosentpoeng, mens det forventes svært liten effekt for gruppen av fripoliser der eier i gjennomsnitt er 78 år. Disse økningene i aksjeandel kan ifølge beregningene gi en økning i kjøpekraftjustert pensjonsytelse på inntil henholdsvis 8-10 prosent og 1 prosent for de to førstnevnte gruppene.

En større del av risikoen ved forvaltningen vil etter forslaget kunne bæres av kundens overskuddsmidler i stedet for av leverandørens egenkapital. Sannsynligheten for å få tilført midler fra leverandørens egenkapital kan da bli lavere. Ifølge arbeidsgruppen er det likevel snakk om svært lave beløp som er tilført kontraktene historisk sett, og den forventede effekten er liten. Solvens II-baserte soliditetskrav skal i alle tilfelle sikre at kundene minst får den avkastningen og de ytelsene de er lovet.

Dersom kontraktene blir mer lønnsomme for leverandørene, kan medlemmer i pensjonsordninger og fripoliseinnehavere også høste fordeler av bedre konkurranse i markedet, f.eks. gjennom lavere administrasjonskostnader i tillegg til noe høyere forventet avkastning.

6.1.3 Investeringsvalg og ubetalingstid

Forslaget om å gjøre investeringsvalg til standard også i utbetalingsperioden for fripoliser med investeringsvalg, innebærer at de forsikrede kan få noe høyere risiko for fall i ytelsene etter at de har kommet til utbetaling. Kunder som ønsker det, kan imidlertid likevel velge en konservativ investeringsprofil i utbetalingsfasen eller selv be om å få tilbakeført midlene til kollektiv forvaltning med garanti.

Endringen vil også gi forenklinger for kunder ved at de ikke behøver å gå gjennom informasjons- og rådgivningsprosessen to ganger.

Endringene i informasjons- og rådgivningsbestemmelsene er ment å bidra til forenklinger uten at kundene skal risikere å miste informasjon som er vesentlig for beslutningene de tar.

Dersom forenklingene også fører til at flere leverandører vil ønske å tilby produktet, kan det

på sikt gi fordeler for kunder som i dag har avkastningsgarantier som er lavere enn hva en kan oppnå av avkastning på sikre plasseringer i markedet og som i dag ikke har et tilbud om konvertering til investeringsvalg hos egen leverandør, og ikke ønsker leverandørbytte. Videre vil forenklingene kunne bidra til konkurranse i markedet, med mer effektiv prising og bedre vilkår for kundene.

Forslaget om at adgangen til å beslutte eller avtale redusert utbetalingstid for lave pensjonsytelser kan benyttes inntil ett år etter at uttak av pensjon har startet, vil gi arbeidstakere og pensjonister bedre tid og erfaringsgrunnlag ved vurderingen av om adgangen bør benyttes.

6.2 Konsekvenser for arbeidsgivere

6.2.1 Bufferfond

De foreslåtte endringene gjelder håndtering av bufferfond knyttet til fripoliser og vil derfor ikke ha vesentlige effekter for arbeidsgivere.

6.2.2 Lånt egenkapital

Forslaget om lånt egenkapital vil gjelde også for kollektive ordninger, både kommunale og private, og vil dermed kunne ha effekter for arbeidsgivere.

Det er få private ytelsesordninger igjen, og medlemsmassen er synkende. Effektene må derfor antas å være begrensede samlet sett og avtagende over tid for privat sektor. Kommunale tjenstepensjonsordninger er imidlertid også kontrakter med kontraktsfastsatte forpliktelser og disse kan i større grad berøres av endringene også fremover.

De foreslåtte endringene vil skjerme pensjonsleverandørens egenkapital for avkastningsrisiko slik at en større del av risikoen bæres av kundens overskuddsmidler. Dette trekker i retning av en lavere premie for avkastningsrisiko som arbeidsgivere må betale. På den annen side er målsetningen med endringene å øke forventet avkastning gjennom økt risiko i forvaltningen. Dette kan isolert sett forventes å øke premien for avkastningsrisiko. Samlet sett kan det være rimelig å anta at leverandørene vil tilpasse seg slik at egenkapitalen ikke utsettes for vesentlig høyere avkastningsrisiko enn under gjeldende regelverk, og dermed også at premiene for slik risiko ikke endres vesentlig. Premie for rett til pensjon som opptjenes i løpet av året, reguleringspremier for lønnsutvikling gjennom året mv. antas ikke å bli

direkte påvirket av endringene. I tillegg vil økt forventet overskudd over tid i tilfelle innebære økt forventet tilførsel av midler til arbeidsgiveres premiefond og pensjonistenes overskuddsfond.

Arbeidsgivere kan også ha fordeler av regelverksendringer som bidrar til konkurranse i markedet, for eksempel gjennom lavere administrasjons- og forvaltningskostnader.

Hvorvidt kontrakter som har fått tilført lånt egenkapital, kan flyttes, vil avhenge av om leverandører ser det som tilstrekkelig lønnsomt å ta imot slike kontrakter. En kontrakt som må tilføres lånt egenkapital ved mottak, kan likevel være lønnsom å motta dersom forholdet mellom markedsrenter og avkastningsgarantier gir grunn til å forvente overskudd på forvaltningen over kontraktens løpetid.

6.2.3 Investeringsvalg og utbetalingstid

De foreslåtte endringene vil ikke ha vesentlige effekter for arbeidsgivere.

6.3 Konsekvenser for pensjonsleverandørene

6.3.1 Bufferfond

Forslaget om håndtering av restbuffer ved død innebærer at leverandørene kan sette av en mindre del av disse midlene til risikoutjevningsfond enn i dag. Det er en følge av at midlene skal anses som et rent overskuddselement på resultatet, og at praksis i dag er at inntil 50 prosent kan føres til risikoutjevningsfondet. Dette vil kunne gi en noe større eksponering av egenkapitalen mot fremtidig negativt risikoresultat, men effekten antas å være liten, jf. også 6.1.1 over. Leverandørene bærer for øvrig ikke risiko knyttet til nivået på selve bufferen. Sammenholdt med at pensjonsleverandøren kan beholde inntil 20 prosent av det frigjorte beløpet når buffer bygges ned mens den forsikrede lever, vil endringen isolert sett kunne gi leverandørene noe sterkere insentiv til å frigjøre buffer enn etter gjeldende regelverk.

6.3.2 Lånt egenkapital

Innføring av lånt egenkapital reduserer leverandørens risiko for avkastningsresultatet på garanterte pensjonsprodukter og kan gjøre produktene mer lønnsomme. Potensialet for økt lønnsomhet og endret forvaltning vil gjelde kontrakter der markedsrentene er høyere enn garantiene og med relativt sett lengre tidshorisont. Eventuell økt

risiko i forvaltningen for leverandørene, vil gjenpeiles i solvenskravene.

Departementet legger til grunn at leverandørene vil kunne tilpasse virksomheten effektivt til de nye reglene. Leverandørene kan ha kostnader i forbindelse med å tilpasse sine systemer og modeller til et nytt regelverk, noe de antas å ta høyde for i tilpasningen.

6.3.3 Investeringsvalg og utbetalingstid

Leverandørene har ingen avkastningsrisiko for fripoliser med investeringsvalg, og disse har derfor lavere kapitalkrav i solvensregelverket enn ordinære fripoliser. Endringen av standardvalg i utbetalingsperioden kan redusere livsselskapets risiko for de aktuelle kontraktene, siden fripolisen ikke konverteres til et garantert produkt ved uttak.

Endringene vil videre kunne innebære en forenkling av leverandørenes rådgivnings- og informasjonsprosess og gjøre det mer attraktivt for leverandører å tilby produktet. Eventuell økt kon-

kurranse kan på den annen side isolert sett redusere fortjenesteelement på f.eks. administrasjon og forvaltning av midlene.

En gjennomgang av rådgivnings- og informasjonsprosessen hos leverandørene som følge av nye regler vil kunne kreve noen ressurser hos leverandørene. Hensikten med endringene er å gjøre prosessen mindre ressurskrevende uten at kundene mister vesentlig informasjon.

Forslaget om at adgangen til å beslutte eller avtale redusert utbetalingstid for lave pensjonsytelser kan benyttes inntil ett år etter at uttak av pensjon har startet, antas ikke å ha vesentlige effekter for leverandørene.

6.4 Konsekvenser for det offentlige

De foreslåtte endringene antas ikke å ha vesentlige konsekvenser for det offentlige ut over eventuelle konsekvenser for arbeidsgivere med kommunale tjenstepensjonsordninger, jf. punkt 6.2.

7 Merknader til de enkelte bestemmelsene

7.1 Merknader til endringene i foretakspensjonsloven

Til § 4-7 a

Endringen i *femte ledd tredje punktum* innebærer at pensjonsmidlene til innehavere som har valgt fripolise med investeringsvalg, som utgangspunkt skal forvaltes med investeringsvalg også i utbetalingsfasen. Innehavere kan likevel kreve at midlene tilbakestilles til alminnelig forvaltning i kollektivporteføljen.

Endringen i *syvende ledd første punktum* innebærer ingen realitetsendring, men er en følge av at nåværende første punktum foreslås som nytt første og annet punktum. Endringen i *annet punktum* innebærer at leverandørene skal opplyse kunder som ønsker investeringsvalg om forhold som taler for slik konvertering, i tillegg til de forhold som taler imot. Endringene i *tredje og fjerde punktum* innebærer en språklig forenkling og en mer generell utforming av bestemmelsene. Hvilke forhold som er de mest sentrale i informasjons- og rådgivningsprosessen, må vurderes av leverandørene.

Endringene i syvende ledd er samlet ment å sikre en enklere og mer balansert informasjon til innehavere uten at de skal miste rett på informasjon som er vesentlig for beslutningen om fripolise med investeringsvalg.

Endringene er omtalt i punkt 5.4.1.

Til § 5-1

Bestemmelsen i *tredje ledd* innebærer en utvidelse av når adgangen for leverandør og kunde til å kreve eller avtale redusert utbetalingstid må benyttes. Bestemmelsen angir at adgangen må benyttes innen ett år etter at uttak av pensjon har startet.

Endringen er omtalt i punkt 5.4.2.

7.2 Merknader til endringene i forsikringsvirksomhetsloven

Til § 3-11

Bestemmelsen i *femte ledd nytt annet punktum* presiserer at midler tilsvarende lånt egenkapital som skal dekke opp for manglende premie-reserve, ikke må overføres til kundeporteføljen, men kan forvaltes i selskapsporteføljen med de regler som for øvrig gjelder for denne porteføljen.

Endringene om lånt egenkapital er nærmere omtalt i punkt 4.4.1.

Til § 3-13

Endringen i *annet ledd første punktum* angir at eventuell avkastning utover avkastning til dekning av det årlige kravet til økning av premiereserven etter beregningsgrunnlaget, skal benyttes til å betale tilbake eventuell lånt egenkapital, før avkastning settes av til bufferfond eller tildeles som overskudd.

Endringene om lånt egenkapital er nærmere omtalt i punkt 4.4.1.

Til § 3-14

Bestemmelsen i *fjerde ledd* regulerer hvordan gjenværende bufferfond ved rettighetshavers død skal håndteres. Dette er ikke eksplisitt lovregulert i dag. Bestemmelsen i *første punktum* angir at slike midler skal anses som et rent overskuddselement på risikoresultatet. Foretaket, det vil her si pensjonsleverandøren, kan i henhold til *annet punktum* sette av inntil 20 prosent av denne delen av årets overskudd på risikoresultatet til risiko-utjevningfondet. Øvrige 80 prosent skal da fordeles etter reglene i tredje ledd første punktum.

Det er presisert i bestemmelsen at dersom det er knyttet etterlattepensjon til kontrakten, vil reglene gjelde fra tidspunktet der det ikke lenger er etterlatte med krav på etterlattepensjon knyttet til kontrakten.

Endringene er omtalt i punkt 3.5.3.

Til ny § 3-19 a

Bestemmelsen åpner for at leverandørene kan benytte såkalt lånt egenkapital.

Første ledd innfører en adgang til å gjøre egenkapitalbidrag til en kontrakt i kollektivporteføljen betinget. Med betinget menes at bidraget ikke gis med endelig virkning. Slikt betinget egenkapitalbidrag kan benyttes i år der avkastningen til en kontrakt ikke er tilstrekkelig til å oppfylle avkastningsgarantien, og garantien heller ikke kan oppfylles ved bruk av bufferfond. Det følger av § 3-11 femte ledd at midler tilsvarende slikt betinget egenkapitalbidrag kan inngå i selskapsporteføljen.

Annet ledd presiserer at dersom en kontrakt har fått tilført egenkapital betinget, skal eventuell avkastning utover avkastning til dekning av kravet til økning av premiereserven først benyttes til å betale tilbake denne egenkapitalen, før avkastning kan settes av til bufferfond eller tildeles som overskudd.

Tredje ledd sier at egenkapitalbidraget må tilføres med endelig virkning når forsikringstilfellet inntreffer eller ved gjenkjøp eller opphør av kontrakten. Det vil blant annet si at egenkapitalbidraget må tilføres med endelig virkning når pensjonen kommer til utbetaling.

Endringene om lånt egenkapital er nærmere omtalt i punkt 4.4.1.

Til § 6-3

Ifølge bestemmelsen i *annet ledd nytt tredje punktum* kan arbeidstakeres og pensjonisters rettigheter i den nye pensjonsordningen etter flytting mellom leverandører sikres ved betinget egenkapitalbidrag, det vil si med lånt egenkapital.

Endringene om lånt egenkapital er nærmere omtalt i punkt 4.4.1.

Til § 6-7

Bestemmelsen i *tredje ledd nytt tredje punktum* innebærer at betingede egenkapitalbidrag, det vil si lånt egenkapital, i samsvar med § 3-19 a ikke er en del av pensjonsordningens midler som skal omfattes ved en flytting. Eventuelt behov for slikt betinget egenkapitalbidrag må dermed ved en flytting dekkes av mottakende leverandør. End-

ringene om lånt egenkapital er nærmere omtalt i punkt 4.4.1.

Endringen i *første ledd første punktum* innebærer at det er markedsverdien av midlene i porteføljene ved utløpet av oppsigelsesfristen som skal legges til grunn ved beregningen av flytteverdien, både for ordninger som forvaltes i kollektivporteføljen og, som i dag, for ordninger som forvaltes i egne investeringsvalgporteføljer. Endringen er omtalt i punkt 4.4.2.

Til § 6-10

Endringen i *tredje ledd annet punktum* innebærer at dersom overført premiereserve, eventuell tilførsel fra premiefond og deretter midler fra overført bufferfond, ikke er tilstrekkelig til å sikre rettighetene til de enkelte medlemmer eller pensjonister etter beregningsgrunnlaget i den nye ordningen etter en flytting, kan resterende dekkes ved betinget egenkapitalbidrag fra pensjonsinnretningen det flyttes til, før eventuelle overføringer fra foretaket.

Endringene om lånt egenkapital er nærmere omtalt i punkt 4.4.1.

Til § 6-13

Tredje ledd nytt tredje punktum innebærer at dersom overført premiereserve og eventuell tilførsel av midler fra overført bufferfond ikke er tilstrekkelig til å sikre rettighetene etter en fripolise etter en flytting, skal resterende dekkes ved betinget egenkapitalbidrag fra pensjonsinnretningen det flyttes til.

Endringene om lånt egenkapital er nærmere omtalt i punkt 4.4.1.

Til § 6-14

Fjerde ledd tredje punktum innebærer at dersom overført premiereserve, eventuell tilførsel fra premiefond og deretter fra bufferfond ikke er tilstrekkelig til å sikre rettighetene etter en individuell pensjonsforsikring etter en flytting, skal resterende dekkes ved betinget egenkapitalbidrag fra pensjonsinnretningen det flyttes til.

Endringene om lånt egenkapital er nærmere omtalt i punkt 4.4.1.

Finansdepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om endringer i foretakspensjonsloven og forsikringsvirksomhetsloven (forvaltning av garanterte pensjonsprodukter).

Vi **HARALD**, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak til lov om endringer i foretakspensjonsloven og forsikringsvirksomhetsloven (forvaltning av garanterte pensjonsprodukter) i samsvar med et vedlagt forslag.

Forslag

til lov om endringer i foretakspensjonsloven og forsikringsvirksomhetsloven (forvaltning av garanterte pensjonsprodukter)

I

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

§ 4-7 a femte ledd tredje punktum skal lyde:

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.*

§ 4-7 a syvende ledd skal lyde:

(7) Pensjonsinnretningen har plikt til å kartlegge fripoliseinnehaverens behov og ønske om risiko. *Pensjonsinnretningen skal opplyse både om eventuelle forhold som taler for at en avtale om forvaltning av fripolisen i en egen investeringsportefølje vil være i fripoliseinnehaverens interesse, og om eventuelle forhold som taler mot.* Før det inngås avtale om utstedelse av fripolise tilordnet en egen investeringsportefølje, skal pensjonsinnretningen gi fripoliseinnehaveren råd om sammensetningen av investeringsporteføljen. Når fripoliseinnehaveren har nådd en alder med få år igjen til uttak av pensjon, skal pensjonsinnretningen informere om risikoreduserende tiltak. En skriftlig sammenfatning av de opplysninger og råd som pensjonsinnretningen gir etter leddet her, skal sendes fripoliseinnehaveren. Kongen kan gi nærmere regler om pliktig informasjon og rådgivning i forskrift.

§ 5-1 tredje ledd skal lyde:

(3) *Krav eller avtale om at utbetalingstiden reduseres som angitt i annet ledd annet til fjerde punktum må fremsettes eller inngås senest ett år etter at uttak av pensjon startet.*

Nåværende tredje og fjerde ledd blir fjerde og nytt femte ledd.

II

I lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringsvirksomhet gjøres følgende endringer:

§ 3-11 femte ledd nytt annet punktum skal lyde:

Eiendeler som motsvarer betinget egenkapitalbidrag etter § 3-19 a for å dekke årlig krav til tilførsel til premiereserven kan inngå i selskapsporteføljen.

§ 3-13 annet ledd første punktum skal lyde:

Avkastning tilordnet en kontrakt skal etter fradrag for tilordning i samsvar med beregningsgrunnlaget for kontrakten, *reduksjon av betinget egenkapitalbidrag etter § 3-19 a* og i tilfelle avsetning til bufferfond etter § 3-19, tilordnes kontrakten som overskudd på avkastningsresultatet.

§ 3-14 fjerde ledd skal lyde:

For kontrakter etter § 3-16 skal gjenværende bufferfond ved rettighetshavers død, når det ikke er etterlatte med krav på etterlattepensjon knyttet til kontrakten, regnes som overskudd på risikoresultatet. Foretaket kan bestemme at inntil 20 prosent av denne delen av årets overskudd på risikoresultatet skal avsettes til risikoutjevnsfondet.

Nåværende fjerde ledd blir nytt femte ledd.

Ny § 3-19 a skal lyde:

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

Hvis avkastningen tilordnet en kontrakt i kollektivporteføljen i et år er negativ eller ikke er stor nok til å dekke det årlige kravet til økning i premiereserven etter premieberegningsgrunnlaget, og kravet heller ikke kan oppfylles ved bruk av bufferfond tilordnet kontrakten, kan kravet oppfylles ved betinget egenkapitalbidrag fra foretaket.

For kontrakter som har fått tilført betinget egenkapitalbidrag skal foretaket benytte hele eller deler av tilført avkastning utover tilordning i samsvar med beregningsgrunnlaget for kontrakten til økning

av premiereserven og tilsvarende reduksjon av betinget egenkapitalbidrag.

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

§ 6-3 annet ledd nytt tredje punktum skal lyde:

Retten til opptjent pensjon og pensjonsytelser etter bestemmelsen her kan sikres ved betinget egenkapitalbidrag etter § 3-19 a.

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

Betingede egenkapitalbidrag i samsvar med § 3-19 a omfattes ikke.

§ 6-7 fjerde ledd første punktum skal lyde:

Markedsverdien av midlene ved utløpet av oppsigelsesfristen skal legges til grunn ved verdiberegningen.

§ 6-10 tredje ledd annet punktum skal lyde:

Er overført premiereserve og premiefond ikke tilstrekkelig til å sikre rettighetene etter det nye beregningsgrunnlaget, skal manglende premiereserve dekkes ved overført bufferfond, eventuelt betinget egenkapitalbidrag fra pensjonsinnretningen det flyttes til eller ved overføringer fra foretaket.

§ 6-13 tredje ledd nytt tredje punktum skal lyde:

Er overført premiereserve og bufferfond ikke tilstrekkelig til å sikre rettighetene etter en fripolise, skal manglende premiereserve dekkes ved betinget egenkapitalbidrag fra pensjonsinnretningen det flyttes til.

§ 6-14 fjerde ledd tredje punktum skal lyde:

Er premiereserve for pensjonsforsikring, overføring fra premiefond og bufferfond knyttet til forsikringen ikke tilstrekkelig til å sikre rettighetene etter den nye kontrakten, skal manglende premiereserve dekkes ved betinget egenkapitalbidrag fra pensjonsinnretningen det flyttes til.

Nåværende tredje punktum blir nytt fjerde punktum.

III

1. Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.
2. Departementet kan gi nærmere overgangsregler.
