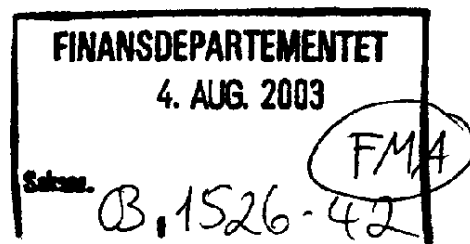


Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo



Oslo, 1. august 2003

**Høring om fastsettelse av høyeste grunnlagsrente i private pensjonskasser og i private kollektive pensjonsordninger i livsforsikringsselskap.**

Vi viser til Finansdepartementets høringsbrev av 15. mai 2003. Det er foreslått at høyeste tillatte grunnlagsrente reduseres til 3 % for premier (nye forpliktelser) i private pensjonskasser og i private kollektive pensjonsordninger i livsforsikringsselskap. I tillegg foreslås det at høyeste tillatte grunnlagsrente reduseres til 3 % for eksisterende forpliktelser (premiereserve) i private pensjonskasser men ikke i kollektive pensjonsordninger i livsforsikringsselskap.

Motivet for å foreslå endringene er å bedre pensjonsinnretningenes soliditet. Vår uttalelse vil således vurdere de foreslåtte endringene i dette soliditetsperspektivet.

***Vårt syn oppsummert***

Vi mener at den maksimale grunnlagsrenten for nye forpliktelser og for eksisterende forpliktelser i ytelsesbaserte pensjonsordninger som er basert på investeringsvalg eller hvor pensjonsinnretningen reelt sett ikke garanterer for en minsteavkastning, ikke skal pålegges en reduksjon under dagens 4 %.

Vi mener at den maksimale grunnlagsrenten for nye forpliktelser og for eksisterende forpliktelser i ytelsesbaserte pensjonsordninger hvor pensjonsinnretningen reelt sett garanterer for en årlig avkastning, bør endres. Maksimal grunnlagsrente for slike pensjonsordninger bør til enhver tid utgjøre 60% av den gjeldende internrente for den norske statsobligasjon med lengst løpetid.

Kollektive pensjonsordninger organisert i en pensjonskasse hører etter vårt syn til den første kategori, altså pensjonsordninger hvor pensjonsinnretningen ikke reelt sett garanterer for en minsteavkastning.

***Detaljert gjennomgang av vårt syn***

Når myndighetene ønsker å gripe inn med nye reguleringer for å bedre soliditet er det etter vårt syn viktig at myndighetene er åpne og lar de finansielle markedene få innsikt i den tenkemåte og de "handlingsregler" som skal følges.

Vi er av den oppfatning at den norske modellen for maksimale grunnlagsrenter og overskuddsdeling i livsforsikring ikke passer med moderne finansiell tenkning. Dagens system for maksimale grunnlagsrenter og overskuddsdeling er etter vårt syn ikke tilstrekkelig robust til å håndtere et langvarig lavt rentenivå. Vi har det prinsipielle syn at

verdien av en forpliktelse, alt annet like, ikke avhenger av om en kontrakt er inngått før 1994, etter 1994 eller om forpliktelsen oppstår i dag som en ny forpliktelse. Soliditetsmessige argumenter som baserer seg på tidspunktene for de enkelte kontraktinngåelsene er således kunstige skiller og ikke basert på finansielle vurderinger. Det faktum at "like" forpliktelser ikke vurderes likt i dagens system, gjør at systemet inneholder en rekke subsidieringselementer. En kontrakt med lav garantert avkastning subsidierer i dag finansielt sett en kontrakt med høyere garantert avkastning

Premier skal settes slik at de gir god sikkerhet for at pensjonsinnretningen kan dekke den nye forpliktelsen som påtas. Et rentenivå ned mot 4 % kan være en betydelig solvensmessig trussel mot enhver utsteder av nye avkastningsgarantier på 4 % som ikke har sikret seg på adekvat ("hedging"). Når statsrenten er under 4 % og pensjonsinnretninger fortsetter å utstede garantier på 4 % øker kredittrisikoen for pensjonssparere. I slike situasjoner er det viktig at myndighetene griper inn og sørger for at kredittrisiko for pensjonssparere holdes innenfor et akseptabelt nivå.

Dersom tilsynsmyndighetene eller Finansdepartementet er av den oppfatning at den finansielle situasjonen for pensjonsinnretninger generelt er slik at soliditet er truet og dermed at kredittrisikoen for pensjonssparere er på et uakseptabelt nivå, så må dette kommuniseres klart og tydelig. Høringsbrevet gir lite informasjon om tilsynsmyndighetenes syn på soliditeten.

Finansdepartementet understreker i sitt høringsbrev at pensjonsinnretningene selv må ta ansvar for at de premier som fastsettes har solid finansiell basis. Det er vårt syn at pensjonsinnretningens ansvarshavende aktuar og revisor bør gjøre selvstendige vurderinger av soliditet i sine beretninger. De bør vurdere hvorvidt de grunnlagsrentene som anvendes ved nytegrning og ved oppgjør av eksisterende forpliktelser gir tilstrekkelig grad av sikkerhet for at pensjonsinnretningen kan møte sine forpliktelser. Det er ikke nok å erklære at grunnlagsrenten er innenfor lovens maksimumsgrense. I Skottland har i disse dager det insolvente Equitable Life anlagt sak mot sin tidligere revisor.

Det er lett for at et marked som er preget av en duopolistisk struktur vil tendere mot reguleringens øvre grense. Faktisk vil gjerne næringen kunne ønske en regulering fremfor egne beslutninger. Det er en enkel begrunnelse å benytte ovenfor kunden at "Kreditilsynet har dessverre bestemt at premien må økes". Vi er av den oppfatning at regelverket er blitt stadig mer preskriptivt og konformitetssøkende og at mindre overlates til skjønnsutøvelse i den enkelte pensjonsinnretning. Utfallet av Stortingets behandling av de forskjellige lovforslag fra Banklovkommisjonen kan ikke forskutteres. Imidlertid kan forskriftsendringer og praksis raskt endres slik at en eventuell soliditetskrise ikke skapes av selve praktiseringen av regelverket.

I det norske regelverket reguleres både "premien" og "forsikringsfondet" sterkere enn det som er nødvendig etter EU reglene. Vi er av den oppfatning at det norske regelverket ikke bør gjøres mer innstrammende enn EU regelverket, og mener derfor at marginen til det langsiktige rentenivået ikke bør økes.

I mange år har det for myndighetene vært et argument at pensjonsinnretningene pensjonskasser og livsforsikringselskap skal behandles mest mulig likt. I høringsforslaget brytes denne tradisjonen ved at det foreslås at pensjonssparere i pensjonskasser skal finansiere eksisterende forpliktelser med en lavere grunnlagsrente enn pensjonssparere i et livsforsikringselskap. Vi mener at forslaget om

forskjellsbehandling ikke er analysert eller adekvat begrunnet i høringsbrevet eller i høringsnotatet. Prinsipielt mener vi at det bør være utstedelsen av en reell avkastningsgaranti som skal være avgjørende for behandlingen av pensjonsinnretningene, ikke den konsesjonsmessige selskapsform (overskuddsutdelende livsforsikringsselskap, gjensidig selskap, unit-linked livsforsikringsselskap eller pensjonskasse).

Basert på det faktum at foretakspensjonsloven har åpnet for investeringsvalg, mener vi at det for soliditetsmessige betraktninger er åpenbart relevant å betrakte en pensjonskasse som en pensjonsinnretning med investeringsvalg tilsvarende et livsforsikringsselskap med konsesjon for klassen livsforsikring med investeringsvalg. En pensjonskasse bør ikke betraktes på linje med et tradisjonelt overskuddsutdelende livsforsikringsselskap. Tradisjonen bør etter vårt syn endres slik at den underliggende finansielle realitet fremstår.

Ved vurderinger av soliditet er det lett kun å betrakte den tradisjonelle overskuddsutdelende modellen og glemme investeringsvalgmodellen. Erfaringen med investeringsvalg er begrenset, da denne modellen er laget lenge etter at dagens regelverk for grunnlagsrente ble utformet i forskrifter. Etter vår mening tar ikke Kredittilsynets forslag til nye retningslinjer tilstrekkelig hensyn til den ekstra innebygde soliditet som naturlig følger i en foretakspensjonsordning som er organisert med investeringsvalg. Ved investeringsvalg skal foretaket bære konsekvensene ved et renteunderskudd, noe som også reelt sett gjelder i en pensjonskasse. Pensjonsinnretninger som ikke reelt sett garanterer for en minsteavkastning kan etter vår oppfatning være underlagt lempeligere betingelser for maksimal grunnlagsrente enn pensjonsinnretninger som har en reell rentegaranti, dersom man vurderer maksimal grunnlagsrente utfra soliditetshensyn. Dette er i tråd med EU-reglene. Vi er derfor av den oppfatning at en pensjonskasse eller en pensjonsordning med investeringsvalg kan ha en lavere margin mellom sin beregningsrente og rentenivået enn et livsforsikringsselskap som garanterer for en minsteavkastning. Det vil være naturlig å si at med investeringsvalg bør marginen være i området 10% sammenliknet med EU-kravet om en 40% margin ved garantert minsteavkastning.

Dersom myndighetene skulle pålegge et livsforsikringsselskap som garanterer for en minsteavkastning en redusert grunnlagsrente, så ville dette lede til meget sterke diskusjoner om hvem som egentlig skal finansiere overgangen fra dagens grunnlagsrente til 3%. Hva skal kundene betale på egne kontrakter? Skal en kunde betale for andre kunder? Hva skal være dekket av egenkapitalen i livselskapet? Dette er betente problemstillinger, og det er åpenbart at behovet for juridiske betenkninger på dette området er stort. Ett av livsforsikringsselskapene i Norge viser i sine regnskap for 2002 at selskapet har poliser i sine bøker som er garantert 10 % avkastning.

Utfra et finansielt perspektiv vil den maksimale grunnlagsrente kunne avledes fra de observerbare markedsrenter eller være basert på subjektive oppfatninger om hva et rentenivå vil kunne være på lang sikt. Dersom en ønsker å benytte "det laveste nivået man med rimelighet kan vente at den risikofrie renten i samfunnet kan bevege seg mot", så bør dette etter vårt syn analyseres og begrunnes i langt sterkere grad enn hva som gjøres i høringsbrevet. Har Kredittilsynet sett på de problemer bankøkonomer og andre har hatt med å spå om rentens utvikling basert på Norges Banks handlingsregler? Vi er av den oppfatning at den maksimale grunnlagsrente må avledes fra faktisk observerbare rentemarkeder (i spot- eller forwardmarkedet), og ikke av forventninger til de langsiktige nivå.

Det er også etter vårt syn viktig å avgjøre om den maksimale grunnlagsrenten kan settes opp dersom det observerbare rentenivået blir høyere i fremtiden. Kredittilsynet og Finansdepartementet bør tilkjenne sine synspunkter på om den maksimale grunnlagsrente kan settes opp dersom rentenivået viser en oppgang. Vi mener at grunnlagsrenten bør kunne settes opp når renten tillater det.

Langsiktig statsrente er i seg selv ikke entydig da renten vil variere med løpetid. Ved fastsettelse av en sats for maksimal grunnlagsrente er det viktig å ha en oppfatning av hvilken løpetid som skal refereres. I vedlegg til høringsbrevet blir det benyttet en 5 års rente. Dette er muligens ment som et eksempel. Det er viktig at myndighetene er klare på hvilken eller hvilke løpetider som skal refereres ved fastsettelse av den maksimale grunnlagsrenten. Vi er av den oppfatning at det er et problem for pensjonsmarkedet at ikke Staten i dag har utstedt obligasjoner med senere forfall enn 2013.

Vi er av den oppfatning at den maksimale grunnlagsrente bør fastsettes på basis av den observerbare markedsrenten med lengst løpetid.

### **Andre forslag til soliditets tiltak**

"Forskrift om premier og forsikringsfond i livsforsikring §4" setter en øvre grense for tilleggsavsetningene. Tilleggsavsetninger kan benyttes til å dekke renteunderskudd og til å dekke endret grunnlagsrente. I forskriften benyttes en "stipulert grunnlagsrente" på 3,5%. Den stipulerte grunnlagsrenten bør være samordnet med den grunnlagsrente som gjelder generelt sett. Vi vil foreslå at den stipulert grunnlagsrente settes til den maksimale grunnlagsrente fratrukket 0,5 prosent. Dette vil understreke betydningen av å bygge opp tilstrekkelig buffer.

Rundskriv 42/93 fra Kredittilsynet omhandler garantert avkastning på premiefond: "...Denne kan ikke fastsettes lavere enn 3 prosent etter 1. januar 1994. Dette gjelder for alle forsikringskontrakter uansett hvilken grunnlagsrente som er fastsatt. Hvis renten på premiefond m.v. settes høyere enn 3 prosent forutsetter Kredittilsynet at den ikke garanteres utover en periode på maksimalt 6 måneder.". Rundskriv 42/93 bør erstattes, da rundskrivet åpenbart pålegger en nedre grense og ikke en øvre grense. Vi mener at den renten som skal garanteres på premiefond bør fastsettes av den enkelte pensjonsinnretning, begrenset oppad til den maksimale grunnlagsrenten.

### **Andre tiltak for å ha bedre finansiell styring i pensjonsinnretninger**

Vi mener at Finansdepartementet bør sette i verk arbeid som gjør at Staten kan utstede obligasjoner med lengre varighet enn 10 år, selv om det ikke er statsfinansielle begrunnelser for låneopptak. Det er viktig for pensjonssparere å vite markedsrenten på 30 år i norske kroner, i danske kroner, i svenske kroner, i Euro og i US dollar finnes slike obligasjoner.

### **Arbeidsgiveravgift i et nytt regime i tråd med Kredittilsynets forslag**

Økt innbetaling til pensjonspremier for nye forpliktelser og eksisterende forpliktelser som følge av lavere grunnlagsrente vil, alt annet like, øke Statens inntekter fra arbeidsgiveravgiften. Med en økt premieinntang på nye forpliktelser årlig på 4-5 milliarder NOK vil Staten få en årlig merinntekt på nærmere kr 4-500 mill. Staten kan få

en engangseffekt på nærmere kr 1 milliard dersom pensjonskassene må øke fonderingen av eksisterende forpliktelser gjennom nye innbetalinger. Da omleggingen er begrunnet med styrking av pensjonsinnretningenes soliditet og fremtidige evne til å oppfylle forpliktelser, er det urimelig at Staten ensidig skal tjene på denne omleggingen. Omleggingen bør ikke medføre økt arbeidsgiveravgift. Dette kan motvirkes ved at arbeidsgiveravgiftsgrunnlaget for premie skal være basert på en grunnlagsrente på 4%, eller at arbeidsgiveravgiften for en pensjonsordning med 3% grunnlagsrente skal være 80% av arbeidsgiveravgiften for en ordning med 4% grunnlagsrente. Vi mener at arbeidsgiveravgiften fortsatt må være basert på en 4% grunnlagsrente slik at Staten ikke får en bedre provenymessig situasjon som følge av tiltak som er ment å bedre pensjonsinnretningenes soliditet.

### **Nærmere om Pensjonskasse og Investeringsvalg**

En meget viktig forskjell mellom ordinær foretakspensjon og foretakspensjon basert på investeringsvalg i henhold til kapittel 11 i lov om foretakspensjon, er forskjellen på adressat når et eventuelt renteunderskudd skal dekkes.

” Er avkastningen på investeringsporteføljen i en regnskapsperiode ikke så stor som forutsatt i beregningsgrunnlaget for pensjonsordningen, skal institusjonen straks kreve at differansen blir dekket ved overføring fra premiefondet eller ved tilskudd fra foretaket....”

Investeringsvalg medfører at pensjonsinnretningen ikke får soliditetsproblemer dersom rentenivået eller avkastningen er lav.

I et livsforsikringsselskap med ordinær foretakspensjon er det en asymmetrisk kontrakt (35% av overskuddet i bytte mot en minste årlig avkastning) mellom en ekstern eier og et foretak. I en pensjonskasse med ordinær foretakspensjon er kontrakten finansielt sett symmetrisk, det vil si at pensjonskassens garanti om minste årlig avkastning er utstedt til foretaket, og det samme foretaket vil ha skutt inn den egenkapital som ligger i pensjonskassen. Det er finansielt sett ingen garanti når samme enhet er både utsteder av kapitalen som er stilt som sikkerhet for avkastningsgarantien og mottaker av avkastningsgarantien.

Lov om foretakspensjon §10-3 pkt 4: ”Har en pensjonskasse tapt sin ansvarlige kapital, kan midler i premiefondet også benyttes til å dekke manglende premiereserve”. Denne delen av loven underbygger ytterligere at en pensjonskasse avviker finansielt sett fra et ordinært livsforsikringsselskap.

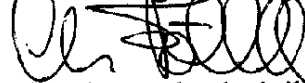
I en pensjonskasse endrer ikke en minstegaranti de finansielle realiteter. Den finansielle soliditeten i en pensjonskasse blir ikke bedre om pensjonskassen flytter penger fra premiefond til premiereserve. Den finansielle soliditet bedres kun ved at det innbetales mer penger på forhånd eller at pensjonskassen har et rettmessig erholderlig krav på å få dekket sitt tap. En pensjonskasse for ordinær foretakspensjon er finansielt sett tilnærmet det samme som en pensjonsordning med investeringsvalg. En pensjonskasse kan selvfølgelig utforme sine vedtekter slik at pensjonskassen de facto er i henhold til en pensjonskasse med investeringsvalg. Kombinasjonen overskuddsdeling/avkastningsgaranti er finansielt sett unødige elementer i en pensjonskasse og har i seg selv ingen verdi.

Regelverket i EU tilsier at et livsforsikringselskap som ikke garanterer en fast minsteavkastning vil kunne ha et annet minstekrav til forsikringsfondet enn et selskap som garanterer. Det er det faktum at en minsteavkastning garanteres som fremtvinger regelen om at høyeste grunnlagsrente skal være 60% av langsiktige statsobligasjoner. På denne basis er det rimelig å argumentere for at en pensjonskasse kan ha en høyere grunnlagsrente enn den grunnlagsrenten et livsforsikringselskap må legge til grunn dersom livsforsikringselskapet garanterer en minsteavkastning.

### Rentenivået 31. juli 2003

NBOR 3M fixing	3,36	Den 31. juli var den effektive rente på 10-års statsobligasjon 4,99%, 5 års obligasjonen 4.43 og 2 års renten 3,58%. Deler av rentekurven ligger under dagens maksimale grunnlagsrente på 4%. I skrivende stund, burde den maksimale grunnlagsrenten for kontrakter med garantert minsteavkastning være 2,7% og ikke 3 % dersom vi trekker en 40 % margin fra 5 års renten. Den 13. juni i år var store deler av rentekurven under 4%.
NGB2Y	3,58	
NGB5Y	4,43	
NGB10Y	4,99	
NOK-EUR 3M	123,99 bp	
NOK-EUR 10Y	81,79 bp	
NOK 2Y swap sp.	37,95 bp	
NOK 10Y swap sp.	30,8 bp	

Med vennlig hilsen

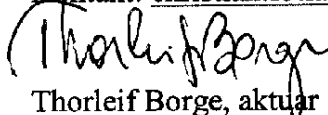


Christian Fotland, siviløkonom

Administrerende direktør

Nordea Pension Services AS

Kontakt: [christian.fotland@nordea.com](mailto:christian.fotland@nordea.com) eller +47 22485940



Thorleif Borge, aktuar

Sjefsaktuar og ansvarshavende aktuar

Nordea Pension Services AS

Kontakt: [thorleif.borge@nordea.com](mailto:thorleif.borge@nordea.com) eller + 47 22486958

Synspunktene vi fremhever i denne uttalelsen er gitt utfra vår personlige overbevisning. Vi mottar ikke betaling eller andre former for kompensasjon for å fremsette disse synspunktene. Andre selskap og medarbeidere i Nordea vil kunne avvike oppfatninger.

**VEDLEGG**

**UTKAST. FORSKRIFT OM ENDRING AV FORSKRIFT AV 19. FEBRUAR 1993 NR. 117 OM FORSIKRINGSVIRKSOMHETSLOVENS ANVENDELSE PÅ PENSJONSKASSER OG PENSJONSFOND**

---

Fastsatt av Finansdepartementet xx.yy 2003 med hjemmel i lov 10. juni 1988 nr. 39 om forsikringsvirksomhet § 1-1 annet ledd, jf. kgl.res. 25. august 1989 nr. 825.

I

I forskrift av 19. februar 1993 nr. 117 om forsikringsvirksomhetslovens anvendelse på pensjonskasser og pensjonsfond gjøres følgende endringer:

§ 11 nytt annet ledd skal lyde:

Premien kan ikke beregnes på grunnlag av en avkastning av forvaltet kapital (grunnlagsrente) som er høyere enn tre prosent. Dersom pensjonskassens vedtekter omfatter investeringsvalg for foretaket og konsernforetakene som pensjonskassen er opprettet for, eller dersom pensjonskassens ansvarlige kapital ikke er innhentet fra andre enn foretaket og konsernforetakene som pensjonskassen er opprettet for, kan premien beregnes med grunnlagsrente på inntil fire prosent

§ 16 annet ledd skal lyde:

Det skal benyttes samme beregningsgrunnlag ved beregning av premien og premiereserven. Dette er ikke til hinder for at en pensjonskasse som er omfattet av betingelsen i §11 annet ledd kan benytte en grunnlagsrente som til enhver tid utgjør 90 prosent av effektiv nullkuponrente rente for hver enkelt forventet utbetalingsløpetid beregnet med utgangspunkt i den gjeldende effektive rente på langsiktige statsobligasjoner. Grunnlagsrenten for løpetid etter den lengste løpetid for statsobligasjoner skal settes til 80% av den lengste løpetid for statsobligasjoner.

§ 16 nytt tredje ledd skal lyde:

I en privat pensjonskasse, som ikke er omfattet av betingelsen i §11 annet ledd, skal premiereservens størrelse fastsettes ut fra en grunnlagsrente på høyst 3,75 prosent pr. 31. desember 2003, 3,5 prosent pr. 31. desember 2004, 3,25 prosent pr. 31. desember 2005 og 3 prosent pr. 31. desember

II

Forskriften trer i kraft straks, likevel slik at § 11 nytt annet ledd først får virkning for premieforfall fra og med 1. januar 2004.

-

**VEDLEGG****UTKAST. FORSKRIFT OM ENDRING AV FORSKRIFT 15. SEPTEMBER 1997 NR. 1005 OM PREMIER OG FORSIKRINGSFOND I LIVSFORSIKRING**

*Fastsatt av Finansdepartementet xx.yy 2003 med hjemmel i lov 10. juni 1988 nr. 39 om forsikringsvirksomhet § 7-6 annet ledd annet punktum og § 8-2 fjerde ledd. Jf. EØS-avtalens vedlegg IX pkt. 11 og 12a (Rdir. 79/267/EØF og Rdir. 92/96/EØF).*

**I**

I forskrift av 15. september 1997 nr. 1005 om premier og forsikringsfond i livsforsikring gjøres følgende endringer:

§ 2 første ledd skal lyde:

Premien på livsforsikringskontrakter kan ikke beregnes på grunnlag av en avkastning av forvaltet kapital (grunnlagsrente) som er høyere enn 3 prosent p.a. Bestemmelsen gjelder også ved enhver opptjening av fremtidige ytelser i kollektive pensjonsforsikringskontrakter uten investeringsvalg med grunnlagsrente høyere enn 3 prosent p.a. Grunnlagsrenten skal settes til 60 prosent av effektiv rente på langsiktige statsobligasjoner, dersom dette gir en rentesats under 3 prosent p.a. Kredittilsynet fastsetter slik lavere grunnlagsrente innen 1. desember før det kalenderåret den gjøres gjeldende. Premien på kollektive pensjonsforsikringskontrakter med investeringsvalg kan ikke beregnes på grunnlag av en avkastning av forvaltet kapital (grunnlagsrente) som er høyere enn 4 prosent p.a. for enhver opptjening av fremtidige ytelser. Med enhver opptjening av fremtidige ytelser inngår også opptak av nye medlemmer, økning av pensjonsytelsene som følge av lønnsforhøyelse og endring av folketrygdens grunnbeløp samt pensjonsreguleringer.

§ 2 fjerde ledd skal lyde:

Bestemmelsene i denne paragrafen gjelder livsforsikringskontrakter som inngås etter at forskriften er trådt i kraft. For livsforsikringskontrakter som overføres til annet livsforsikringselskap eller pensjonskasse etter reglene i forsikringsvirksomhetsloven § 7-8 og tilhørende forskrift, gjelder ikke reglene i denne paragrafen dersom livsforsikringskontrakten i mottakende selskap har samme eller lavere grunnlagsrente enn livsforsikringskontrakten i avgivende selskap, og denne grunnlagsrenten ikke er høyere enn 4 prosent p.a. Kredittilsynet kan likevel fastsette at bestemmelsene om maksimal grunnlagsrente på 3 prosent p.a. skal gjelde ved indeksregulering av premier eller forsikringsytelser i individuelle livsforsikringskontrakter

§ 2 nytt femte ledd skal lyde

Garantert rente på premiefond kan ikke settes høyere enn den maksimale grunnlagsrente etter §2 første ledd

§ 4 første ledd pkt a skal lyde:

a. differansen mellom premiereserven beregnet etter en stipulert grunnlagsrente på 0,5 prosentenheter p.a. under den maksimale grunnlagsrente etter §2 første ledd og premiereserven beregnet etter de faktiske grunnlagsrentene i forsikringskontrakter som på beregningstidspunktet har en grunnlagsrente høyere enn den maksimale grunnlagsrente etter §2 første ledd, og

**II**

Forskriften trer i kraft straks, med virkning for premieforfall fra og med 1. januar 2004.