



Mottaker  
Finanstilsynet  
Postboks 1187 Sentrum  
0107 OSLO

Deres ref.:

Vår ref.: 2020/0023-2

Saksbehandler: Petter Krogh Nilsen  
Saksansvarlig: Elisabeth Steckmest

Dato: 14.05.2020

## Høringsuttalelse - Endringer i regelverket for garanterte pensjonsprodukter

### Innledning

Konkurransetilsynet viser til høringsbrev fra Finansdepartementet 6. januar 2020 med forslag til endringer i regelverket for garanterte pensjonsprodukter.

Høringen inneholder en arbeidsgrupperapport utarbeidet av medlemmer fra Arbeids- og sosialdepartementet, Finansdepartementet og Finanstilsynet fra september 2018 samt Finanstilsynets høringsnotat datert 2. juli 2019 som inkluderer utkast til lovendringer om endringer i regelverket for garanterte pensjonsprodukter.

Høringen tar for seg en rekke forslag til endringer. Konkurransetilsynets merknader knytter seg til regelendringene som er anbefalt av Finanstilsynet om opprettelsen av et samlet bufferfond, verdivurdering av obligasjoner og åpning for kompensasjon for å frasi seg avkastningsgaranti.

### Om de foreslåtte endringene

#### Sammenslåing av avkastningsbuffer

Finanstilsynet foreslår at kursreguleringsfond og tilleggsavsetninger omgjøres til et samlet kundefordelt bufferfond som medfølger ved flytting. Dette skal kunne benyttes til å oppfylle den garanterte avkastningen et gitt år, også dersom den opprinnelige avkastningen er negativ.

Etter gjeldende rett er tilleggsavsetninger og kursreguleringsfondet to adskilte poster for merverdier. Tilleggsavsetninger består av tilbakeholdt overskudd på kundemidlene som kan tilføres kundene på et senere tidspunkt for å sikre at rentegarantien oppfylles et gitt år. Tilleggsavsetninger kan i dag ikke benyttes til å dekke negativ avkastning.

Kursreguleringsfondet består av urealiserte gevinster som enda ikke er tilskrevet kundene. Ved å realisere gevinster kan pensjonsforetaket dermed innfri rentegarantien, også dersom den opprinnelige avkastningen i løpet av året er negativ.

Etter gjeldende rett er det kun tilleggsavsetninger som er kundefordelte, men ved flytting skal den enkelte kontrakt tilskrives sin forholdsmessige andel av kursreguleringsfondet. For kursreguleringsfondet er altså kundens andel av de totale pensjonsforpliktelsene i

fellesordningen som gir grunnlag for beregningen, ikke den enkelte kontrakts opparbeidete meravkastning.

### ***Konkurransetilsynets merknader***

Konkurransetilsynet har tidligere uttalt seg positivt til en endring i reglene om kursreguleringsfond ved flytting av kollektive livsforsikringsavtaler.<sup>1</sup> Endringen innebar at pensjonsforetakets anledning til å holde tilbake deler av kursreguleringsfondet ved flytting av kollektive livsforsikringsavtaler falt bort. I høringssvaret gav Konkurransetilsynet også uttrykk for bekymring for konkurransen i markedet for offentlig tjenstepensjon.

At det samlede bufferfondet tilskrives de enkelte kontraktene og medfølger ved flytting, vil etter Konkurransetilsynets oppfatning bøte på deler av problemet med innlåsingseffekter i markedet. Da flytteverdien av kursreguleringsfondet med det nye forslaget beløper seg til kontraktens opptjente verdi fremfor den forholdsmessige verdien basert på pensjonskapital, vil også eventuell flyttearbitrasje elimineres.

Konkurransetilsynet stiller seg derfor positiv til Finanstilsynets forslag til nytt regelverk om sammenslåing av avkastningsbuffer da det reduserer innlåsingseffekter, samtidig som insentiver for arbitrasjemotivert flytting elimineres.

### **Verdivurdering av eiendeler som grunnlag for avkastningsberegningen – amortisert kost**

Finanstilsynet foreslår at anledningen til å verdivurdere HTF-obligasjoner amortisert kost bortfaller, og at alle obligasjoner skal vurderes til markedsverdi. Eventuelle eksisterende mer- eller mindreverdier i obligasjonsporteføljen vil tilskrives det foreslåtte bufferfondet og dermed kundefordeles.

Etter gjeldende rett har pensjonsforetakene mulighet til å klassifisere obligasjoner som såkalte "hold-til-forfall"-obligasjoner (HTF-obligasjoner). Dette innebærer at regnskapsverdien tilsvarende anskaffelseskost, og avkastningen holder seg stabil over hele obligasjonens løpetid. Verdivurderingen fungerer dermed som en buffer mot endringer i markedsrenten da den ikke påvirker obligasjonsverdien i kunderegnskapet.

Målt mot markedsverdi opparbeides det dermed mer- eller mindreverdier i obligasjonsporteføljen som et resultat av svingninger i markedsrenter. Disse mer- eller mindreverdiene er per i dag ikke kundefordelte, og følger således ikke med ved flytting eller konvertering.

Pensjonsforetakene har etter dagens regelverk mulighet til å realisere tap eller gevinst ved omklassifisering fra HTF-obligasjoner til handelsobligasjoner som skal vurderes til markedsverdi.

Etter gjeldende rett vil en kunde bli tildelt en eventuell merverdi hos den nye leverandøren ved at merverdiene i dets obligasjoner i deres regnskap heller ikke er tilskrevet kundemidlene. Det er altså mulig med både positiv og negativ effekt av flytting basert på de to leverandørenes merverdier i HTF-obligasjoner.

Endringene er begrunnet med forenkling samt et nøytralt flytteregelverk. Forslaget kan gjøre det mindre attraktivt for pensjonsleverandørene å investere i denne typen obligasjoner med lang durasjon. I høringsnotatet fremheves det at en mulig positiv effekt av endringen er at midlene reinvesteres i aktiva med høyere forventet avkastning, men denne effekten anses usikker.

---

<sup>1</sup> Høringsuttalelse – endringer i reglene om kursreguleringsfond ved flytting av kollektive livsforsikringsavtaler - 1. oktober 2019.

### ***Konkurransetilsynets merknader***

Det er Konkurransetilsynets oppfatning at forslaget om å fjerne leverandørenes anledning til å benytte amortisert kost kan føre til at egne pensjonskasser vil kunne utøve et større konkurransepress i markedet, samt gjøre etablering lettere. At verdiene tilskrives den enkelte kontrakt vil også kunne eliminere eventuell byttearbitrasje som ellers kunne ha oppstått.

Store merverdier i HTF-obligasjoner kan utgjøre en potensiell byttekostnad for kundene, da disse merverdiene ikke følger med ved flytting. Store byttekostnader bidrar til å redusere konkurransen i markedet.

I markedet for kommunal og fylkeskommunal offentlig tjenstepensjon har det lenge vært kun en aktiv leverandør. Dersom en ny aktør ønsker å etablere seg i markedet, vil den heller ikke ha opparbeidet seg slike merverdier. Dagens regelverk hvor merverdier tilbakeholdes ved flytting kan derfor gjøre etablering i markedet vanskeligere. Endringen vil derfor kunne ha en positiv virkning da nyetablerte pensjonsforetak eller pensjonskasser ikke vil stilles dårligere i konkurransen om et resultat av mangelen på merverdier i HTF-porteføljen.

Ved at foretakene selv velger ønsket verdivurdering kan det også gi grunnlag for en strategisk verdivurdering for å holde på kunder, ved at merverdier ikke realiseres og dermed ikke følger med ved flytting eller konvertering.

Solvens-II regelverket krever at det brukes markedsverdi på alle eiendeler. Forslaget innebærer dermed ikke at foretakene må gjøre ytterligere verdivurderinger, slik at en eventuell endring ikke vil innebære økte kostnader for pensjonsleverandørene.

Konkurransetilsynet stiller seg derfor positiv til Finanstilsynets forslag om at pensjonsforetakenes anledning til å benytte amortisert kost fjernes da dette vil bidra til å redusere kundenes byttekostnader. Etter Konkurransetilsynets oppfatning vil den foreslåtte endringen også kunne stimulere til økt konkurranse og økt etablering i markedet.

### **Kompensasjon for å frasi seg avkastningsgaranti**

Den foreslåtte regelendringen i høringsnotatet innebærer at det åpnes for at pensjonsleverandøren kan kompensere fripoliseinnehavere for å konvertere en garantert fripolise til en fripolise med investeringsvalg. Da en fripolise med investeringsvalg har et lavere kapitalkrav er det i utgangspunktet i pensjonsforetakets interesse at fripolisen konverteres til en fripolise med investeringsvalg. Muligheten til å tilby en kompensasjon for å frasi seg avkastningsgaranti vil medføre en verdi for enkelte kundegrupper og trolig stimulere til økt konvertering av fripoliser.

Etter gjeldende rett kan fripoliseinnehavere frivillig velge å konvertere fra en garantert fripolise til en fripolise med investeringsvalg. I prinsippet eksisterer det et marked for flytting av fripoliser. For forvaltningen av fripoliser godtgjøres leverandøren en andel av meravkastningen utover den garanterte renten. Grunnet vedvarende lave markedsrenter som gjør det vanskeligere å oppnå den garanterte avkastningen og høye kapitalkrav knyttet til garanterte ordninger har det vært få eller ingen aktører som har ønsket å overta fripoliser.

Per i dag er det ingen tilbydere som er villige til å ta imot garanterte fripoliser, slik at det ikke foreligger et reelt byttemarked for garanterte fripoliser. Ifølge Finansportalen er det kun to selskaper som er villige til å ta imot fripoliser med investeringsvalg.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Finansportalen - Fripolise med investeringsvalg. Tilgjengelig fra:  
<https://www.finansportalen.no/pensjon/fripolise-med-investeringsvalg/>

### ***Konkurransetilsynets merknader***

Å tillate kompensasjon vil etter Konkurransetilsynets oppfatning muliggjøre et større antall konverteringer enn dagens regelverk hvor både fripoliseinnehavere og pensjonsleverandørene kommer bedre ut.

Et økt antall konverterte fripoliser kan slik Konkurransetilsynet vurderer det føre til et større marked for forvaltning av fripoliser med investeringsvalg. Dette kan bidra til å legge til rette for større grad av konkurranse i markedet sammenlignet med dagens situasjon. En eventuell konverteringskompensasjons påvirkning på fripoliseinnehaverens bytterett er ikke diskutert i Finanstilsynets høringsnotat. Konkurransetilsynet antar derfor at bytteretten fortsatt vil være gjeldende.

Med utgangspunkt i det overnevnte stiller Konkurransetilsynet seg positiv til at det åpnes for å kompensere for konvertering av fripoliser, da det kan ha en positiv innvirkning på konkurransen i markedet samt en potensiell gevinst både for fripoliseinnehaver og pensjonsforetakene. Konkurransetilsynet forutsetter at fripoliserinnehaverne får tilstrekkelig rådgivning om konsekvensene av en konvertering.

### **Oppsummering og avsluttende kommentarer**

Konkurransetilsynet stiller seg positiv til de omtalte endringene som er foreslått av Finanstilsynet. Ved å redusere byttekostnader kan disse endringene bidra til virksom konkurranse innenfor garanterte pensjonsordninger, som igjen vil komme kundene til gode i form av høyere avkastning og/eller lavere forvaltnings- og risikopremier.

Markedet for garanterte produkter kan karakteriseres som et modent marked ved at det er få til ingen nye kontrakter som tildeles, og konkurransen foregår om eksisterende kontrakter. Dersom det er høye kostnader i form av tilbakehold av kapital og tapt kapital, kan det føre til at kundene velger å fortsette kundeforholdet med en leverandør til tross for at det er bedre produkter tilgjengelig i markedet. Dette forsterker behovet for å sikre et godt bytteregelverk som bidrar til at pensjonsleverandørene har incentiver til å levere et best mulig produkt. Ved at en større andel av pensjonskapitalen blir kundefordelt vil også muligheten for å opprette egen pensjonskasse i større grad kunne utøve et konkurransepress på de etablerte aktørene.

Med hilsen



Elisabeth Steckmest (e.f.)  
fungerende avdelingsdirektør

*Mottaker*  
Finanstilsynet

*Postadresse*  
Postboks 1187 Sentrum

*Poststed*  
0107 OSLO  
Norge

*Kontakt/e-post*  
post@finansstilsynet.no