



Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 OSLO

VÅR REFERANSE  
15/7942

DERES REFERANSE  
09/5026

DATO  
27.01.2016

## Kapitalkrav for pensjonskasser som driver livsforsikring

### 1. Bakgrunn

Det vises til Finansdepartementets brev av 25. august 2015 der departementet ber om å bli orientert om Finanstilsynets tilsynsmessige oppfølging av pensjonskassene på bakgrunn av opphevingen av kapitaldekningskravet etter forsikringsvirksomhetsloven.

Departementet ber også Finanstilsynet vurdere om, og eventuelt når, forskriftshjemmelen i finansforetaksloven § 14-16 annet ledd bør tas i bruk, og i tilfelle også om utkast til forskriftsregler. Loven § 14-16 annet ledd åpner for at departementet i forskrift kan fastsette at bestemmelsene i §§ 14-7 til 14-14 om kapitalkrav for forsikringsforetak (Solvens II-kravene) med tilhørende forskrifter, helt eller delvis skal legges til grunn ved beregning av kravene til ansvarlig kapital i pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet.

Finanstilsynet har i punkt 2 redegjort for kapital situasjonen i pensjonskassene, herunder om gjeldende solvensregelverk for pensjonskasser samt hvilke konsekvenser bortfallet av kapitaldekningskravet har fått for pensjonskassene. I punkt 3 er det redegjort for tilsynspraksis. Tjenestepensjonsdirektivet og status for revisjon av dette, er kort omtalt i punkt 4.

I punkt 5 har Finanstilsynet vurdert i hvilken grad den faktiske markedssituasjonen og svakheter ved det gjeldende soliditetsregelverket tilsier at finansforetaksloven §§ 14-7 til 14-14 med tilhørende forskrifter helt eller delvis også bør legges til grunn for pensjonskassene, og har skissert mulige alternativer for å sikre at kapitalkravene i større grad reflekterer underliggende risiko ved forsikringsvirksomheten. I punkt 6 følger en oppsummering og Finanstilsynets anbefaling.

### 2. Pensjonskassenes finansielle stilling

#### 2.1 Oversikt over pensjonskasser under tilsyn

Finanstilsynet fører tilsyn med totalt 87 pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet, dvs. der pensjonskassen har risiko knyttet til person (biometrisk risiko) og risiko knyttet til nivået på oppnådd avkastning av forvaltet kapital (avkastningsrisiko). Av disse er 48 private og 39 kommunale.

Per 2. kvartal 2015 var total forvaltningskapital i pensjonskassene om lag 299 milliarder kroner. Om lag 181 milliarder kroner (60,5 prosent) ble forvaltet av private pensjonskasser, mens om lag 118 milliarder kroner (39,5 prosent) ble forvaltet av kommunale pensjonskasser.

Pensjonskassene varierer betydelig i størrelse. De to minste pensjonskassene forvalter pensjonsmidler for under 20 millioner kroner, mens den største pensjonskassen har en forvaltningskapital på om lag 67 milliarder kroner, dvs. langt mer enn flere norske livsforsikringsforetak. Ved utgangen av 2. kvartal 2015 utgjorde de tre største pensjonskassene 35 prosent av total forvaltningskapital. De ti største pensjonskassene utgjorde 59 prosent. Se vedlegg 1 for en oversikt over alle pensjonskasser og livselskap fordelt etter forvaltningskapital.

## 2.2 Kort om gjeldende soliditets- og sikkerhetskrav

Det viktigste elementet i soliditetssikringssystemet som gjelder for pensjonskasser, er kravet om at det til enhver tid skal være tilstrekkelige forsikringstekniske avsetninger til dekning av forsikringsforpliktelsene. I tillegg gjelder et krav om solvensmarginkapital som skal sikre pensjonskassen en finansiell buffer (bufferkapital) utover de forsikringstekniske avsetningene. Vurderingen av en pensjonskasses soliditet vil i hovedsak ta utgangspunkt i størrelsen på bufferkapitalen, målt opp mot pensjonskassens samlede forpliktelser og risikoer.

Et generelt minstekrav til forsikringsmessige avsetninger for pensjonskasser er fastsatt i § 4 i forskrift om overgangsregler til finansforetaksloven<sup>1</sup>. Finanstilsynet har også foreslått at kravene til forsikringsmessige avsetninger presiseres i § 3 i utkast til ny pensjonsforetaksforskrift<sup>2</sup>. En pensjonskasses forsikringsmessige avsetninger skal fortsatt beregnes etter regler som gjaldt for livsforsikringsforetakene under Solvens I. Ved beregningen av nåverdien av kontraktsfastsatte ytelser (ytelser som er garantert av pensjonskassen), benyttes kontraktens beregningsrente som diskonteringsrente, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-9. Til sammenligning skal livsforsikringsforetak etter reglene i Solvens II verdsette forsikringsforpliktelsene til markedsverdi, jf. finansforetaksloven § 14-8. Nåverdien av tekniske avsetninger skal da beregnes med den til enhver tid gjeldende risikofrie rente som diskonteringsrente. Et fall i rentenivået vil medføre økte avsetningskrav, fordi det forventes et lavere bidrag fra fremtidig avkastning til dekning av forpliktelsene.

Kravet til solvensmarginkapital for pensjonskasser er fra 1. januar 2016 regulert av finansforetaksloven § 14-16 første ledd, som fastsetter at pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet til enhver tid skal ha kapital som er tilstrekkelig til å dekke solvensmarginkravet for pensjonskassens samlede virksomhet. Kravet til solvensmargin utover de forsikringstekniske avsetningene beregnes etter forskrift 19. mai 1995 nr. 481 om beregning av solvensmarginkrav og solvensmarginkapital for norske livsforsikringsselskaper (solvensmarginforskriften)<sup>3</sup>. Kravet fastsettes i all hovedsak som en prosentsats av avsetningene basert på regnskapsmessige verdier.

<sup>1</sup> Se forskrift av 21. desember 2015 nr. 1794 om overgangsregler mv. til lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven).

<sup>2</sup> Se Finanstilsynets høringsnotat av 18. desember 2015 om forslag til forskrifter til finansforetaksloven mv., kapittel 22, sendt på høring av Finansdepartementet 21. desember 2015.

<sup>3</sup> I høringsnotatet av 18. desember 2015, se fotnote 2, foreslår Finanstilsynet at solvensmarginforskriften med enkelte mindre endringer, tas inn i ny pensjonsforetaksforskrift.

Den samlede solvensmarginkapitalen (som kan dekke solvensmarginkravet) er lik summen av selskapets ansvarlige kapital og annen solvensmarginkapital<sup>4</sup>.

### 2.3 Krav til stresstester og rapportering til Finanstilsynet

Det følger av kapitalforvaltningsforskriften<sup>5</sup> § 2-3 at pensjonsforetakene jevnlig, og minst ved utgangen av hvert kvartal, skal analysere hvordan uvanlige markedsforhold vil påvirke foretakets kapital situasjon. Analysene skal utføres med utgangspunkt i selskapets balanse på vurderingstidspunktet og under forutsetning av at eiendeler og forpliktelser vurderes til regnskapsmessige verdier. Det følger av regelverket at dersom analysen viser at foretaket kan bli påført tap som innebærer at selskapet ikke lenger vil oppfylle soliditets- og sikkerhetskrav, skal foretaket vurdere å iverksette tiltak.

Det skal i tillegg foretas en tilsvarende analyse med utgangspunkt i at eiendeler og forpliktelser vurderes til markedsverdi, men uten at regelverket eksplisitt krever at det vurderes tiltak på bakgrunn av analysen.

Finanstilsynet fastsatte i 2008 forskrift av 22. februar 2008 nr. 165 om rapportering av stresstester for forsikringselskaper og pensjonsforetak, som innebærer at pensjonskassene pålegges å rapportere to standardiserte stresstester til Finanstilsynet. Forskriften ble gjort gjeldende for alle forsikringsforetak og for pensjonskasser med en forvaltningskapital på over 10 milliarder kroner. Forskriften ble gradvis innført for pensjonskasser, og fra 31. desember 2012 ble alle pensjonskasser rapporteringspliktige.

Stresstest I er en forenklet versjon av Solvens II-kravene. Rentekurven og stress-scenarioene for markedsrisiko, forsikringsrisiko og motpartsrisiko er i all hovedsak de samme. Den største forskjellen mellom stresstest I og Solvens II er at det i stresstesten er lagt opp til en forenklet beregning av beste estimat og risikomargin samt at dynamiske effekter i stressscenarioene ikke tas hensyn til. I tillegg er det noen forskjeller i hva som kan inngå som kapitalelement. I stresstesten beregnes virkelig verdi (beste estimat) av avsetningene ved at dagens avsetninger sjablongmessig korrigeres for endret diskonteringsrente, verdien av rentegarantien, nåverdien av fortjenestelementer, underreservering knyttet til avkastningsforutsetninger og underreservering knyttet til biometriske forutsetninger. I tillegg til beste estimat beregnes en sjablongmessig risikomargin, som i henhold til Solvens II-regelverket inngår i virkelig verdi av forsikringsforpliktelsene.

For at Finanstilsynet skal kunne vurdere hvordan uvanlige markedsbevegelser påvirker pensjonskassenes evne til å oppfylle gjeldende soliditetsregelverk, rapporterer pensjonskassene også Finanstilsynets stresstest II, hvor eiendeler og forpliktelser vurderes til bokført verdi og hvor bufferkapitalen defineres under forutsetning av løpende drift. Stresstesten er med forannevnte forskjeller i hovedsak basert på metodikken i stresstest I. Det er i stresstest II benyttet et lavere sikkerhetsnivå (konfidensnivå) som innebærer mildere stress-scenarioer enn i stresstest I som følge av at stresstesten skal se på tap som kan medføre brudd på kapitalkrav og ikke tap som kan medføre at all ansvarlig kapital går tapt.

<sup>4</sup> Den ansvarlige kapitalen beregnes i samsvar med forskrift av 1. juni 1990 nr. 435 om beregning av ansvarlig kapital for finansinstitusjoner, oppgjørssentraler og verdipapirforetak (beregningsforskriften).

<sup>5</sup> Forskrift av 17. desember 2007 nr. 1457 om livsforsikringselskapers og pensjonsforetaks kapitalforvaltning.

Finanstilsynet benytter stresstestene til å identifisere pensjonskasser med svak finansiell stilling. Finanstilsynet vurderer både pensjonskassenes risiko for brudd på gjeldende soliditets- og sikkerhetskrav (stresstest II), samt reell underliggende risiko som ikke reflekteres i gjeldende lovkrav (stresstest I).

## 2.4 Finanstilsynets vurdering av pensjonskassenes finansielle stilling (stresstest I)

Stresstest I er som nevnt en forenkling av kravene under Solvens II, og er basert på virkelig verdi av eiendeler og forpliktelser. Finanstilsynet anser at stresstesten reflekterer underliggende risiko på en bedre måte enn gjeldende soliditetskrav, blant annet ved å vise hvordan verdien av forpliktelsene påvirkes av lavt rentenivå.

En sentral risikofaktor for pensjonskassene er rentenivået (avkastningsutsiktene) som følge av at pensjonskassene har lagt inn forutsetninger om fremtidig kapitalavkastning (beregningsrenten) i premieberegningssgrunnlaget for pensjonsordningene. Tiårsrenten som er lagt til grunn i stresstesten (swaprenten korrigert for kredittrisiko), falt 85 basispunkter i de tre første kvartalene i 2014 og ytterligere 65 basispunkter i fjerde kvartal 2014. I første halvår 2015 steg tiårsrenten med om lag 50 basispunkter, men ble i løpet av andre halvår igjen redusert til nivået ved utgangen av 2014.

Private pensjonskasser med høy andel fripoliser vil være særlig påvirket av endringer i differansen mellom markedsrenten og kontraktens grunnlagsrente(r), fordi pensjonskassene for slike kontrakter ikke kan kompensere med økte premier.<sup>6</sup> Ved utgangen av 2014 var det tre rene fripolisepensjonskasser, mens ytterligere åtte pensjonskasser hadde en fripoliseandel på over 30 prosent. Ved utgangen av første halvår 2015 var tilsvarende tall to og ti. Fripoliser utgjorde 29 prosent av forsikringsforpliktelsene til private pensjonskasser per andre kvartal 2015, en økning fra 21 prosent per fjerde kvartal 2014.<sup>7</sup>

Ved utgangen av 2014 hadde 20 pensjonskasser en bufferkapitalutnyttelse (beregnet tapspotensial sett i forhold til definert bufferkapital) i stresstest I på over 200 prosent. Disse pensjonskassene utgjorde om lag 11 prosent av samlet forvaltningskapital. Antallet var redusert til én ved utgangen av første halvår 2015. Dette skyldes i hovedsak økningen i rentenivået i andre kvartal, men også gjennomførte tiltak, som økte rentegarantipremier, se tabell 1 i vedlegg 2. I andre halvår 2015 er rentenivået igjen redusert, og pensjonskassenes finansielle stilling er gjennomgående svakere enn ved utgangen av andre kvartal.

Finanstilsynet vurderer at enkelte pensjonskasser har en utsatt finansiell stilling. Disse pensjonskassene er avhengig av tilførsel av kapital eller høyere rentenivå framover for å kunne oppfylle rentegarantien på kontraktene med tilstrekkelig grad av sikkerhet. Vurderingen er basert på nærmere analyse av stresstestrappoteringsen for utgangen av andre kvartal 2015. Flertallet av disse pensjonskassene har høy andel fripoliser. Tabell 2 i vedlegg 2 (scenario 1) viser virkningen av full overgang til fripoliser for de 35 største private pensjonskassene basert på tall per 4. kvartal 2014. En full overgang til fripoliser vil forverre de private pensjonskassenes finansielle stilling betydelig. Scenario 3 i samme tabell viser virkningen av et ytterligere fall i rentenivået (ett prosentpoeng skift

<sup>6</sup> Pensjonskasser med offentlig tjenstepensjon påvirkes lite av rentefall som følge av muligheten til å øke rentegarantipremien uten risiko for at kontraktene avsluttes og forpliktelsene omdannes til fripoliser.

<sup>7</sup> Hovedårsaken til økningen var at en større arbeidsgiver lukket sin ytelsesordning for nye medlemmer, og at det ble utstedt fripoliser for en betydelig andel av pensjonskassens medlemmer (de med mer enn 15 år igjen til pensjonsalder). Disse har ny opptjening i en innskuddsordning i et livselskap.

i rentekurven). Et slikt rentefall vil også føre til en betydelig svekkelse av pensjonskassenes finansielle stilling.

## 2.5 Risiko for brudd på gjeldende soliditets- og sikkerhetskrav (stresstest II)

Ved utgangen av andre kvartal 2015 var samlet bufferkapitalutnyttelse i stresstest II 49 prosent. Enkelte av pensjonskassene hadde en bufferkapitalutnyttelse over 100 prosent. Finanstilsynet anser gjennomgående at risikoen på kort og mellomlang sikt for brudd på gjeldende soliditets- og sikkerhetskrav er lav.

## 2.6 Virkningen av opphevelsen av dagens kapitaldekningskrav

Pensjonskassene har frem til 1. januar 2016 vært underlagt et kapitaldekningskrav i tillegg til solvensmarginkravet, og har måttet ha tilstrekkelig kapital til å oppfylle det strengeste av disse to kravene. Kapitaldekningskravet ble opphevet fra 1. januar 2016. I den grad kapitaldekningskravet hittil har utgjort det strengeste kravet for en pensjonskasse, vil opphevelsen av dette medføre en reduksjon/lempning i det regulatoriske kapitalkravet.

Basert på tall per utgangen av fjerde kvartal 2014 vil opphevelsen av kapitaldekningskravet redusere det regulatoriske kapitalkravet for alle pensjonskasser med unntak av sju kasser. Pensjonskassenes samlede bufferkapital, slik den er definert i stresstest II, jf. punkt 2.3, øker med 10 prosent eller om lag 4,9 mrd. kroner. Samlet bufferkapitalutnyttelse i denne stresstesten var om lag 54 prosent ved utgangen av 2014. Opphevelsen av kapitaldekningskravet reduserer bufferkapitalutnyttelsen til 49 prosent. Bufferkapitalutnyttelsen til 21 pensjonskasser reduseres med over 10 prosentpoeng. Flere av disse pensjonskassene har høy bufferkapitalutnyttelse i Finanstilsynets stresstest I.

## 3. Finanstilsynets tilsynspraksis

Finanstilsynet har i brev til alle pensjonskasser datert 6. mai 2013 opplyst at Finanstilsynet legger stresstestene til grunn i vurderingen av pensjonskassenes finansielle stilling. Finanstilsynet anser at stresstestene gir pensjonskassene et godt grunnlag for å vurdere hvilke faktorer som kan påvirke den finansielle stillingen, og forventer at resultatet av stresstestene blir forelagt styret til vurdering.

### 3.1 Stresstest I

Finanstilsynet har i økende grad vektlagt stresstest I i sine vurderinger. Dette forsterkes av dagens lave rentenivå. Finanstilsynet har avholdt møter med pensjonskasser som vurderes å ha svak finansiell stilling basert på stresstest I. I brev til alle pensjonskasser datert 18. mars 2015 skriver Finanstilsynet:

*"Finanstilsynets stresstest I reflekterer underliggende risiko på en bedre måte enn gjeldende soliditetskrav, blant annet ved å vise hvordan verdien av forpliktelsene påvirkes av lavt rentenivå. Rentenivået ble betydelig redusert i løpet av 2014. Tiårs-renten, lagt til grunn i stresstesten, ble redusert med 150 basispunkter, hvorav 90 basispunkter i andre halvår. Det reduserte rentenivået har gjennomgående svekket pensjonsforetakenes finansielle stilling.*

*Finanstilsynet legger til grunn at pensjonsforetaket løpende analyserer sin reelle finansielle stilling og at styret jevnlig vurderer behovet for å gjennomføre tiltak.*

*Finanstilsynet har vurdert en bufferkapitalutnyttelse på over 200 prosent i stresstest I som høy risiko som indikerer svak finansiell stilling. Finanstilsynet forventer at pensjonsforetak som rapporterer en bufferkapitalutnyttelse i stresstest I over 200 prosent vurderer aktuelle tiltak. Gjennomførte, planlagte eller vurderte tiltak bør framgå av kommentarfeltet på første side i stresstestrapporten til Finanstilsynet."*

Finanstilsynet registrerer, på bakgrunn av rapporteringen og nærmere dialog med utvalgte pensjonskasser, at utsatte pensjonskasser gjennomgående har gjennomført tiltak som kapitalinnskudd, økt rentegarantipremie og økte fortjenesteelementer i premiefastsettelsen. Finanstilsynet vil i 2016 ha økt oppmerksomhet på stedlig tilsyn i pensjonskasser som vurderes å ha en svak finansiell stilling og der tiltak kan være påkrevet.

### **3.2 Stresstest II**

Finanstilsynet har i brev til alle pensjonskasser datert 6. mai 2013 opplyst at Finanstilsynet anser at en bufferkapitalutnyttelse i stresstest II over 150 prosent utgjør en betydelig risiko for brudd på minstekravene, og at pensjonskasser som vurderes å ha betydelig risiko for slike brudd, vil bli fulgt opp særskilt av Finanstilsynet.

Som følge av bortfallet av kapitaldekningsregelverket, vil Finanstilsynet i sin tilsynspraksis vurdere å endre det uttalte nivået for bufferkapitalutnyttelse i stresstest II hvor den enkelte pensjonskasse kan forvente særskilt oppfølging fra Finanstilsynet, fra 150 til 100 prosent. Finanstilsynet vil påpeke overfor pensjonskassene at bortfallet av kapitaldekningsregelverket ikke gir grunnlag for økt risikotaking, og at den enkelte pensjonskasses styringssystemer må tilpasses dette.

## **4. Revisjon av tjenestepensjonsdirektivet<sup>8</sup> (IORP II)**

En viktig begrunnelse for at det ble foreslått å videreføre gjeldende solvensregelverk for pensjonskassene samtidig som Solvens II ble innført for forsikringsforetakene, var at man ønsket å avvente den pågående revisjonen av tjenestepensjonsdirektivet og eventuelle nye europeiske Solvens II-baserte kapitalkrav for pensjonskasser. I Finanstilsynets høringsnotat av 12. august 2011 om gjennomføring av Solvens II, punkt 8 side 91, ble det tatt utgangspunkt i at Solvens II skulle tre i kraft fra 1. januar 2013, og det ble antatt at det nye rammeverket for pensjonskasser ville være klart omtrent samtidig selv om ikrafttredelse antakelig ikke ville skje før 2015.

Finanstilsynet viste i høringsnotatet til at hensynet til et mer risikosensitivt regelverk for pensjonskassene og hensynet til like rammebetingelser som for livsforsikringsforetakene, tilsier at Solvens I-regelverket for pensjonskassene suppleres med regler som gir tilsvarende effekter som Solvens II. Det ble uttalt at dersom prosessen med å innføre et nytt europeisk regelverk for pensjonskasser trekker ut i tid, bør det blant annet vurderes å innføre et bindende kapitalkrav basert på stresstest I.

I ettertid ble ikrafttredelsen av Solvens II forskjøvet til 1. januar 2016, samtidig som det i endringsdirektivet til Solvens II (Omnibus II) er innført vesentlige lettelser, bl.a. i form av overgangsregler for forsikringstekniske avsetninger. Det er samtidig betydelig usikkerhet knyttet til IORP II når det gjelder innføringen av kapitalkrav for pensjonsforetak, og tidspunkt for slike endringer. EU-kommisjonen la 27. mars 2014 frem forslag til et revidert tjenestepensjonsdirektiv. Rådets presidentskap har i et kompromissforslag 17. september 2014 foreslått til dels omfattende endringer

<sup>8</sup> Direktiv 2003/41/EF

i Kommisjonens forslag. Ingen av forslagene inneholder kapitalkrav for pensjonsforetak, kun kvalitative krav til systemet for risikostyring og internkontroll (pilar II) og offentliggjøring av informasjon (pilar III) med utgangspunkt i Solvens II-regelverket. EIOPA har imidlertid på eget initiativ satt i gang å vurdere nye solvensregler for pensjonsforetak basert på kravene i Solvens II. Målet er å publisere vurderingene i første halvår 2016.

## **5. Vurdering av om finansforetakslovens kapitalkrav for forsikringsforetak helt eller delvis skal gjøres gjeldende for pensjonskasser**

### **5.1 Vurdering av behovet for nye kapitalkrav for pensjonskasser**

Gjeldende soliditetsregelverk, jf. punkt 2.2 over, har to klare svakheter:

- **Verdivurderingen** av forpliktelsene (avsetningene) er basert på renteforutsetningene i premieberegningssystemet, slik at nåverdien av forpliktelsene beregnes med ulike diskonteringsrenter avhengig av når kontrakten ble inngått (når ytelsen ble opptjent), og helt uavhengig av dagens rentenivå. Videre åpner regelverket for at selskapene kan være underreservert over flere år uten at dette må reflekteres i solvensberegningene, ettersom disse er basert på faktiske avsetninger.
- **Solvensmarginkravet** er ikke risikobasert og er med dagens rentenivå for lavt i forhold til faktiske risikoer.

Et hovedmål for kapitalkravene som stilles til en pensjonskasse, er å gi trygghet for at det er dekning for forsikringsforpliktelsene når disse skal komme til utbetaling. Dette tilsier at kapitalkravet utformes slik at det sikrer pensjonsinnretningen en finansiell buffer utover de rent forsikringsmessige avsetningene, og at den i størst mulig grad til enhver tid reflekterer de risikoene en pensjonsinnretning er eksponert for.

Videre er det et viktig reguleringsprinsipp at likeartet virksomhet skal reguleres likt, herunder at lik risiko skal møtes med samme type kapitalkrav. Samtlige pensjonskasser forvalter i dag kollektive ytelsesbaserte tjenstepensjonsordninger med garanterte pensjonsytelser, og har dermed samme risiko som livsforsikringsforetakene som er underlagt skjerpede kapitalkrav gjennom Solvens II. Dette tilsier i utgangspunktet at regelverket bør innrettes mot tilnærmet like rammevilkår for tjenstepensjonsvirksomhet, og som gir de sikrede like stor sikkerhet for sine pensjoner, enten slik virksomhet drives av pensjonskasser eller livsforsikringsforetak.

Finanstilsynet anser at pensjonskassenes faktiske finansielle stilling ikke i tilstrekkelig grad er reflektert i gjeldende soliditets- og sikkerhetskrav. Misforholdet mellom gjeldende krav og risikobaserte krav basert på Solvens II-prinsippene, har økt gjennom det betydelige fallet i rentenivået.

Pensjonskassenes faktiske finansielle stilling og det forhold at et nytt og risikobasert solvensregelverk i tjenstepensjonsdirektivet synes å ligge lenger frem i tid enn først antatt, tilsier etter Finanstilsynets vurdering at det bør innføres nye kapitalkrav for pensjonskassene. Finanstilsynet har vurdert om Solvens II med tilhørende forskrifter helt eller delvis skal gjøres gjeldende for pensjonskasser, eventuelt om det bør gjøres andre tilpasninger i regelverket i påvente av en nærmere avklaring av de europeiske solvenskravene. Nedenfor belyses mulige alternativer.

### 5.1.1 Full anvendelse av kapitalkravene under Solvens II på pensjonskasser

Soliditetskravene for forsikringsforetak som tilsvarende Solvens II-kravene, følger av finansforetaksloven §§ 14-7 til 14-11 med forskrifter, herunder relevante gjennomføringsbestemmelser fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2015/35. Soliditetskravene i Solvens II innebærer i korte trekk beregning av forsikringstekniske avsetninger til virkelig verdi (markedsverdi), herunder diskontering av fremtidige kontantstrømmer med den til enhver tid gjeldende risikofrie renten, samt beregning av et risikobasert solvenskapitalkrav som i prinsippet skal dekke all kvantifiserbar risiko et forsikringsforetak er eksponert for. Kapitalkravet er kalibrert slik at selskapene med 99,5 prosent sannsynlighet skal ha nok kapital til å dekke tap som kan oppstå i løpet av ett år. Regelverket åpner for at hele eller deler av kapitalkravet kan beregnes ved interne modeller. Det vises for øvrig til fremstillinger i Finanstilsynets høringsnotater av 12. august 2011 og 14. desember 2014 om gjennomføring av Solvens II i norsk rett.

I høringsnotatet av 12. august 2011 er det i kapittel 8 drøftet hvorvidt Solvens II burde innføres for pensjonskassene. Finanstilsynet anser at de fleste vurderingene i høringsnotatet vil være aktuelle også i dag, men situasjonen er likevel noe endret.

Det er nå mindre sannsynlig at nye europeiske Solvens II-baserte soliditetskrav vil innføres for pensjonskassene i løpet av to til tre år etter ikrafttredelsen av Solvens II for livsforsikringsforetakene. Det vises til at verken EIOPA eller Kommisjonen foreløpig har fremmet forslag til regelverk på dette området.

Situasjonen er også endret ved at rentenivået har falt siden 2011, noe som forsterker avviket mellom gjeldende solvensmarginkrav og Solvens II-regelverket. På den annen side er det innført en overgangsregel for forsikringstekniske avsetninger under Solvens II, som innebærer at overgangen til markedsverdidbaserte avsetninger kan fases inn gradvis over 16 år.

Hovedargumentene for å innføre Solvens II for pensjonskassene er at gjeldende regelverk ikke gir tilstrekkelig sikkerhet for pensjonsforpliktelsene i et scenario med vedvarende lave renter, at Solvens II i hovedsak er et risikobasert regelverk som avspeiler pensjonskassenes reelle finansielle stilling, og at det sikrer likebehandling av pensjonskassene og livselskapene i Norge.

Det kan riktignok anføres at utenlandske pensjonsleverandører underlagt Solvens I kan få en konkurransemessig fordel overfor norske pensjonskasser, dersom de skulle etablere virksomhet i Norge. Dette vil imidlertid også bli en konkurransemessig utfordring for livsforsikringsforetakene. Det må samtidig påpekes at Solvens I i mange land er vesentlig strengere enn Solvens I i Norge, fordi det er innført krav om diskontering av forpliktelsene til markedsrente. Dette gjelder f.eks. i Sverige og Danmark. Etter Finanstilsynets vurdering kan hensynet til eventuelle konkurransemessige hensyn overfor utenlandske aktører uansett ikke være avgjørende. Finanstilsynet anser at gjeldende solvensmarginregelverk i Norge ikke gir tilstrekkelig trygghet for at pensjonskassene kan innfri sine forpliktelser i fremtiden, slik at det uansett må legges til grunn at pensjonskassene må tilpasse seg en mer risikobasert beregning som kan resultere i økt kapitalbehov.

Hovedargumentet mot innføring av Solvens II for pensjonskassene uten særskilte tilpasninger eller forenklinger, er omfanget av regelverket og kompleksiteten av beregningene. Finanstilsynet anser at spesielt for de minste pensjonskassene vil det være svært krevende å sette seg inn i og etterleve Solvens II-kravene fullt ut, selv om det i regelverket legges til grunn at det skal anvendes et



forholdsmessighetsprinsipp. De største pensjonskassene bør ha kompetanse og ressurser på linje med livsforsikringsforetakene, men vil trolig trenge noe tid på å forberede seg på dette regelverket.

En annen innvending er at det fortsatt er usikkert hvorvidt det vil innføres et nytt kapitalkrav på europeisk nivå om noen få år.

Dersom det besluttes å innføre Solvens II for norske pensjonskasser, er det Finanstilsynets vurdering at dette i så fall bør skje tidligst fra 1. januar 2019. Selv om det i praksis vil være et begrenset antall (eksterne) miljøer som står for hoveddelen av beregningene, tilsier kompleksiteten at pensjonskassene bør få en viss tid til å forberede seg på. Det vises også til at de generelle overgangsreglene for tekniske avsetninger under Solvens II som vil gjelde for livsforsikringsforetakene, gjør at forskjellene mellom Solvens I og Solvens II vil være mindre i denne perioden. I mellomtiden vil pensjonskassene følges opp gjennom den tilsynsmessige oppfølgingen av stresstest I, eventuelt i kombinasjon med pålegg om kapitalkravstillegg, se nærmere omtale i punkt 5.1.4 nedenfor.

Eventuell innføring av Solvens II som bindende kapitalkrav for pensjonskassene, kan tilsi en fornyet vurdering av kravene knyttet til pilar 2 (risikostyring og internkontroll) og pilar 3 (offentliggjøring av informasjon og rapportering til tilsynet). Dette må imidlertid vurderes i lys av hvilke krav til pilar 2 og 3 som vil bli fastsatt i det reviderte tjenestepensjonsdirektivet.

### **5.1.2 Forenklet Solvens II**

Finanstilsynet anser at kapitalkravene i Solvens II er de kravene som i dag gir best uttrykk for pensjonskassenes reelle finansielle stilling, og som gir størst trygghet for pensjonsforpliktelsene. Kompleksiteten i regelverket og beregningene og det forhold at pensjonskassene varierer betydelig i størrelse, kan imidlertid i seg selv tilsi at alternative tilnærminger må vurderes. En stor andel av pensjonskassene er relativt små (39 av 87 pensjonskasser har en forvaltningskapital under 1 milliard kroner), og vil ha begrensede ressurser med hensyn til å håndtere et slikt omfattende regelverk.

Et alternativ til å gi reglene i finansforetaksloven §§ 14-7 til 14-11 anvendelse fullt ut, er å innføre et solvensregelverk for pensjonskassene basert på prinsippene i Solvens II, men med betydelige forenklinger og uten å redusere kravet til solvenskapital.

Dagens stresstest I tar utgangspunkt i prinsippene i Solvens II, jf. fremstillingen i punkt 2.3, men slik at det legges opp til forenklete beregninger, spesielt når det gjelder verdsettelse av forpliktelsene. Overgangsreglene for tekniske avsetninger inngår ikke i stresstesten, men hensynet til likebehandling med livselskapene tilsier at et forenklet Solvens II-krav bør inneholde beregninger som gir tilsvarende effekt. Videre må det vurderes om enkelte andre Solvens II-elementer som i dag ikke er tatt inn i stresstesten skal tas hensyn til. Finanstilsynet vil nedenfor gjennomgå noen forhold som allerede er forenklet eller som bør forenkles eller tilpasses ytterligere:

Når det gjelder verdivurderingen av forsikringsforpliktelsene, så forutsetter Solvens II at det foretas en fremskrivning av alle sannsynlighetsvektede kontantstrømmer som følger av avtalen med kundene. I dette ligger det at det også skal tas hensyn til tidsverdien av garantier og opsjoner, herunder flytting og overgang til fripoliser. For kontrakter etter norsk regelverk med flere ulike bufferfond og ulike regler for prising og overskuddsdeling, kan en slik fremskrivning være relativt komplisert. I stresstesten foretas en forenklet beregning, men slik at det forventes at pensjons-

kassene foretar en beregning av tidsverdien (opsjonsverdien) av rentegarantien, noe som krever relativt omfattende beregninger. Erfaringene har vist at det er store variasjoner i hvilke beløp pensjonskassene rapporterer som tidsverdi av rentegarantien, og det bør vurderes å angi forenklete metoder spesielt i tilknytning til dette.

Når det gjelder kapitalkravene, er det mange forenklinger i stresstest I sammenlignet med Solvens II, men de fleste av disse har relativt liten betydning. Et område som kan ha vesentlig betydning er beregningen av risikoreducerende effekt av utsatt skatt, som under Solvens II kan redusere kapitalkravet med inntil 27 prosent. Dette elementet er ikke reflektert i stresstest I i dag, men må vurderes å tas inn på en sjablongmessig måte.

Et annet område med stor betydning er definisjonen av kapital, hvor foretak under Solvens II kan medregne supplerende kapital inntil et beløp som utgjør 50 prosent av solvenskapitalkravet. Supplerende kapital kan omfatte etterutligning av tilleggspremier eller garantier fra f.eks. arbeidsgiverforetakene. Per i dag rapporteres ikke disse elementene i stresstest I, men det er grunn til å tro at i hvert fall noen av pensjonskassene ville vurdere slike elementer dersom de var underlagt Solvens II-regelverket. Det må derfor vurderes om det skal åpnes for dette også i stresstest I dersom den benyttes som bindende kapitalkrav.

En forenkling vil nødvendigvis medføre noe avvik mellom kapitalkravene som følger av Solvens II og et slikt nytt kapitalkrav. Finanstilsynet anser imidlertid at målet må være å sikre et mer risikobasert kapitalkrav også for pensjonskasser som i større grad er egnet til å sikre pensjonsforpliktelsene under varierende markedsforhold, og som i det alt vesentlige ivaretar målet om å regulere lik virksomhet likt. I Solvens II skal foretakene ha solvenskapital (Stresstest I: bufferkapital) som tilsvarer beregnet solvenskapitalkrav (Stresstest I: tapspotensiale). Finanstilsynet har gjort enkelte beregninger som viser bufferkapitalutnyttelsen under stresstest I med og uten overgangsregler gitt ulike scenarioer om renteendringer og endringer i forpliktelsene, se særlig tabell 2 og 3 i vedlegg 2:

- Tabell 2 i vedlegg 2 viser utfallet av stresstest I for de 35 største private pensjonskassene per 4. kvartal 2014. Kolonne to i samme tabell viser utfallet når vi legger til grunn at eventuelle endringer i beste estimat (og risikomarginen) settes lik null. Denne justeringen er en forenklet tilnærming til overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger for livsforsikringsforetakene under Solvens II. Scenario 1 (kolonne tre i tabell 2) viser utfallet dersom det legges til grunn 100 prosent overgang til fripoliser, og i scenario 2 er scenario 1 kombinert med ovennevnte overgangs-regel. Scenario 3 viser virkningen av ytterligere fall i rentenivået, her representert med et negativt skift i rentekurven på 1 prosentpoeng, og i scenario 4 er scenario 3 justert med overgangsregelen.
- Tabell 3 i vedlegg 2 viser samlet overskytende kapital i de samme scenarioene. I scenarioet med full overgang til fripoliser uten overgangsregel (scenario 1) er overskytende kapital med et kapitalkrav på 200 prosent bufferkapitalutnyttelse, om lag lik overskytende kapital med et krav på 100 prosent med overgangsregelen (scenario 2), mens et kapitalkrav på 200 prosent i scenarioet med ytterligere fall i rentenivået uten overgangsregel (scenario 3), vil være klart strengere enn et krav på 100 prosent med overgangsregel (scenario 4).

Som det fremgår av beregningene ovenfor, vil det være umulig å fastsette et nivå på et risikobasert kapitalkrav for pensjonskassene uten overgangsregelen, som til enhver tid sikrer samlede soliditetskrav som tilsvarer det som gjelder for livsforsikringsforetakene som anvender overgangsregelen. Dersom situasjonen på et gitt tidspunkt gir krav som ligger på samme nivå, vil et fall i markedsrentene få betydelige negativ effekt for pensjonskassene, mens det i liten grad påvirker livsforsikringsforetakene. Selv om det i prinsippet er ønskelig å anvende et fullt ut risikobasert krav, tilsier hensynet til likebehandling med livsforsikringsforetakene at det bør tas inn elementer i stresstesten som tilsvarer overgangsregelen for livsforsikringsforetakene, dersom stresstesten skal anvendes som et bindende kapitalkrav.

Finanstilsynet anser at det er mulig å innføre et forenklet Solvens II-krav basert på en tilpasset versjon av stresstest I. Finanstilsynet vil i så fall foreslå å forenkle beregningene på enkelte områder som for verdivurdering av rentegarantien, samt foreta enkelte andre tilpasninger slik at den i større grad samsvarer med kravene som vil gjelde for livsforsikringsforetakene under Solvens II, herunder overgangsreglene.

Samlet sett anser Finanstilsynet at et forenklet Solvens II-krav basert på stresstest I, i all hovedsak vil ivareta hensynet til å sikre pensjonsforpliktelsene gjennom et risikosensitivt kapitalkrav på en måte som er hensiktsmessig for pensjonskassene, og som i det alt vesentlige innebærer et kapitalkrav på linje med Solvens II. Kravene bør så langt mulig gjøres sammenlignbare, jf. tilpasningene som det er redegjort for over. Stresstest I som et bindende kapitalkrav vil sikre markedsverdivurdering av forsikringsforpliktelsene, samtidig som metodikken er kjent for pensjonskassene og deres tjenesteleverandører. Dette gjør at et slikt krav vil kunne innføres relativt raskt. I Finanstilsynets høringsnotat av 12. august 2011 framhevet Finanstilsynet som et argument mot markedsverdivurdering av forpliktelsene, at pensjonskassene ikke på samme måte som livsforsikringsforetakene har hatt anledning til å innrette seg mot nye soliditetskrav. Dette argumentet kan nå sies å være noe svekket gjennom pensjonskassenes erfaring med stresstest-rapporteringen og Finanstilsynets oppfølging av denne rapporteringen.

Finanstilsynets tilsynsmessige oppfølging av stresstest I-resultatene, og uttalte forventninger til pensjonskassene om aktivt å vurdere tiltak basert på disse resultatene, innebærer at pensjonskassene allerede har hatt noe tid til å forberede seg på nye soliditetskrav. Dette gjør at et slikt krav vil kunne innføres relativt raskt.

Etter finansforetakslovens § 14-16 annet ledd kan departementet i forskrift fastsette at lovens bestemmelser om kapitalkrav for forsikringsforetak helt eller delvis skal gjelde for pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet. Finanstilsynet legger til grunn at forskriftshjemmelen kan benyttes til å fastsette regler i samsvar med forslaget redegjort for i dette punkt. Det vil også være behov for å foreta endringer i regelverket for øvrig, bl.a. når det gjelder kapitalforvaltningsforskriften, dagens krav til avsetninger og maksimal beregningsrente.

#### *Nærmere om pensjonskassenes kapitalbehov*

I dette avsnittet belyses hvilket kapitalbehov som vil kunne oppstå i pensjonskassene gitt ulike scenarioer, dersom det innføres et kapitalkrav basert på stresstest I. Finanstilsynet tar i dette brevet ikke endelig stilling til kalibrering av et eventuelt nytt kapitalkrav. I vedlegg 3 vises derfor den enkelte pensjonskasses kapitaloverskudd/-underskudd per 4. kvartal 2014 og 2. kvartal 2015 dersom kapitalkravet ble satt til hhv. 100 og 200 prosent bufferkapitalutnyttelse i stresstest I. Videre viser

vedlegg 4 overskytende kapital i scenarioene nevnt over for hver enkelt av de 35 største private pensjonskassene (utdyper tabell 3 i vedlegg 2). Disse vedleggene er unntatt offentlighet siden de eksplisitt berører enkeltkasser, men aggregerte tall er gjengitt i tabellene nedenfor.

Tabell 1 Udekket kapitalbehov i mill. kroner. Alle pensjonskasser.

	4. kvartal 2014		2. kvartal 2015	
	100 % BKU	200 % BKU	100 % BKU	200 % BKU
Private	10 167	921	2 657	93
Kommunale	4 143	96	347	0
Sum	14 310	1 017	3 004	93

Som det fremgår av tabell 1 over, ville pensjonskassene hatt et samlet udekket kapitalbehov på 14,3 milliarder kroner dersom kapitalkravet var satt til 100 prosent bufferkapitalutnyttelse per 4. kvartal 2014. Et flertall av pensjonskassene hadde da ikke oppfylt kravet (se tabell 1 vedlegg 2). Dersom kravet var satt til 200 prosent bufferkapitalutnyttelse, hadde kapitalunderskuddet vært redusert til 1 milliard kroner. Samme beregning for 2. kvartal 2015 viser et betydelig lavere kapitalunderskudd som følger av det økte rentenivået i 1. halvår 2015.

Tabell 2 nedenfor oppsummerer vedlegg 4, se beskrivelsen av scenarioene over. Beregningene er basert på tall per 4. kvartal 2014, og viser at overgangsregelen har betydelig effekt for pensjonskassenes kapitalunderskudd. Se også tabell 2 i vedlegg 2.

Tabell 2 Kapitalbehov i ulike scenarioer. De 35 største private pensjonskassene.

	100 % bufferkapitalutnyttelse						200 % bufferkapitalutnyttelse					
	Q4 2014	Overgs.r.	s.1	s.2	s.3	s.4	Q4 2014	Overgs.r.	s.1	s.2	s.3	s.4
Samlet kapitaloverskudd	-9 580	3 172	-24 301	-1 192	-33 906	3 942	11 911	24 664	-721	22 388	-12 799	25 050
Udekket kapitalbehov	10 034	1 403	24 316	3 219	33 927	983	888	0	8 046	23	13 974	0

Tiltak utsatte pensjonskasser kan gjennomføre for å møte et eventuelt nytt kapitalkrav vil kunne være å:

- Endre aktivasammensetning:
  - Redusere risikoprofilen. Mest effektivt gjøres dette gjennom å redusere aksjeandelen.
  - Bygge opp holde-til-forfall-porteføljer med lang (lengre) rentedurasjon.
- Øke bufferkapitalen (og de tekniske avsetningenes risikobærende evne)
  - Fastsette en klar strategi for å bygge bufferkapital.
  - For premiebetalende ordninger: Øke rentegarantipremien. Øke fortjenesteelementene.
  - For fripolisekasser: Vurdere å etablere innskuddsordninger i pensjonskassen for over tid å sikre nye inntekter og bevare båndene til arbeidsgiverforetakene.
  - Kapitalinnskudd fra arbeidsgiverforetakene.

Den nærmere utformingen av kapitalkravet, tidspunktet for gjennomføring, utviklingen i rentenivået og finansmarkedene generelt og omdannelse til innskuddsordninger vil være av betydning for pensjonskassenes kapitalbehov knyttet til gjennomføringen av et eventuelt nytt kapitalkrav.

Når det gjelder kapitalinnskudd fra arbeidsgiverforetakene, bemerkes at forsikringslovgivningen ikke inneholder noen rettslig plikt for arbeidsgiverforetaket til å foreta slikt innskudd for å sikre

soliditeten i pensjonskassene. Det vil imidlertid foreligge en sterk egeninteresse for arbeidsgiverforetaket i å opprettholde en solid pensjonskasse som sikrer arbeidstakernes pensjonsforpliktelser. For private pensjonskasser som ikke oppfyller regulatoriske soliditets- og sikkerhetskrav, er alternativet avvikling i henhold til reglene for dette og eventuelt overføring til et livsforsikringsforetak, eventuelt slik at avvikling må skje i henhold til reglene for offentlig administrasjon, jf. finansforetaksloven kapittel 21.

Kommunene som arbeidsgivere har i henhold til bestemmelser i Hovedtariffavtalen forpliktet seg til å oppfylle pensjonsytelser som følger av avtalen. For kommunale pensjonskasser med behov for kapitalinnskudd, antas det at kommunene vil måtte vurdere kapitalinnskudd i pensjonskassen opp mot å avvikle pensjonskassen og overføre ordningene til forvaltning i et livsforsikringsforetak<sup>9</sup>.

### 5.1.3 Økt kapitalkrav for fripoliser basert på Solvens I

Fripoliser er det mest utfordrende produktet pensjonskassene forvalter på grunn av de høye årlige rentegarantiene som tidligere er gitt på disse produktene, og det forhold at produktene er ferdigbetalt. Flere og flere pensjonskasser vil i tiden fremover også få en økende andel fripoliser til forvaltning, i takt med avvikling av ytelsesbaserte tjenstepensjonsordninger. Det kan også nevnes at pensjonskasser som har hatt avtaler med livsforsikringsforetak om utstedelse av fripoliser til medlemmer som slutter, jf. foretakspensjonsloven § 4-8, bare har fått fornyet disse ved avtaleperiodens utløp på vilkår som krever betydelige kapitaloverføringer fra pensjonskassen til livsforsikringsforetaket. Mange pensjonskasser har derfor valgt å forvalte fripolisene på egen balanse. I tidligere beregningsstudier for Solvens II, er det anslått at kapitalbehovet for fripoliser, dvs. den samlede virkningen av økt verdi av forpliktelsene og økt kapitalkrav, vil utgjøre 20-30 prosent av forsikringsfondet. I dagens solvensmarginregelverk stilles det krav om en solvensmargin på 4 prosent.

En mulig endring kan derfor være å øke solvensmarginkravet for fripoliser ved å endre presentsatsen (ikke beregningsmetoden) i solvensmarginforskriften. En slik økning kan begrunnes ut i fra den generelle risikoen knyttet til fripoliser og ha effekt for de pensjonskassene som vurderes å ha sterkest behov for å styrke soliditeten.

I tabell 4 i vedlegg 2 vises virkningen på de private pensjonskassene av å øke Solvens I-kravet til ulike nivåer basert på scenarioet om full overgang til fripoliser og rentenivået per utgangen av 2014. Dersom solvenskravet øker til 12 prosent, er samlet overskytende solvensmargin kapital om lag lik null, samtidig som det fortsatt er betydelige kundebuffer (tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond). Samtidig er overskytende kapital i stresstest I negativ.

Å endre nivået på dagens kapitalkrav for fripoliser fremstår som et enkelt og målrettet tiltak, og vil kunne gjennomføres raskt. Det vil imidlertid fortsatt være slik at kapitalkravet i liten grad vil være risikobasert. Kravet vil blant annet være høyere jo lavere grunnlagsrente på kontrakten fordi dette gir høyere forsikringstekniske avsetninger etter gjeldende regelverk. Et slikt krav vil videre ikke tilpasses endringer i for eksempel rentenivået og vil for øvrig være uavhengig av pensjonskassens aktivasammensetning.

---

<sup>9</sup> Pr. i dag er det kun KLP som mottar kommunale kollektive pensjonsordninger til forvaltning. Dette er også betinget av et medlemsinnskudd/kapitalinnskudd.

Finanstilsynet anser at en økning av kapitalkravet som her redegjort for, ikke er et selvstendig alternativ, men vil måtte kombineres med en fortsatt aktiv tilsynsmessig oppfølging av pensjonskassene basert på stresstest I, jf. beskrivelsen i punkt 5.1.4. Videre er dette alternativet å anse som et midlertidig tiltak i en overgangsfase, der målet er et mer permanent risikobasert kapitalkrav. Alternativet kunne derfor innføres som et midlertidig tiltak i påvente av innføring av Solvens II, dvs. i kombinasjon med alternativet beskrevet i punkt 5.1.1.

#### 5.1.4 Tilsynsmessig oppfølging mv.

Et alternativ til innføring av nytt kapitalkrav eller å øke dagens minstekrav for fripoliser, er å videreføre dagens tilsynspraksis basert på stresstest I som et tilsynsverktøy, i kombinasjonen med å benytte påleggshjemmelen i finanstilsynsloven § 4 nr. 4 til å stille krav om økt kapital i de mest utsatte pensjonskassene. Tradisjonelt har bruk av § 4 nr. 4 vært begrenset til enkeltforetak i spesielle situasjoner og ikke for å håndtere mer generelle svakheter i minstekravsregelverket.

En ulempe med dette alternativet er at det vil være relativt krevende for tilsynsmyndighetene å fastsette nivået individuelt for den enkelte pensjonskasse. Det kan derfor være utfordrende å sikre likebehandling av pensjonskassene. På den annen side vil en individuell vurdering gi bedre mulighet for tilsynsmessig skjønn, slik at flere aspekter kan tas med i betraktning i utformingen av kapitalkravet. Finanstilsynet antar imidlertid at et bindende kapitalkrav raskere enn et mykt krav vil bringe på det rene om arbeidsgiverforetaket har den nødvendige viljen og evnen til å oppkapitalisere pensjonskassen.

Tilsynsmessig oppfølging som beskrevet, tilsier at pensjonskassene bør pålegges et mer aktivt forhold til risikoanalyser som tilsvarer stresstest I. Kapitalforvaltningsforskriften § 2-3<sup>10</sup> stiller krav til at selskapet (her "pensjonskassen") jevnlig skal gjennomføre risikoanalyser som viser hvordan uvanlige markedsforhold vil påvirke pensjonskassens bufferkapital. Etter første ledd skal analysene utføres under forutsetning av at selskapets forvaltningskapital måles til bokført verdi, mens tredje ledd pålegger selskapet jevnlig å gjennomføre risikoanalyser under den forutsetning at selskapets eiendeler og forpliktelser måles til virkelig verdi.

Etter forskriften § 2-3 annet ledd vil pensjonskassen bare ha en handleplikt dersom risikoanalysen nevnt i første ledd (bokførte verdier), viser at pensjonskassen kan bli påført tap som innebærer at det ikke lenger vil oppfylle soliditets- eller sikkerhetskrav fastsatt i lov eller forskrift. Pensjonskassen skal i slike tilfeller vurdere å iverksette tiltak som reduserer risikoen eller som øker bufferkapitalen. Resultatet av risikoanalysen basert på virkelige verdier skal også forelegges styret, men i dette tilfellet plikter styret kun å nedfelle sin vurdering i styrereferatet, jf. § 2-3 femte ledd.

Finanstilsynet mener at plikten til å vurdere å iverksette tiltak også bør gjelde for risikoanalyser basert på virkelig verdi. Finanstilsynet anser at dette er en tilnærming i tråd med Solvens II og de kapitalkrav som må forventes å komme også for pensjonskasser. En slik plikt kan heller ikke anses urimelig eller uforholdsmessig tatt i betraktning at slike risikoanalyser i stor grad reflekterer pensjonskassens reelle økonomiske situasjon.

Plikten til å vurdere å iverksette tiltak inntre som nevnt bare dersom analysen viser at selskapet "kan bli påført tap som innebærer at selskapet ikke lenger vil oppfylle soliditets- og sikkerhetskrav

---

<sup>10</sup> I Finanstilsynets høringsnotat av 18. desember 2015, se fotnote 2, foreslår Finanstilsynet at forskriften med enkelte endringer innlemmes i ny pensjonsforetaksforskrift.

fastsatt i lov eller forskrift". Ettersom risikoanalyser basert på virkelige verdier ikke er knyttet til bindende kapitalkrav, bør bestemmelsen justeres slik at handleplikten også inntreder dersom risikoanalysen (basert på virkelige verdier) gir grunn til å tro at pensjonskassens fremtidige finansielle stilling vil være utsatt. Det vises i denne sammenheng til omtalen i punkt 3.1 og Finanstilsynets uttalelser i brev av 18. mars 2015 til pensjonskassene. Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn å endre kapitalforvaltningsforskriften § 2-3 annet ledd i tråd med vurderingene over, som bør gjelde inntil et nytt kapitalkrav er på plass.

## **5.2 Anvendelse av øvrige regler i finansforetaksloven kapittel 14 del II**

Finansforetaksloven kapittel 14 del II om kapitalkrav for forsikringsselskap inneholder også bestemmelser om tilsynsmessig oppfølging, retting og pålegg samt om håndtering av forsikringsselskaper med svekket finansielle stilling, og som blant annet gir tilsynsmyndighetene en rekke påleggshjemler. Finansforetaksloven § 14-13 inneholder påleggshjemler knyttet til den tilsynsmessige oppfølgingen av kapitalkravene og kravene til risikostyring og internkontroll. Finansforetaksloven § 14-14 regulerer forsikringsforetak som ikke oppfyller solvenskapitalkravet eller hvor det er risiko for slikt brudd, og fastsetter visse plikter for forsikringsforetaket samt påleggshjemler for Finanstilsynet. Finanstilsynet har i tråd med oppdraget vurdert om det er behov for at også nevnte bestemmelser helt eller delvis gjøres gjeldende for pensjonskasser, jf. finansforetaksloven § 14-16 annet ledd.

Dersom det besluttes at kapitalkravene i finansforetaksloven §§ 14-7 til 14-11 i sin helhet gis tilsvarende anvendelse for pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet, er det naturlig at også §§ 14-13 og 14-14 gis tilsvarende anvendelse. En vurdering antas derfor først og fremst relevant for det tilfelle at Solvens II-kapitalkravene bare gis delvis anvendelse, eller det fastsettes andre eller uendrede kapitalkrav.

Finanstilsynets anser at finanstilsynsloven og enkelte andre særlige bestemmelser i finansforetaksloven, gir tilstrekkelige hjemler for tilsvarende tilsynsmessig oppfølging av pensjonskassene, herunder nødvendige påleggshjemler. Det vises blant annet til finanstilsynslovens generelle påleggshjemler og finansforetaksloven §§ 21-1 og 21-2. Det anses derfor ikke behov for å gi nevnte bestemmelser hel eller delvis tilsvarende anvendelse for pensjonskasser.

## **6. Oppsummering og anbefaling**

Etter Finanstilsynets vurdering, tilsier dagens avkastningsutsikter at soliditetsregelverket for pensjonskasser styrkes og gjøres mer risikosensitivt for å sikre fremtidige pensjonsutbetalinger.

Livsforsikringsforetak er fra 1. januar 2016 underlagt Solvens II med overgangsregler. Samtlige pensjonskasser forvalter i dag kollektive ytelsesbaserte tjenestepensjonsordninger med garanterte pensjonsytelser, og har dermed samme risiko som livsforsikringsforetakene. Et viktig reguleringsprinsipp er at likeartet virksomhet skal reguleres likt, herunder at lik risiko skal møtes med samme type kapitalkrav. Finanstilsynet anser at kapitalkravene i Solvens II er de kravene som i dag gir best uttrykk for pensjonskassenes reelle finansielle stilling. Solvens II er imidlertid et svært omfattende og til dels komplisert regelverk. Det store antallet pensjonskasser og variasjonen i størrelse mellom disse, tilsier at dersom Solvens II legges til grunn også for pensjonskassene, bør det vurderes å gi noe forenklete regler uten at dette vesentlig bør påvirke kravet til nødvendig solvenskapital.

Pensjonskassenes finansielle stilling varierer betydelig, men redegjørelsen i punkt 2 underbygger at mange pensjonskasser har en utsatt finansiell stilling. Det må videre tas i betraktning at flere og flere pensjonskasser i tiden fremover vil få en økende andel fripoliser til forvaltning, i takt med avvikling av ytelsesbaserte tjenstepensjonsordninger. Finanstilsynet antar at et system med bindende kapitalkrav i større grad enn et krav basert på tilsynsmessig oppfølging av den enkelte institusjon, vil være den klart beste måte å organisere kapitalkravene også for pensjonskasser.

En ren tilsynsmessig oppfølging vil kunne innebære fastsettelse av individuelle kapitalkravstillegg som kan være mer ressurskrevende enn håndhevelse av et forbedret kapitalkrav. Erfaringene fra gjeldende tilsynspraksis er imidlertid at de aller fleste pensjonskassene tilpasser seg de nivåene Finanstilsynet har angitt, og dette vil forsterkes dersom det kommuniseres at det vil fastsettes kapitalkravstillegg dersom pensjonskassene ikke tilpasser seg. En videreføring av gjeldende praksis med stor vekt på tilsynsmessig oppfølging vil derfor kunne være hensiktsmessig som en midlertidig løsning i påvente av mer risikobaserte kapitalkrav, men Finanstilsynet anser at dette ikke vil være en god løsning på lengre sikt.

Hensynet til å sikre et mer risikosensitivt regelverk for pensjonskassene som i større grad er egnet til å sikre underliggende pensjonsforpliktelser, og hensynet til like rammebetingelser som for livsforsikringsforetakene, tilsier derfor at Solvens I-regelverket for pensjonskassene erstattes med regler som gir tilsvarende effekter som Solvens II.

Finanstilsynet vurderer at det er mest hensiktsmessig at en forenklet versjon av Solvens II innføres som et bindende kapitalkrav for pensjonskassene. En forenklet versjon av Solvens II kan utformes med utgangspunkt i Finanstilsynets stresstest I, som pensjonskassene allerede er kjent med. Finanstilsynet antar at et slikt krav vil kunne innføres med virkning fra 1. januar 2017. Av hensyn til å gi pensjonskassene tilstrekkelig tid til eventuell oppkapitalisering kan det likevel være hensiktsmessig at kravet innføres først fra 1. januar 2018.

Finanstilsynet har i vurderingen lagt vekt på at eventuelle nye kapitalkrav innenfor IORP-reguleringen synes å ligge lenger frem i tid enn tidligere antatt, og at det er behov for nye permanente løsninger for pensjonskassene av hensyn til å sikre pensjonsforpliktelsene som forvaltes av pensjonskassene et like godt soliditetsvern som i livsforsikringsforetakene. Finanstilsynet har også lagt vekt på at pensjonskassene er kjent med stresstestrappotereringen, og at den administrative belastningen for pensjonskassene blir lavere enn ved innføring av Solvens II, samtidig som nivået på kapitaliseringen kan sikres på et hensiktsmessig nivå.

Finanstilsynet anser dagens risikobaserte oppfølging av pensjonskassenes stresstestrappoterering, i kombinasjon med eventuelle pålegg om kapitalkravstillegg i henhold til finanstilsynsloven, er tilstrekkelig til å sikre pensjonskassenes soliditet frem til stresstesten innføres som bindende kapitalkrav.

Inntil et slikt nytt solvenskrav er fastsatt, foreslår Finanstilsynet at det i kapitalforvaltningsforskriften § 2-3 stilles krav om at styret i pensjonskassen vurderer å iverksette tiltak som kan redusere risikoen eller øke bufferkapitalen, dersom risikoanalyser basert på virkelig verdi gir grunn til å tro at pensjonskassens fremtidige finansielle stilling vil være utsatt. Pr. i dag har pensjonskassen en slik handleplikt bare dersom risikoanalyser basert på bokførte verdier viser at



pensjonskassen kan bli påført tap som innebærer at det ikke lenger vil oppfylle soliditets- eller sikkerhetskrav fastsatt i lov eller forskrift.

Finanstilsynet har funnet det hensiktsmessig å legge frem for departementet denne redegjørelsen for pensjonskassenes finansielle stilling, den tilsynsmessige oppfølgingen av pensjonskassene samt en anbefaling om nye solvenskrav basert på stresstest I, før tilsynet eventuelt utarbeider et utkast til forskrift med tilhørende høringsnotat.

For Finanstilsynet

Morten Baltzersen  
finanstilsynsdirektør

Emil Steffensen  
direktør for bank- og forsikringstilsyn

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*

Vedlegg