



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Styret i PENSJONSKASSEN FOR
HELSEFORETAKENE I
HOVEDSTADSOMRÅDET
Karenslyst allé 49
0279 OSLO

Vår referanse
25/7077
Deres referanse

13.05.2026

Tilsynsrapport

1 Innledning

Finanstilsynet gjennomførte tilsyn 25. september 2025 med Pensjonskassen for helseforetakene i hovedstadsområdet. Formålet med tilsynet var gjennomgang av pensjonskassens system for styring og kontroll på overordnet nivå, kapitalforvaltningsområdet og forsikringsområdet, samt pensjonskassens risikoeksponering og kapitalisering.

Til grunn for tilsynsrapporten ligger Finanstilsynets foreløpige rapport av 6. november 2025 og styrets svar av 15. januar 2026.

2 Finanstilsynets oppsummering

Pensjonskassen skal vurdere egnethet for styret, daglig leder, andre faktiske ledere i pensjonskassen og nøkkelfunksjoner. Finanstilsynet anser det som god praksis med en jevnlig positiv bekreftelse på at det ikke er endringer i grunnlaget for egnethetsvurderingen og legger til grunn at styret vurderer en slik bekreftelse for alle som skal egnethetsvurderes.

En pensjonskasse er et selvstendig (selveid) foretak, og styret må gjøre egne vurderinger for valg av internrevisor. Finanstilsynet registrerer styrets opplysninger om at det vil vurdere organiseringen av internrevisjonen. Finanstilsynet legger til grunn at styret gjennom denne vurderingen sikrer at internrevisjonen har tilstrekkelig uavhengighet til arbeidsgiverforetaket.

Finanstilsynet legger til grunn at vedtektene oppdateres slik at disse angir hvem som utøver kompetanse til å oppnevne en komité som forbereder valg av styrets medlemmer (valgkomité), og at vedtektene oppdateres slik at det klart framgår at det skal innbetales årlige kapitalinnskudd til pensjonskassen.

I pensjonskassens egenvurdering av risiko (ORA) mener Finanstilsynet at pensjonskassen ytterligere bør vektlegge vurderinger av avvik mellom pensjonskassens risikoprofil og de forutsetninger som er lagt til grunn i beregningen av solvenskapitalkravet, samt at pensjonskassen bør videreutvikle gjennomførte stresstester og scenarioanalyser for vurdering opp mot pensjonskassens kapital- og beredskapsplan.

Finanstilsynet tar til etterretning at styret i revisjon av kapitalforvaltningsstrategien har presisert at det i den faste rapporteringen til styret og neste ORA skal inngå likviditetsrelaterte stresstester.

Finanstilsynet vurderer at strategi og rammer på forsikringsområdet bør tydeliggjøres.

3 Finanstilsynets vurderinger

3.1 Overordnet styring og kontroll

3.1.1 Strategi og overordnede retningslinjer

Risikostrategi mv.

Styrets risikoappetitt og risikotoleransegrenser

Finanstilsynet registrerte at pensjonskassen i sin risikostrategi la til grunn solvenskapitaldekningen med overgangsregelen. Finanstilsynet påpekte at solvenskapitaldekningen uten overgangsregelen viser faktisk risiko og forventet at dette risikomålet ble integrert i pensjonskassens system for risikostyring.

Finanstilsynet registrerer at styret anser at forventningen om integrering av solvenskapitaldekning uten overgangsregler i pensjonskassens system for risikostyring allerede er oppfylt, blant annet ved at pensjonskassen benytter solvenskapitaldekning uten overgangsregler som styringsmål i kapitalforvaltningsstrategien og at solvenskapitaldekning uten overgangsregler jevnlig rapporteres til styret gjennom ordinær styre- og risikorapportering. Finanstilsynet vurderer at pensjonskassen gjennomgående bør legge solvenskapitaldekningen uten overgangsregelen til grunn for pensjonskassenes risikostyring da dette risikomålet viser pensjonskassens faktiske risiko.

Finanstilsynet tar til etterretning at risikostrategien er revidert ved at risikotoleransegrensene nå beregnes uten bruk av overgangsregel. Finanstilsynet viser til styrets svar om at overgangsregelen kan anvendes ved behov, og legger til grunn at prinsippene for risikostyring ikke endres i en krise.

Risikoappetittrammeverk bør gi styret et helhetlig bilde av risikosituasjonen. Status bør jevnlig rapporteres til styret og vurderes opp mot fastsatte risikotoleransegrenser. Finanstilsynet vurderte at pensjonskassens risikoappetittrammeverk burde utvides, også med risikoer som ikke direkte fanges opp av solvensregelverket, for eksempel likviditetsrisiko, bærekraftsrisiko og aktiv risiko i kapitalforvaltningen.

Finanstilsynet tar til etterretning at styret også vurderer at et helhetlig risikoappetittrammeverk bør omfatte vesentlige risikoer utover de som direkte reflekteres i solvenskapitalregelverket. Styret viser til at likviditetsrisiko dekkes i kapitalforvaltningsstrategien gjennom flere tiltak som styret vurderer samlet gir en forsvarlig og tilstrekkelig beredskap for håndtering av likviditetsrisiko. Finanstilsynet tar til etterretning at styret i revisjon av kapitalforvaltningsstrategien har presisert at det i den faste rapporteringen til styret skal inngå likviditetsrelaterte stresstester. Styret vurderer videre at gjeldende etiske retningslinjer i kapitalforvaltningsstrategien gir et dekkende rammeverk for håndtering av bærekraftsrisiko og ESG-relaterte forhold i kapitalforvaltningen. Styret viser videre til at for aktiv risiko, er det i kapitalforvaltningsstrategien fastsatt en maksimal ramme for tracking error i aksjeporteføljen. Finanstilsynet registrerer at styret ved revisjon av kapitalforvaltningsstrategien har innarbeidet en eksplisitt maksimal tracking error-ramme for hele kapitalforvaltningsporteføljen, og at det i tillegg vil bli etablert periodisk rapportering til styret av porteføljens tracking error samt Sharpe-ratio som et supplerende risikomål. Finanstilsynet registrerer videre at styret vurderer samlet sett at eksisterende rammer, kombinert med varslede presiseringer og utvidelser, bidrar til at risikoappetittrammeverket dekker relevante risikoer også utover solvensregelverkets direkte virkeområde. Finanstilsynet legger til grunn at styret mottar en samlet rapportering som gir et helhetlig bilde av risikosituasjonen basert på risikoappetittrammeverket.

Kapital- og beredskapsplan

Styret har fastsatt handlingsregler for de etablerte tiltakssonene for solvenskapitaldekningen. Finanstilsynet registrerte at styret justerte handlingsreglene i 2025 ved å endre føringene som var gitt for rebalansering/dynamisk risikostyring. Finanstilsynet oppfattet at styret gjennom disse endringene økte sin risikoappetitt. Finanstilsynet registrerte at styret tidligere har gjennomført beredskapsøvelser knyttet til gjennomføring av handlingsregler/tiltak. Finanstilsynet vurderer at dette er god praksis. Finanstilsynet anbefalte at styret gjennomfører en ny beredskapsøvelse for å sikre felles forståelse av endringene i handlingsregler/tiltak og mulige effekter av å gjennomføre tiltakene eller ikke gjennomføre tiltakene i en kritisk situasjon.

Styret viser i sitt svar til at pensjonskassen gjennomfører årlige beredskapsøvelser basert på en overordnet risikovurdering og i tråd med etablert beredskaps- og styringssystem, og styret opplyser at den siste beredskapsøvelsen med særskilt fokus på en finansiell krisesituasjon ble gjennomført i 2017. Finanstilsynet tar til etterretning at styret har besluttet å gjennomføre en ny tilsvarende beredskapsøvelse med fokus på handlingsregler og beslutningsalternativer i 2026.

Det framgikk av pensjonskassens handlingsregler at Finanstilsynet skal kontaktes umiddelbart dersom pensjonskassen bryter kapitalkravet. Finanstilsynet la til grunn at pensjonskassen informerer Finanstilsynet allerede når det foreligger risiko for underoppfyllelse av kapitalkravet.

Styret viser i sitt svar til at det har lagt til grunn at tilsynsmyndigheten kan forvente tidlig involvering og dialog før et faktisk brudd inntreffer i videreutviklingen av sitt risikostyrings- og handlingsregelverk. Styret viser videre til at dersom styret i rød sone fastsetter en plan for å redusere risiko og/eller styrke bufferkapitalen, skal denne planen også redegjøres for overfor Finanstilsynet. Finanstilsynet tar styrets opplysninger til etterretning.

Finanstilsynet registrerte at det som vedlegg til pensjonskassens risikostrategi følger oversikt over aktuelle tiltak. Det framgår i hvilke tiltaksjoner tiltakene er aktuelle, fordeler og ulemper med å gjennomføre tiltaket, antatt tidsperspektiv og hvem som har ansvaret for å gjennomføre tiltaket. Finanstilsynet forventer at pensjonskassen jevnlig vurderer effekten av det enkelte tiltaket i ulike stressede situasjoner. Finanstilsynet la til grunn at pensjonskassen ville gjøre slike analyser i prosessen for egenvurdering av risiko (ORA).

Styret viser i sitt svar til at kvartalsvis risikorapportering inkluderer analyser av kapital- og risikosituasjonen under ulike forutsetninger, og at dette gir styret et grunnlag for å vurdere behovet for og effekten av eventuelle tiltak innenfor gjeldende handlingsregler. Styret påpeker videre at i ORA vises det til hvordan tiltak som reallokering, økt egenkapitalinnskudd, rentegarantipremie og innkalling av supplerende egenkapital kan forbedre solvensdekningen ved oransje eller rød sone, og at analysen viste at tiltakene gjorde at pensjonskassen forble i grønn sone etter kraftig markedsfall. Finanstilsynet tar til etterretning styrets opplysning om at som en del av den løpende videreutviklingen av risikostyringsrammeverket, vil styret vurdere å innarbeide flere analyser av effekten av ulike tiltak i neste års ORA. (Se også rapportens 3.1.3 om egenvurderingens innhold.)

Supplerende kapital

Finanstilsynet har godkjent at pensjonskassen innregner supplerende (ikke innbetalt) kapital i ansvarlig kapital.

Finanstilsynet påpekte at pensjonskassen jevnlig bør kontrollere at den supplerende kapitalen faktisk har den effekten som er lagt til grunn i solvenskapitalberegningen. Det er viktig at parten som eventuelt skal innbetale kapitalen er klar over sine forpliktelser og at partene forstår effekten på pensjonskassens solvenskapitaldekning både av å ha en innkallingsrett og å få innbetalt et beløp etter innkallingsretten.

Finanstilsynet registrerer fra styrets svar at styret følger opp effekten av supplerende kapital som del av den helhetlige vurderingen av kapital- og risikosituasjonen, og at retten til å kreve inn supplerende kapital er rettslig forankret i pensjonskassens selskapsvedtekter, hvor det fremgår at styret har en ubegrenset innkallingsrett. Styret påpeker at foretakene er kjent med både forpliktelsen knyttet til innkallingsretten, og med hvilken effekt både innkallingsretten som sådan og en eventuell faktisk innbetaling vil ha på pensjonskassens solvenskapitaldekning. Styret vurderer at kravet til jevnlig kontroll av effekten av supplerende kapital og foretakenes forståelse av sine forpliktelser i denne forbindelse er ivaretatt.

Bufferkapitalstrategi

Finanstilsynet er av den oppfatning at pensjonskassen bør ha en klar strategi for oppbygning, bevaring og bruk av bufferkapital. Bufferkapitalstrategien bør dekke alle deler av den ansvarlige kapitalen. Bufferkapitalstrategien bør ta hensyn til både kortsiktige behov og langsiktige mål.

Finanstilsynet registrerte at i pensjonskassens forsikringsstrategi var det gitt enkelte føringer for bufferfond og risikoutjevningfond, men pensjonskassen hadde ellers ingen styrevedtatt bufferkapitalstrategi som dekker de øvrige delene av den ansvarlige kapitalen. Pensjonskassen forventes å være i vekst framover og bør etablere en langsiktig strategi som sikrer at

bufferkapitalen vokser i takt med forpliktelsene og ivaretar pensjonskassens risikoappetitt. Finanstilsynet la til grunn at pensjonskassen etablerer en samlet bufferkapitalstrategi som forankres i et overordnet dokument for å sikre helhetlig styring.

Finanstilsynet tar til etterretning styrets opplysninger om at risikostrategien er revidert og at det er etablert en samlet og styreforankret ramme for oppbygning, bruk og bevaring av bufferkapital. Styret opplyser at strategien er utformet med sikte på å balansere kortsiktige soliditets- og likviditetsbehov mot langsiktige mål for finansiell bærekraft og risikobærende evne.

Retningslinjer for bufferfond

Finanstilsynet registrerte at forsikringsstrategien omfatter retningslinjer for bufferfond. En situasjon der pensjonskassen avsetter ulikt til bufferfond mellom kontraktene dekkes imidlertid ikke av retningslinjen. I mottatt redegjørelse fulgte det at pensjonskassen har en etablert metodikk for å vurdere de ulike kontraktene behov for bufferfond. Finanstilsynet la til grunn at pensjonskassen inkluderer en metode i retningslinjene som sikrer at avsetninger til og bruk av bufferfond innrettes på en måte som ikke fører til urimelig forskjellsbehandling og interessekonflikter mellom kunder og kundegrupper og mellom kunder og pensjonskassen.

Styret bekrefter i sitt svar at det har etablert en metodikk for å vurdere de enkelte kontraktene behov for bufferfond. Finanstilsynet tar til etterretning at styret er enig i at denne metodikken bør framgå tydeligere av forsikringsstrategien og planlegger å innarbeide dette i strategien ved neste revidering.

Overordnede retningslinjer mv.

Pensjonskassens vedtekter

Pensjonskassen rapporter nåverdien av framtidige regelmessige kapitalinnskudd. Finanstilsynet registrerte at det følger av pensjonskassens vedtekter at styret kan kreve innbetaling av kjernekapital fra arbeidsgiverforetakene. Etter Finanstilsynets vurdering bør det klart framgå av vedtektene at det skal innbetales årlige kapitalinnskudd.

Styret påpeker i sitt svar at vedtektene etablerer en rett, men ikke en plikt, for styret til å innkalle kapital. Styret vurderer at denne utformingen er formålstjenlig, da kapitalbehovet vil kunne variere over tid og må vurderes konkret i lys av risiko, soliditet og markedsforhold. Styret viser til at det er etablert en fast praksis med budsjettert årlig egenkapitaltilskudd, som behandles og vedtas av styret som del av ordinær budsjettprosess, og at kapitalinnbetalinger har funnet sted regelmessig siden etableringen av pensjonskassen. Styret vurderer at forutsigbarhet og stabilitet i kapitaltilførselen ivaretas gjennom styreforankret praksis og løpende vurderinger, og at det derfor ikke anses hensiktsmessig å innføre en vedtektsfestet plikt til å innkalle årlige kapitalinnskudd.

Finanstilsynet anser at eksisterende praksis hvor styret har vedtatt en fremtidig årlig innkalling av årlige kapitalinnskudd, bør forankres i vedtektene, slik at det klart framgår at styret kan beslutte at det skal innbetales årlige kapitalinnskudd.

Retningslinjer for egnethetsvurdering

Finanstilsynet har mottatt pensjonskassens retningslinjer for egnethetsvurdering. Finanstilsynet vurderte at personene i pensjonskassens administrasjon som skal egnethetsvurderes, bør spesifiseres i retningslinjene. Finanstilsynet var videre av den oppfatning at alle personer som pensjonskassen egnethetsvurderer ikke utelukkende bør ha plikt til å melde ifra ved endringer, men også jevnlig positivt bekrefte at det ikke er endringer i grunnlaget for egnethetsvurderingen. Finanstilsynet la til grunn at styret ville oppdatere pensjonskassens retningslinjer.

Finanstilsynet tar til etterretning styrets svar om at styret vil innarbeide en spesifisert liste over nøkkelfunksjoner som skal egnethetsvurderes ved neste revisjon av retningslinjen. Det følger videre av styrets svar at oppfølging av egnethet for styret er innarbeidet i en årlig egenevaluering, mens for ansatte i nøkkelfunksjoner skjer oppfølging ved endring eller avvik i grunnlaget for egnethet. Styret vurderer at denne praksisen ivaretar hensynet til at personer som innehar nøkkelfunksjoner fortsatt er egnet, samtidig som en unngår å innføre en unødvendig årlig aktivitets- eller rapporteringsplikt. Finanstilsynet registrerer at styret vil vurdere om det er hensiktsmessig å inkludere minimum en årlig positiv bekreftelse for de mest sentrale

nøkkelfunksjonene. Finanstilsynet påpeker at pensjonskassen må sørge for at det skjer en løpende vurdering av egnethet. Finanstilsynet anser det som god praksis med en jevnlig positiv bekreftelse på at det ikke er endringer i grunnlaget for egnethetsvurderingen og legger til grunn at styret vurderer en slik bekreftelse for alle som skal egnethetsvurderes.

3.1.2 Organisering og ansvarsforhold

Styret

Styret er pensjonskassens øverste organ

Det framgår av pensjonskassens vedtekter at styret er pensjonskassens øverste organ og at styret selv velger sin leder. Finanstilsynet har mottatt Helse Sør-Øst RHF's brev til pensjonskassen om oppnevning av "eieroppnevnte" styremedlemmer for perioden 2024-2026. Finanstilsynet oppfattet brevet slik at arbeidsgiverforetaket fastsetter hvem som skal være styrets leder og styremedlemmenes honorar.

Finanstilsynet tar til etterretning styrets svar om at styret har hatt som praksis at det oppnevner sin egen leder, og at styret vil tydeliggjøre dette i sin kommunikasjon med Helse Sør-Øst RHF om styrets rolle.

Finanstilsynet registrerte videre at pensjonskassen har utkontraktert internrevisjonsfunksjonen til Helse Sør-Øst RHF, men at Helse Sør-Øst RHF igjen har utkontraktert den operative gjennomføringen av oppdraget til en ekstern tjenesteleverandør, jf. også at alle revisjonsplaner og revisjonsrapporter som Finanstilsynet har mottatt, er utarbeidet av tjenesteleverandøren. Finanstilsynet registrerte imidlertid at oppdragsansvarlig i Helse Sør-Øst RHF's internrevisjon deltar i alle styremøter. Finanstilsynet stilte spørsmål om hvorfor styret ikke utkontrakter funksjonen direkte til den enheten som gjennomfører oppdraget.

Finanstilsynet understreker at styret er pensjonskassens øverste organ. Finanstilsynet la til grunn at styret sikrer tilstrekkelig uavhengighet til arbeidsgiverforetaket.

Det følger av styrets svar at Helse Sør-Øst RHF's internrevisjon deltar i alle styremøter og sikrer styrets styring, kontroll og oppfølging. Finanstilsynet forstår dette som at internrevisor gjennom deltagelse i styremøtene sikrer internrevisors oppgaver. Det følger videre av styrets svar at ved etableringen av pensjonskassen ble dagens praksis videreført ved at datterselskaper og tilknyttede virksomheter utpeker konsernrevisjonen i Helse Sør-Øst RHF som internrevisor. Finanstilsynet vil bemerke at en pensjonskasse er et selvstendig (selveid) foretak, og at styret må gjøre egne vurderinger for valg av internrevisor. Finanstilsynet registrerer imidlertid styrets opplysninger om at det vil vurdere om det kan være naturlig med direkte utkontraktering av internrevisjonen. Finanstilsynet legger til grunn at styret gjennom denne vurderingen sikrer at internrevisjonen har tilstrekkelig uavhengighet til arbeidsgiverforetaket.

Valgkomité

Det følger av forskrift om finansforetak og finanskonsern § 8-5 at finansforetak som i mer enn 12 måneder har hatt en samlet forvaltningskapital høyere enn 20 milliarder kroner, skal ha en valgkomité, jf. finansforetaksloven § 8-4 annet ledd.

Finanstilsynet registrerte at styret i pensjonskassen ikke har oppnevnt en slik komité som skal forberede valg av styrets medlemmer. Finanstilsynet la til grunn at styret oppnevner en slik valgkomité.

I styrets svar viser styret til at det anser at det er hensiktsmessig med en særskilt valgkomité til å forberede styrevalg og innstille styremedlemmer. Styret viser til at pensjonskassen ikke har generalforsamling og at vedtektene legger kompetansen til å velge seks av styrets medlemmer til styret i Helse Sør-Øst RHF, og de øvrige tre medlemmer til arbeidstakerorganisasjonene. Styret i Helse Sør-Øst RHF har en valgkomité som innstiller til styremedlemmer i foretak hvor helseforetaket skal foreta styrevalg. Dette gjelder også for pensjonskassen. Prinsippet om valgkomité er etter styrets oppfatning godt ivaretatt gjennom denne komitéen.

Styret er videre av den oppfatning at en ordning hvor det organ som skal velges selv oppnevner det organ som skal velge det, vil utfordre alminnelige prinsipper om god eierstyring. Styret mener videre at det er mer i tråd med prinsippene om god eierstyring at det organ som har kompetansen

til å velge styremedlemmer også er det organ som velger valgkomité, og viser til at det også er finansforetakslovens ordning for finansforetak som har generalforsamling. Styret mener også dette rimer best med forutsetningen i finansforetaksloven som fastsetter at for pensjonskasser som ikke har generalforsamling skal vedtektene angi hvem som utøver kompetansen som ellers ligger til generalforsamlingen. Styret viser til at for valg av styre i pensjonskassen er kompetansen lagt til styret i Helse Sør-Øst RHF og ikke til pensjonskassens eget styre. Styret mener at det da også bør være styret i Helse Sør-Øst RHF som oppnevner valgkomité.

Styret viser avslutningsvis til at det er innhentet en juridisk vurdering som konkluderer med at det etter dagens rettstilstand ikke foreligger en plikt for pensjonskasser uten generalforsamling til å oppnevne en valgkomité, selv om forvaltningskapitalen overstiger 20 milliarder kroner. Styret viser til finansforetaksloven § 8-4 andre ledd som blant annet fastsetter at generalforsamlingen i nærmere angitte foretak skal oppnevne en valgkomité. Styret mener at pensjonskasser ikke er foretak med generalforsamling som velger styremedlemmer, og at denne bestemmelsen derfor ikke gir hjemmel for å forskriftsfeste krav om valgkomité i pensjonskasser.

Finanstilsynet er ikke enig i vurderingen om at finansforetaksloven § 8-4 andre ledd ikke gir hjemmel for å forskriftsfeste krav om valgkomité i pensjonskasser. Finanstilsynet viser til at finansforetaksloven § 8-1 første ledd klart fastsetter at for pensjonskasser som ikke har generalforsamling, skal det i vedtektene angis hvem som utøver kompetanse som ellers ligger til generalforsamlingen. Videre, i foretak med generalforsamling, som skal ha en valgkomité, skal generalforsamlingen oppnevne valgkomitéen. Finanstilsynet legger til grunn at pensjonskassens vedtekter oppdateres slik at disse angir hvem som utøver kompetanse til å oppnevne valgkomité.

3.1.3 Måling av risiko

Egenvurdering av risiko (ORA)

Retningslinjer for egenvurderingen

Styret hadde ikke fastsatt nærmere kriterier for situasjoner hvor pensjonskassen skal vurdere å gjennomføre en ekstraordinær egenvurderingsprosess. Finanstilsynet la til grunn at styret fastsetter slike kriterier. Finanstilsynet forventer at kriteriene er konkrete og knyttet til det etablerte systemet for risikostyring, herunder risikoappetitrammeverket.

Finanstilsynet tar til etterretning styrets opplysninger om at styret i retningslinjen vil innta en bestemmelse om at ved hendelser som reduserer solvenskapitaldekningen eller bufferfondet til gitte nivåer, skal det vurderes og gjennomføres en ny ORA.

Egenvurderingens innhold

Finanstilsynet er av den oppfatning at et av hovedformålene med egenvurderingen er å vurdere pensjonskassens kapitalbehov på kort og lengre sikt og hvordan dette kapitalbehovet kan tilfredsstilles. Finanstilsynet vurderer at det er god praksis å vurdere om det er avvik mellom foretakets risikoprofil og de forutsetninger som er lagt til grunn ved beregning av solvenskapitalkravet. Finanstilsynet forventer at pensjonskassen gjennomfører stresstester og scenarioanalyser og at resultatene vurderes opp mot pensjonskassens kapital- og beredskapsplaner.

Finanstilsynet oppfattet at ovennevnte er berørt i mottatt egenvurdering for 2025, men vurderte at det ytterligere bør vektlegges. Pensjonskassen bør i tillegg til bruk av sin stokastiske simuleringmodell vurdere å gjennomføre en omvendt stresstest for å synliggjøre hva slags hendelser som skal til for å bryte kapitalkravet. Finanstilsynet la til grunn at pensjonskassenes prosesser og analyser løpende utvikles.

Styret viser i sitt svar til at egenvurderingen for 2025 allerede inkluderer omfattende stresstester og scenarioanalyser, og at analysene også gjennomføres i kvartalsvis risikorapportering til styret. Styret vurderer at dagens analyser og scenarioer oppfyller Finanstilsynets krav og gir et godt beslutningsgrunnlag for styring av kapitalbehov på kort og lang sikt.

Finanstilsynet mener fremdeles at pensjonskassen ytterligere bør vektlegge vurderinger av avvik mellom pensjonskassens risikoprofil og de forutsetninger som er lagt til grunn i beregningen av solvenskapitalkravet, samt at pensjonskassens bør videreutvikle gjennomførte stresstester og scenarioanalyser for vurdering opp mot pensjonskassens kapital- og beredskapsplan (se også rapportens 3.1.1 om kapital- og beredskapsplan). Pensjonskassen bør utarbeide "worst case"

scenarier i tillegg til mer sannsynlige scenarier, og pensjonskassen bør regelmessig revidere utformingen av stresstestene og scenarioanalysene og de forutsetningene som er lagt til grunn.

3.2 Kapitalforvaltningsområdet

3.2.1 Strategi og overordnede retningslinjer

Kapitalforvaltningsstrategien

Rammestruktur

Styret bør gjennom den etablerte rammestrukturen sikre at alle vesentlige risikoer er styrt.

Finanstilsynet registrerte at det er fastsatt rammer for aktiv risiko (forventet tracking error) for mandatene for norske aksjer og for utenlandske aksjer. Finanstilsynet kunne ikke se at samlet aktiv risiko rapporteres til styret. Finanstilsynet registrerte at det følger av kapitalforvaltningsstrategien at pensjonskassen "framover, innen internasjonale aksjer, [skal] ha en relativt stor andel av forvaltningen innen indeksfond/ETF". Finanstilsynet vurderte at dette bør konkretiseres og stilte spørsmål ved om dette målet er samordnet med nivået på den fastsatte rammen for aktiv risiko.

Styret bekrefter i sitt svar at dagens ramme for aktiv risiko er samordnet gjennom porteføljekonstruksjonen og at porteføljen er konstruert for å sikre at mål om indeksfond/ETF innen internasjonale aksjer er i tråd med rammen for aktiv risiko. Finanstilsynet tar til etterretning at styret etter tilsynet har revidert kapitalforvaltningsstrategien slik at det er tatt inn en samlet ramme for aktiv risiko for hele porteføljen, som skal rapporteres periodisk til styret, og et risikojustert avkastningsmål for hele porteføljen. Finanstilsynet legger til grunn at styret jevnlig vurderer rammene for aktiv risikotaking, herunder hvilken risiko store frihetsgrader kan utgjøre for pensjonskassen.

Styring av likviditetsrisiko (likviditetsstrategi)

Finanstilsynet har mottatt pensjonskassens likviditetsstrategi. Finanstilsynet forventer at det minst årlig gjennomføres stresstester/scenarioanalyser for å vurdere pensjonskassens likviditetsrisiko.

Se også [EIOPAs uttalelse om tilsyn med pensjonskassenes styring av likviditetsrisiko](#).

Finanstilsynet kunne ikke se at stresstester/scenarioanalyser er berørt i likviditetsstrategien eller at det er gjennomført slike analyser i egenvurderingen av risiko.

Finanstilsynet anerkjente imidlertid at pensjonskassen har deltatt i EIOPAs stresstest for 2025. Finanstilsynet la til grunn at pensjonskassen jevnlig vil gjennomføre stresstester/scenarioanalyser for å identifisere mulige vesentlige likviditetsrisikoer.

Finanstilsynet tar til etterretning at styret i revisjon av kapitalforvaltningsstrategien har presisert at det i den faste rapporteringen til styret og neste ORA skal inngå likviditetsrelaterte stresstester.

3.3 Forsikringsområdet

3.3.1 Strategi og overordnede retningslinjer

Forsikringsstrategi

Tydlig strategi og rammer

Pensjonskassen har i forsikringsstrategien etablert rammer for forsikringsrisiko, avgangsrisiko, administrasjonsrisiko og renterisiko.

I forsikringsstrategien omfatter forsikringsrisiko delrisikoene døds-, opplevelses- og uførerisiko. Det følger at "Eventuelle oppdateringer av tariffer skal vurderes når årlige risikoresultater er negative i observasjonsperioden eller hvis summen av risikoresultater i perioden utgjør mer enn 20 % av risikokostnadene." Finanstilsynet vurderte at rammene for forsikringsrisiko bør tydeliggjøres for å sikre god styring av hver enkelt delrisiko for fellesordningen og legeordningen.

Styret viser i sitt svar til at forsikringsstrategien allerede inneholder konkrete kriterier for vurdering av tarifftilpasninger, herunder ved vedvarende negative risikoresultater eller når akkumulerte risikoresultater overstiger fastsatte terskler. Styret viser videre til at rammene er felles for henholdsvis fellesordningen og legeordningen.

Finanstilsynet viser til forsikringsvirksomhetslovens krav ved utforming av pristariffene som blant annet innebærer at pensjonskassen skal sørge for at pensjonskassens premier står i rimelig forhold til den risiko som overtas, premiene skal være tilstrekkelige til å gi sikkerhet for at forpliktelsene etter inngåtte kontrakter blir oppfylt og at det ikke vil skje urimelig forskjellsbehandling mellom kundegrupper. Etter Finanstilsynets vurdering bør styret sikre oppfyllelse av forsikringsvirksomhetslovens krav gjennom fastsatte rammer og handlingsregler i forsikringsstrategien for hver delrisiko for fellesordningen og legeordningen.

Renterisiko i strategien omfatter både garantert rente på ny opptjening og rentegarantipremie. Den garanterte renten for ny opptjening fastsettes basert på en "risikomessig totalvurdering av kommende års finansavkastning for eiendelene i kollektivporteføljen, sett i sammenheng med tilgjengelig bufferkapital [...]". Finanstilsynet var av den oppfatning at styret bør vurdere å fastsette et langsiktig mål for den gjennomsnittlige garanterte renten i porteføljen, herunder om garantert rente på ny opptjening også bør fastsettes basert på et slikt mål.

Styret viser i sitt svar til at det er styrets oppfatning at beslutning om fastsatt beregningsrente for ny opptjening implisitt reflekterer et langsiktig mål for garantert rente. Styret er ikke kjent med regulatorisk krav eller tilsynspraksis som tilsier at det bør fastsettes et langsiktig mål utover dette, og styret viser til at fastsettelse av garantert rente skjer med sikte på oppfyllelse av pensjonskassens forpliktelser over tid.

Finanstilsynet viser til at det i regelverket forutsettes at kapitalkravet gir pensjonskassene tilstrekkelig insentiv til å legge betryggende renteforutsetninger til grunn ved premieberegningen. Det vises også til forsikringsvirksomhetslovens krav om tilstrekkelige og betryggende premier samt kravet til forsvarlig kapitalforvaltning. Finanstilsynet vurderer at gjennomsnittlig beregningsrente bør være et sentralt premiss i innretningen av pensjonskassens kapitalforvaltningsstrategi, og Finanstilsynet vurderer fremdeles at pensjonskassen bør ha et langsiktig perspektiv ved fastsettelse av beregningsrente for ny opptjening.

Prinsipper for fastsettelse av rentegarantipremie kommer ikke klart fram av forsikringsstrategien. Finanstilsynet vurderte at prinsippene for fastsettelse av rentegarantipremie bør forankres i strategidokumentet.

Styret viser i sitt svar til at rentegarantipremie fastsettes forskuddsvis for ett år om gangen basert på en samlet risikomessig vurdering, og at prinsippene for denne fastsettelsen er "operativt forankret", og at premien justeres ved behov. Styret vurderer at dagens innretning gir nødvendig fleksibilitet til å bygge bufferkapital over tid og tilpasse belastningen for sponsorene, samtidig som pensjonskassen til enhver tid oppfylder sine regulatoriske kapitalkrav og forpliktelser overfor medlemmene, og styret viser til at dersom utviklingen i risiko eller avvik fra forutsetninger tilsier det, vil modellering og rammer bli vurdert.

Det er uklart for Finanstilsynet hva styret mener med at prinsippene for fastsettelse av rentegarantipremie er "operativt forankret". Finanstilsynet legger til grunn at styret gjennom den etablerte rammestrukturen sikrer at alle vesentlige risikoer er styrt. Finanstilsynet fastholder sin vurdering om at prinsippene for fastsettelse av rentegarantipremie bør forankres i strategidokumentet.

Finanstilsynet kunne for øvrig ikke se at prinsipper for fastsettelse av rentegarantipremie er meldt til tilsynet. Finanstilsynet ba om at det sendes inn en ny melding om pensjonskassens rentegarantipremie.

Styret viser til melding om pristariff sendt Finanstilsynet 12. november 2024, men Finanstilsynet kan ellers ikke se at Finanstilsynets anmodning om innsendelse av ny tariffmelding er besvart. Finanstilsynet registrerer at det i melding 12. november 2024 vises til beskrivelse av prinsipper for fastsettelse av rentegarantipremie i melding datert 5. mars 2015, men etter Finanstilsynets vurdering er prinsippene beskrevet her for overordnede til å kunne sies å gi opplysning om prinsippene for utformingen av pristariffen. Finanstilsynet vil følge opp anmodningen om ny tariffmelding om pensjonskassens rentegarantipremie i en egen sak med pensjonskassen.

3.3.2 Overvåkning og rapportering

Aktuarfunksjonens rapport

Finanstilsynet registrerte at aktuarfunksjonen i sin rapport i stor grad vektlegger regnskapsmessige størrelser, mens vurdering av metoder, modeller og forutsetninger knyttet til beste estimat på forpliktelsene i solvensberegningene ikke dekkes. Finanstilsynet mener at aktuarfunksjonens ansvarsområder knyttet til solvensberegningene bør inkluderes i aktuarfunksjonens rapport. Finanstilsynet la til grunn at aktuarfunksjonens rapport løpende utvikles.

Finanstilsynet tar til etterretning styrets svar om at det ved neste rapportering fra aktuarfunksjonen vil bli innarbeidet en mer utfyllende redegjørelse for hvilke kontroller som er gjennomført knyttet til solvensberegningene, vurdering av benyttede metoder og modeller samt vurdering av sentrale forutsetninger for beste estimat. Finanstilsynet tar også til etterretning at styret vil følge opp at aktuarfunksjonens rapportering løpende utvikles.

4 Videre oppfølging

Finanstilsynet ber om å motta kopi av protokollen fra styremøtet hvor Finanstilsynets tilsynsrapport blir behandlet.

Finanstilsynet ber foretaket sende kopi av tilsynsrapporten til revisor.

For Finanstilsynet

Linn Therese Jørgensen
seksjonsleder

Pål Nicolai Henriksen
senior tilsynsrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk.