

Oslo, 16. desember, 2024

[Finansmarkedsavdelingen \(FMA\)](#)

E-post: postmottak@fin.dep.no

Høring om regelverket om private garanterte pensjonsprodukter

Forbrukerrådet viser til at Finansdepartementet den 13. september, 2024, sendte arbeidsgruppens [rapport om regelverket om private garanterte pensjonsprodukter](#) på høring. Høringsfristen ble satt til 16. desember, 2024.

Forbrukerrådet oversender med dette sitt høringssvar, som er innsendt ved bruk av departementenes digitale løsning for høringsuttalelser og i tillegg oversendt elektronisk til postmottak@fin.dep.no.

Oppsummering

Forbrukerrådet har deltatt i Finansdepartementets utredningsråd for arbeidsgruppen. Vi har gitt innspill til arbeidsgruppen som også er hensyntatt i arbeidsgruppens rapport. Våre hovedanbefalinger kan oppsummeres som følger:

- Vi er enig i at det er lite hensiktsmessig å innføre et tak på bufferfond.
- Bufferfondskontoen bør utbetales i samme takt som utbetalingene fra premiereserven.
- Utbetaling av bufferfond bør utbetales direkte som kronebeløp fremfor til kjøp av ny livsvarig pensjon.
- Vi støtter innføring av lånt egenkapital med sluttgaranti med flytting til markedsverdi.
- Vi støtter arbeidsgruppens anbefaling om å videreføre dagens ordning med amortisert kost.
- Fripoliser med investeringsvalg (FMI) vil for de fleste yrkesaktive, sannsynligvis være et bedre pensjonsprodukt enn garanterte fripoliser. Alle fripolisetilbydere bør derfor pålegges å tilby investeringsvalg og flytting til andre aktører.
- Det bør innføres lettelsener i informasjonskravene til konvertering av garanterte fripoliser til investeringsvalg.
- Vi er enig med arbeidsgruppen i at investeringsvalg i utbetalingsfasen bør bli standardløsningen.
- Fripoliser med opphørende årlige ytelser under 0,5G bør kunne konverteres til Egen Pensjonskonto (EPK).



4. Bufferfond

Pensjonistforbundet har over flere år dokumentert hvordan kundenes bufferfond i livselskapene, i for liten grad har tilflytt fripoliseeierne i utbetalingsperioden. Det misforholdet bør adresseres i denne runden med regelendringer.

Dersom dette ikke gjøres vil fripolisekundene få et ytterligere incentiv til å konvertere fripolisen til investeringsvalg, for å få kontroll over sine egne buffere,

Tak på bufferfond

Forbrukerrådet er enig i at det er lite hensiktsmessig å innføre et tak på bufferfond.

Nedbygging av bufferfond i utbetalingsperioden.

Forbrukerrådet er enig med arbeidsgruppen i at det fortsatt bør være bindende regler om minstekrav for nedbygging av bufferfondet i utbetalingsperioden for fripoliser i livselskapene. Bufferfondskontoen bør utbetales i samme takt som utbetalingene fra premiereserven.

Tilførsel og bruk av frigjort bufferfond

Arbeidsgruppens flertall har ikke konkludert om bruk av frigjort bufferfond bør utbetales i form av kronebeløp eller som i dag med kjøp av livsvarig ytelse. Forbrukerrådet støtter Pensjonistforbundet syn om at kjøp av livsvarige ytelser skyver brorparten av de fremtidige utbetalingene så langt inn i alderdommen, at det er en begrenset andel av kundene som får merkbar nytte av de frigjorte bufferfondene. De bør derfor utbetales direkte som kronebeløp, fremfor til kjøp av ny livsvarig pensjon.

Gjenstående buffer ved kundens død bør fordeles til bufferfond til øvrige fripoliser etter tilsvarende regler som dødelighetsarv.

5. Lånt Egenkapital

Arbeidsgruppen har vurdert to alternativer for innføring av lånt egenkapital:

1. Lånt egenkapital med sluttgaranti, men der den lånte egenkapitalen følger med ved flytting.
2. Lånt egenkapital med sluttgaranti med flytting til markedsverdi.

Det første alternativet innebærer liten risiko for at fripolisekundene vil komme dårligere ut enn om lånt egenkapital ikke innføres. På den annen side



vil livselskapene risikere arbitrasjemotivert flytting eller konvertering til FMI på fripoliser som har fått tilført lånt egenkapital. Det er derfor tvilsomt om dette alternativet vil føre til en betydelig økning i fripolisenes aksjeandel.

Forbrukerrådet har tvilt seg frem til at lånt egenkapital med sluttgaranti med flytting til markedsverdi vil bidra til høyere aksjeandel, og dermed høyere forventet avkastning for fripoliseeierne. Det har hatt betydning at både NHO og LO støtter forslaget, under forutsetningen av at det faktisk følges opp at foretakene bruker denne fleksibiliteten slik det er ment.

Dokumentasjon fra Storebrands fripoliseportefølje viser at aksjeandelen har økt fra tre prosent ved inngangen til 2024 til mellom fem og 14 prosent, (avhengig av fripolisenes egenskaper) i løpet av 2024. Det er en god indikasjon på at innføring av større risikobærende evne for livselskapene, trolig vil føre til en mer hensiktsmessig aktiva-allokering.

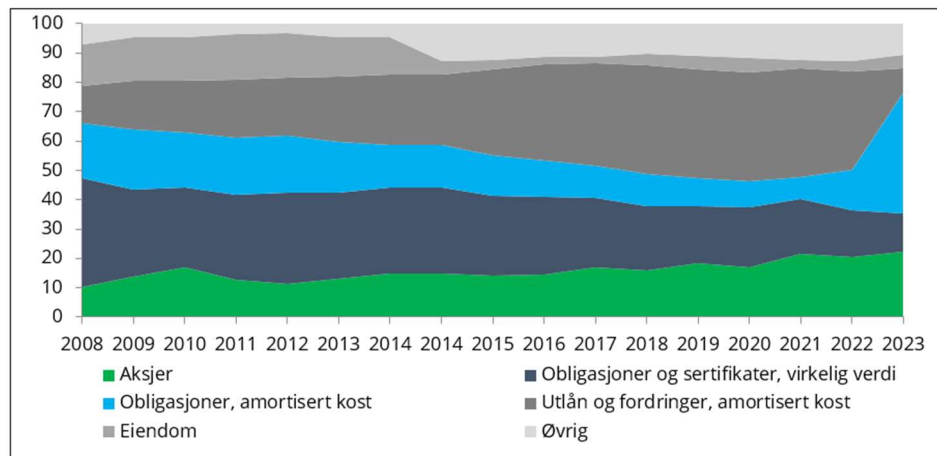
Når det er sagt vil de garanterte fripolisene fremdeles forvaltes betydelig mer forsiktig enn det som er normen i pensjonssparing med langvarig investeringshorisont. Det er derfor av stor betydning at fripoliseeiere, som heller foretrekker å overta forvaltningen i sin portefølje, får reelle muligheter til å flytte til investeringsvalg senest på samme tidspunkt som lånt egenkapital innføres.

6. Amortisert kost

Forbrukerrådet er i prinsippet enig med Finanstilsynet i at muligheten til å bokføre obligasjoner til amortisert kost, isolert sett, vil gi incentiver til å investere i obligasjoner med lav risiko og lang løpetid.

På en annen side kan forutsigbarheten i disse obligasjonene åpne døren for større risikotagning i andre typer eiendeler. Det er derfor ikke opplagt hva effekten blir for den totale risikoen i porteføljen.

Fra rapportutkastet finner vi nedenstående graf som viser en kraftig økning i amortiserte obligasjoner, kombinert med en kraftig nedgang av amortiserte utlån og fordringer. Det er ikke unaturlig å anta at de store endringene kan ha sammenheng med den kraftige økningen i rentenivået fra 2022, og et ønske om å låse inn den amortiserte porteføljen på et høyere rentenivå. Samtidig er det imidlertid også en viss reduksjon av markedsbaserte obligasjoner til fordel for en økende aksjeandel.



Figur 3.12 Aktivasammensetning. Prosent av kollektivporteføljen i livsforsikringsforetak

Finanstilsynet er bekymret for arbitrasjemotiverte insentiver til å flytte kontrakter. Flyttemarkedet for garanterte fripoliser har vært dødt i over ti år, men det markant høyere rentenivået og mer fleksible buffere kan ha endret på livselskapenes lønnsomhetsvurderinger. For kundene i Storebrand og DNB er det imidlertid allerede mulig å konvertere til investeringsvalg. Da kan en høy andel av ikke markeds-prisede eiendeler skape arbitrasjemotiverte insentiver til å konvertere eller la være.

Til tross for enkelte negative effekter av amortisert kost velger vi å støtte arbeidsgruppens anbefaling om å videreføre dagens ordning. Vi mener, som arbeidsgruppen, at bruk av amortisert kost kan bygge opp under pensjonsleverandørenes evne til å forvalte den resterende delen av kundemidlene med høyere risiko, og dermed høyere forventet avkastning.

7. Fripoliser med investeringsvalg, redusert utbetalingstid og andre endringer i fripolisekontrakter

Plikt for alle fripoliseleverandører å tilby investeringsvalg

Verdien av rentegarantien for fripolisekundene har beveget seg mot null i takt med stigende renter. Renten på en norsk 10-årig statsobligasjon ligger, i skrivende stund, på 3,5 prosent. Da sier det seg selv at det ikke lenger er spesielt utfordrende for livselskapene å levere garantert avkastning, selv på fripoliser med fire prosents rentegaranti.



Livselskapet har muligheten til å ta ut 20 prosent i overskuddsdeling for årlig avkastning, som overstiger rentegarantien. Med dagens rentenivå betyr det at det ikke er nødvendig å anstrenge seg nevneverdig for å få en bit av kundens meravkastning.

Som et eksempel kan vi se på en fripolise med en rentegaranti på tre prosent. Vi antar at livselskapet, med begrenset risiko, kan oppnå en forventet avkastning på fem prosent. Overskuddet utover garantien blir da to prosent. Livselskapets andel blir 0,4 prosent, som kommer på toppen av administrasjonskostnadene fra fripolisens administrasjonsreserve.

Fra fripolisekundernes perspektiv, er det naturlig å spørre seg om det er nødvendig å betale så mye for en konservativ portefølje, når man selv kan velge en tilsvarende portefølje til antatt lavere kostnader med investeringsvalg. Med investeringsvalg får man i tillegg overført bufferfondet til FMI, uten å bekymre seg for at en stor del forsvinner til yngre generasjoner av fripoliseiere. Fripolise med investeringsvalg bør derfor være et godt alternativ for en stor andel av fripoliseierne. Dette vil gjelde for fripoliser både før og etter at utbetalingsperioden har startet.

Det er en imidlertid minst to sentrale forutsetninger som mangler for at dette kan skje på en likefrem måte.

- 1) Dagens regelverk forutsetter at leverandøren tilbyr FMI. Hvis den er hos de to minste fripoliseleverandørene, er kunden strandet i et produkt med historisk sett svak avkastning.
- 2) De selskapene som tilbyr FMI til egen kunder, er ikke forpliktet til å motta fripoliser med investeringsvalg fra andre selskaper.

For å skape konkurranse blant de få fripoliseleverandørene er det derfor helt nødvendig å tillate kundene å få lov til å konvertere sine fripoliser til FMI, og åpne for å flytte dem til minst de to største livselskapene som allerede har FMI i sine produktporteføljer. For å unngå en stilltiende forståelse blant aktørene om å ikke konkurrerer om kunder, bør det innføres en kontraheringsplikt slik at fripolisekundene får en FMI-havn å flytte premiereserven til.

Så vidt Forbrukerrådet erindrer var Storebrand ivrig på å konvertere fripolisekunder til FMI før rentene begynte å stige. Det er ikke lenger like åpenbart, og man kan spørre seg om en av årsakene er at garanterte fripoliser er blitt relativt sett mer lønnsomme, til tross for bindingen i solvenskapital.



Hvis det er tilfellet så vil det være naturlig å anta at det har dempet motivasjonen til å markedsføre FMI.

Dersom det blir mer rett frem å flytte til FMI, kan det også bidra til å redusere insentiver til å bygge unødvendig store buffere. Dette fordi bufferkapitalen blir overført til den enkelte kundes premiereserve, fremfor å skjevfordes til sen alderdom eller yngre generasjoner fripolisekunder. Store buffere vil således representere en motivasjonsfaktor for å flytte til FMI.

Plikt til å tilby FMI, eller som et minimum legge til rette for konvertering hos en annen leverandør, bør innføres før eller senest samtidig som de øvrige foreslåtte endringene til arbeidsgruppen.

Informasjonskrav til konvertering

Den lange perioden med historisk lave renter og lav lønnsomhet i fripoliseporteføljen, ga livselskapene sterk økonomisk egeninteresse i å anbefale kunder å konvertere til FMI. Fra kundenes perspektiv representerte garantier på risikofrirente på opptil fire prosent en reell verdi. Verdien av garantien for en 50 åring med fire prosent garantert rente, kunne utgjøre så mye som 40 prosent av premiereserven. I denne situasjonen var det naturlig for Finanstilsynet å stille strenge krav til livselskapenes rådgivning.

I dag er ikke lenger like opplagt hvilken fripolisevariant som er mest lønnsom for livselskapene. Den tilsynelatende lunkne interessen for å tilby FMI kan være en indikasjon på dette. Samtidig har stigende renter ført til at verdien av garantien for kundene er kraftig redusert. Det betyr at behovet for ekstraordinært strenge og kostbare rådgivningskrav trolig ikke lenger er like hensiktsmessige. Spesielt ikke hvis de kommer i veien for at kunder, som vil være bedre tjent med FMI, ikke får tilbud om det.

Forbrukerrådet mener leverandørene bør få adgang til å informere om muligheten for FMI, også uten at kunden har bedt om det? Forutsetningen er at rådgivingen er balansert og inneholder informasjon om mulige ulemper ved omdanning.

Bør dagens regler om at investeringsvalg opphører på uttakstidspunktet som standardvalg endres?

Forbrukerrådet er enig med arbeidsgruppen i at investeringsvalg i utbetalingsfasen bør bli standardløsningen.



Overføring av midler fra fripoliser til egen pensjonskonto

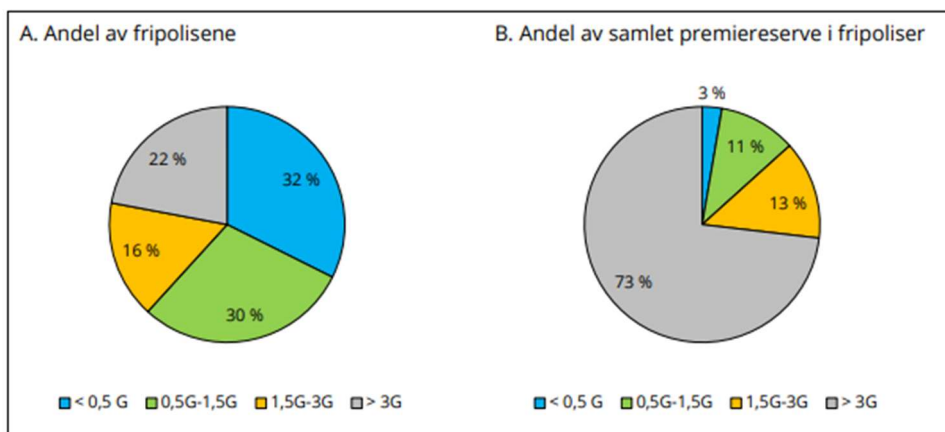
En åpning for at fripoliser skal kunne omdannes til Egen Pensjonskonto vil gi kundene tilgang til et større antall tilbydere og, i utgangspunktet, reduserte kostnader knyttet til forvaltning og administrasjon. På den annen side kan det, som Finans Norge har anført, føre til seleksjonsrisiko dersom omdanningen skjer på kundens initiativ. Vi er derfor enige i at en mer generell åpning for å flytte kapitalen fra fripoliser til EPK bør utredes nærmere.

Vi mener imidlertid at dette ikke i samme grad er nødvendig for mindre fripoliser. Etter gjeldende rett kan fripolisekundene kreve at utbetalingstiden for små fripoliser skal settes ned til det antall hele år som innebærer at ytelsene tilsvarer rundt 0,5G i året.

Finans Norge laget en oversikt over fordeling av fripoliser etter størrelse til arbeidsgrupperapporten om garanterte pensjonsprodukter fra 2018. Oversikten viser fripolisene gruppert etter størrelse på premiereserven. Den forteller imidlertid ikke hvor stor andel av fripolisene som tilsvarer en ytelse på under 0,5G årlig.

Vi tillater oss likevel, veldig grovt, anta at alle fripolisene under 3G i premiereserve vil gi årlige ytelser under 0,5G. Da ser vi at 78 prosent av alle fripoliser kan gjøres tidsopphørende, og at dette i så fall representerer 27 prosent av den totale verdien på premiereserver i garanterte fripoliser. Det virkelige tallet vil imidlertid være lavere fordi mange av disse fripolisene allerede vil være i utbetalingsperioden og fordi oversikten er fra 2018.

Figur 6.2 Fordeling av fripoliser etter størrelse



Vi må formode at seleksjonsrisikoen vil være betydelig lavere på små og allerede tidsopphørende fripoliser enn på store og livsvarige fripoliser. Vi ser



derfor ikke store hindringer i veien for at disse kan overføres til egen pensjonskonto. Vi vil anmode myndighetene om å lage en oppdatert oversikt som:

- Minst deler opp fripolise bestanden etter forventet årlig ytelse under og over 0,5G.
- Skiller mellom fripoliser før og etter utbetalingsperioden
- Viser andel av antall og premiereserve.

Det er uklart om en omdanning til EPK for mindre fripoliser bør være en universalmedisin som kan innføres gjennom passivt samtykke. Konkurransen om EPK-kundene er først og fremst sterk for ansatte i privat næringsliv, som nyter godt av arbeidsgiverens forhandlingstygde. For arbeidsløse og arbeidstagere i det offentlige vil fripolisene omdannes til pensjonskapitalbevis. Der er konkurransen adskillig svakere. Det er derfor ikke gitt at det vil være en fordel å omdanne fripolisen. Spesielt ikke for kunder som ikke tar et aktivt valg av leverandør. Det bør derfor i så fall etableres en mekanisme eller *default*-alternativ med gode fremforhandlede betingelser, for de kundene som ikke allerede har en arbeidsgiver i privat sektor.

En frivillig omdanning av små fripoliser bør være innenfor rekkevidde for arbeidsgruppens anbefalinger, men passivt samtykke bør utredes nærmere.

Gunstein Instefjord
Leder for Forbrukerpolitikk

Arne Thommessen
Seniorrådgiver