



Garanterte pensjonsprodukter

Trond Finn Eriksen

Forsikringsforeningen 18.09.2019

Allokering for Garanterte produkter må ta hensyn til flere regelverk og evt. endring i disse

Norsk regelverk



Hovedmål

- Avkastning over årlig garanti

Ønsket tilpasning

- Investere med lav rentefølsomhet
- Små svingninger i årlig avkastning
- Relativt lav investeringsrisiko

Solvens II



Hovedmål

- Sluttverdi høyere enn garantert ytelse

Ønsket tilpasning

- Investere med rentefølsomhet lik lange forpliktelser
- Aksepterer svingninger i årlig avkastning
- Kan ta høyere investeringsrisiko for å øke langsiktig avkastning

Potensielle endringer i markeder og regelverk



Hovedmål

- Robust strategi uavhengig av markeds- og regelverksendringer

Ønsket tilpasning

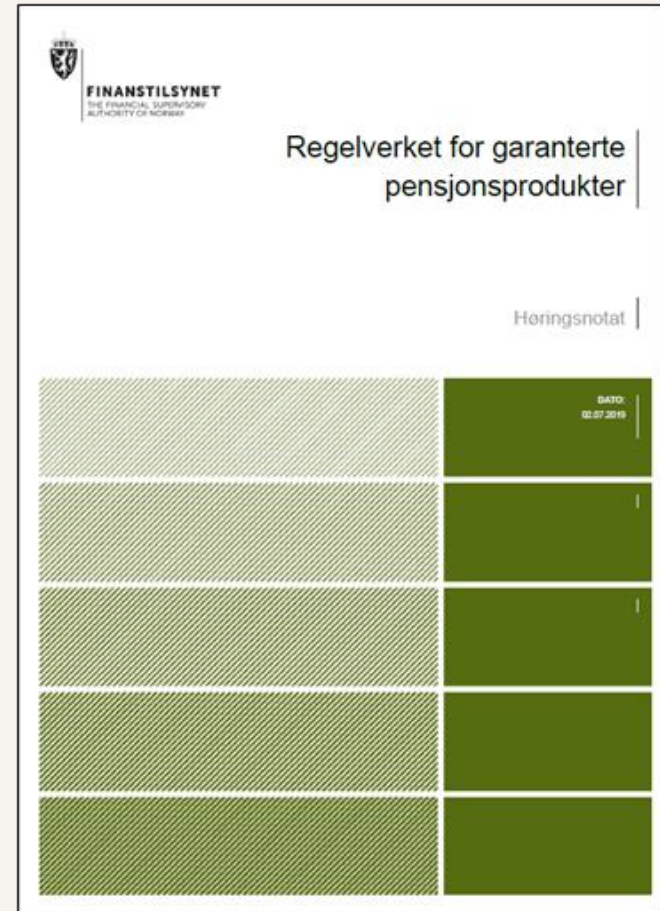
- Sikre kundens garantier – durasjonsmatching
- Være robust mot "worst case" scenarier
- Være risikostyrbar (dvs være delvis likvid)

Hva er problemet?

- Nesten 1 million fripoliser
- 331 mrd kr forvaltes kortsiktig grunnet:
 1. Lavt rentenivå
 2. Produktregler som oppfordrer til kortsiktig investeringshorisont
- Garanterte nominelle ytelser taper kjøpekraft
- Ikke fungerende flyttemarked siden 2012
- Konvertering til investeringsvalg gir kundene alternativer, men aktuelt for få

Finanstilsynets forslag

1. Forslag om nytt bufferregelverk
 - Nytt fleksibelt bufferfond, evt endringer i dagens regler for tilleggsavsetninger
 - TA skal kunne dekke negativ avkastning
 - Lånt egenkapital, uten endring i flytteverdier (ikke anbefalt)
 - Nedtrapping av tilleggsavsetninger i utbetalingsperioden
2. Nye muligheter for kundene
 - Raskere utbetaling av små fripoliser, dels obligatorisk, dels valgfritt
 - Mulighet til å få kompensasjon ved konvertering til investeringsvalg
3. Og en overraskelse...
 - Fjerne muligheten til å føre obligasjoner og utlån til amortisert kost



1. Nytt bufferregelverk

Nytt bufferfond

- **Tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond slås sammen til et nytt kundefordelt bufferfond, som kan dekke negativ avkastning.**

Alternativt

- Dagens tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond videreføres, men tilleggsavsetninger kan bygges individuelt og dekke negativ avkastning

Lånt egenkapital

- Vil ikke åpne for at årlig garanti kan dekkes med lånt egenkapital

Nedtrapping av TA i takt med pensjonsutbetalinger

- Raskere nedtrapping/bruk av TA til regulering

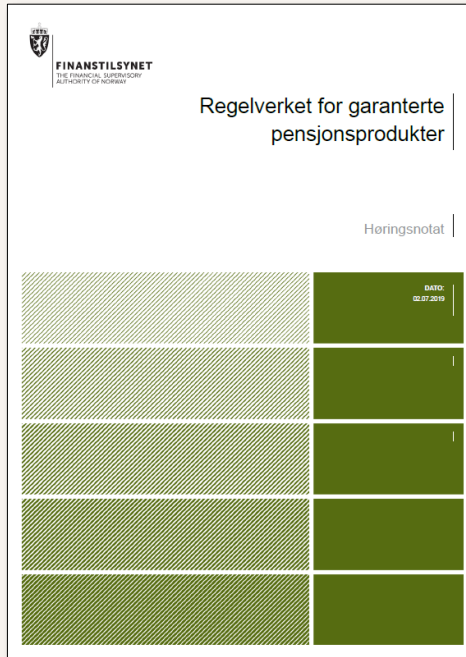
Om lånt egenkapital / sluttgaranti

- Finanstilsynet skriver (side 18): *"For pensjonsleverandørene innebærer en ordning med lånt egenkapital at de kan benytte fremtidig overskudd som en avkastningsbuffer allerede i dag".*
- Dette må være en misforståelse:
 - Forslaget om "lånt egenkapital" innebærer at kundens premiereserve til enhver tid skal være fullt fondert av kombinasjonen av tidligere betalte premier, opptjent avkastning og eventuelt egenkapital som er tilført kontrakten.
 - Lånt egenkapital innebærer at man "øremerker" **dagens egenkapital** for å dekke manglende premiereserver.
 - Det oppstår ingen ny buffer av differansen mellom den garanterte renten og diskonteringsrenten i kunderegnskapet (slik tilfelle er under SII). Dette er en viktig forskjell!
- Forslaget til lovtekst er godt, og ikke i tråd med beskrivelsen sitert over:
 - *"Hvis avkastningen tilordnet en kontrakt i kollektivporteføljen i et år er negativ eller ikke er tilstrekkelig, og kravet heller ikke kan oppfylles ved bruk av bufferfond tilordnet kontrakten, kan foretakets egenkapitalbidrag gjøres betinget".*

2. Nye muligheter for kundene

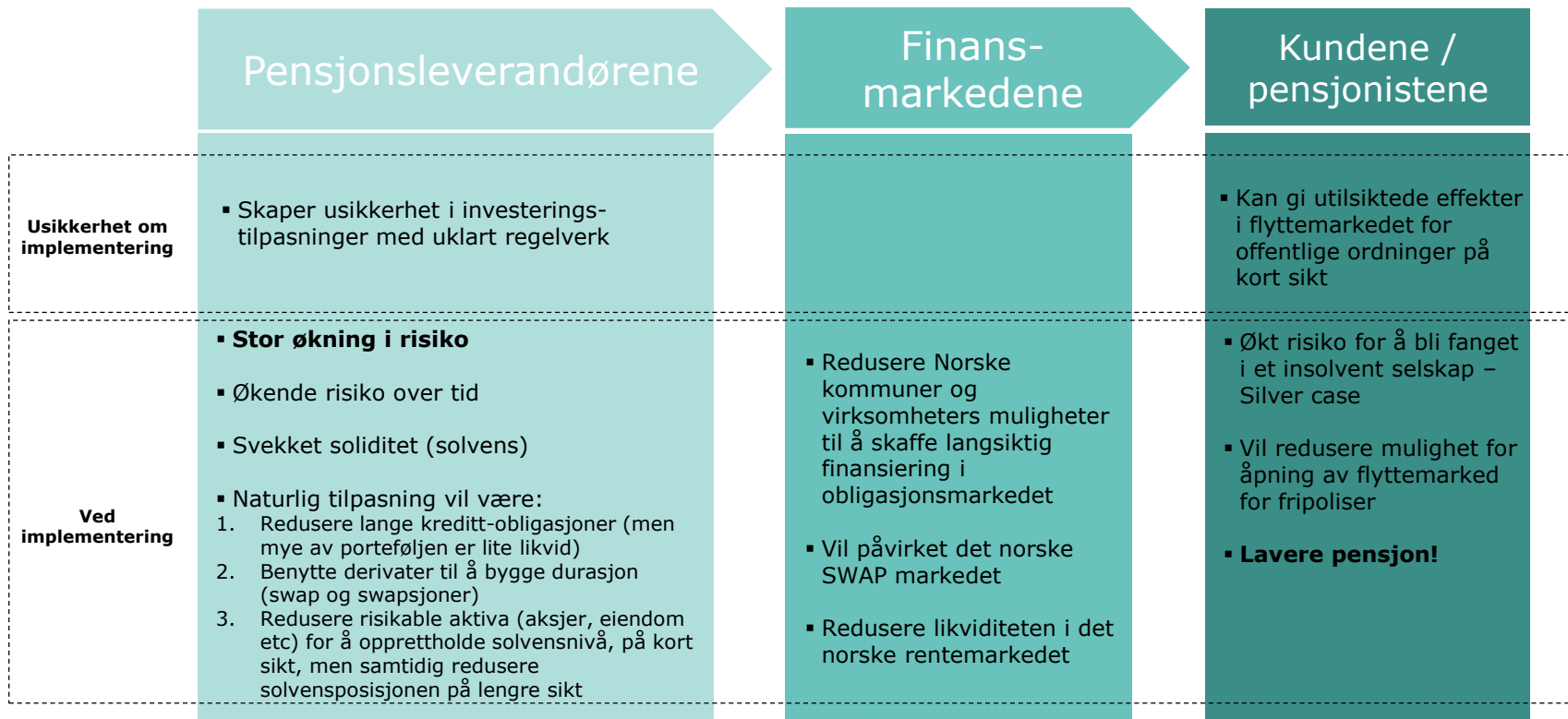
- Selskapene kan kompensere kunder for å konvertere fripoliser til investeringsvalg
 - Kompensasjon skal reflektere verdien av rentegarantien på avtaletidspunktet
 - Likebehandling
- Raskere utbetaling av lave pensjonsytelser
 - Utbetalingstiden kan settes ned slik at årlig pensjon utgjør 50 % av G
 - Kunden kan velge raskere utbetaling slik at årlig pensjon utgjør mellom 50 % og 100 % av G

Forslaget om å fjerne amortisert kost



- Tilsynet foreslår å fjerne adgangen til å føre obligasjoner og utlån til amortisert kost
- Ikke konsekvensutredet
- Ikke foreslått av arbeidsgruppen
- Grunnleggende i Solvens II å kunne redusere renterisiko gjennom investeringer som speiler forpliktelsene
- Kombinasjonen av norsk regelverk og Solvens II er krevende, men obligasjoner verdsatt til amortisert kost har muliggjort risikostyring av porteføljene og var avgjørende for tilpasningen til Solvens II
- Negative effekter for kundene
 - Svekker muligheten til å sikre pensjonsforpliktelsene
 - Svekker risikobærende evne, gir ikke rom for økte aksjeinvesteringer slik tilsynet legger til grunn

Derfor bør forslaget om å fjerne muligheten for å føre obligasjoner til amortisert kost legges død



Argumentene holder ikke

Fra Finanstilsynets notat: "*Hensynet til forenkling (både for foretak og kunde), insentivene til plassering i andre eiendeler med høyere forventet langsiktig avkastning, og hensynet til et velfungerende flyttemarked tilsier at alle eiendeler bør måles til markedsverdi. Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn at muligheten til å føre obligasjoner og utlån til amortisert kost ikke videreføres*" (side 17).

Forenkling

- Viktigere at regelverket gir sikkerhet for fremtidige pensjoner ved å legge til rette for god risikostyring og langsiktig forvaltning.

Insentivene til plassering i andre eiendeler med høyere forventet langsiktig avkastning

- Å ta bort bærebjelken av obligasjoner som holdes til amortisert kost øker selskapenes renterisiko og svekker muligheten til å plassere i "andre eiendeler med høyere forventet langsiktig avkastning", som aksjer og eiendom.
- Forslaget er dermed i strid med arbeidsgruppens kriterium om å være "klart til kundens fordel".

Velfungerende flyttemarked

- Fripoliser kan ikke flyttes i dag. Forutsetningen for at flyttemarkedet kan åpnes, er at selskapene ønsker å ta imot fripoliser. Arbeidsgruppens forslag la til rette for dette, ved å gjøre fripolisene mer attraktive for selskapene.
- Finanstilsynets forslag virker motsatt, ved å svekke selskapenes muligheter for risikostyring og derigjennom øke kapitalkravene for fripoliser.

Oppsummering

- Positivt at Finanstilsynet har utarbeidet lovforslag som følger opp forslagene arbeidsgruppen vurderte
- Forslagene om nye bufferregler og nye muligheter for kundene er konstruktive og i hovedsak positive for kundene
 - Lånt egenkapital vil forsterke effekten, spesielt viktig for kunder med lav buffer
- Dette er viktige skritt i riktig retning!
- Forslaget om amortisert kost bør ikke følges opp. Det finnes ikke tilpasninger som ikke innebærer svekket risikobærende evne og redusert avkastning til kundene.