

Ikke som forventet?

Fripoliseproblemet i det norske pensjonssystemet

Innlegg Pensjonsforum 13. april 2018

Jon M. Hippe og Pål Lillevold




Rapport fra Fafo og Lillevold&Partners

- Utredning for Pensjonistforbundet, Fagforbundet og LO.
- Mål: Definere problemsstillingen, analysere omfang og peke på mulige løsninger
- Starte en debatt
- Dette er en begrenset analyse – behov for å gå videre



Hva er en fripolise - Definisjon

Fra Finans Norges ordliste:

fripolise 

bevis for en [pensjonsrettighet](#) fra en [ytelsespensjonsordning](#) som du får når du slutter i en bedrift eller når arbeidsgiver avvikler eller endrer ordningen

Fra Lov om foretakspensjon:

§ 4-7. Rett til fripolise

(1) Når et medlem slutter i foretaket med rett til opptjent pensjon, skal pensjonsinnretningen sørge for at det utstedes fripolise som sikrer medlemmet rett til opptjent pensjon og tilhørende premiereserve og en forholdsmessig andel av tilleggsavsetninger. Tilsvarende gjelder for medlem av ordning etter § 11-2 som slutter med rett til straks begynnende alderspensjon. Er opptjent premiereserve knyttet

Hva er en fripolise?

- Kollektiv ytelsesordning (LOF) som utgangspunkt
- Med beregningsrente for premierabatt
- Fripolise er individuell avtale som utgår fra kollektiv ordning og regulerer den opptjente rettigheten
- Avtaleforhold mellom individ og leverandør
- Arbeidsgiver betaler ikke inn eller har forpliktelser knytte til regulering eller kostnader
- Dermed er premierabatten (beregningssrenta) endret til en minstegaranti for å sikre lovet nominell ytelse
- Oppjustering av ytelse kan bare skje ved avkastning utover garantien, som deles 80-20% med leverandør.
- Historisk: antatt at livselskaper ville kunne sikre avkastning nok til å følge inflasjon
- NB: Et system uten premierabatt ville kunne medført lavere ambisjonsnivå i den kollektive ordningen
- I dette systemets natur ligger det en omfordeling eller forskjellsbehandling av ansatte som er med i samme ordning hele yrkeskarrieren (den lojale medarbeideren) og de som har høy mobilitet. Var dette et opprinnelig ønske?

Etablering av fripoliser

- Et medlem slutter i bedriften
- Bedriften avvikler ytelsesordningen og gir ansatte fripoliser for rettighetene. Videre sparing i innskudd eller hybrid
- Endring i ytelses eller i tilhørende utføreordning
- Ordninger der det bare er pensjonister igjen

Norsk reguleringstradisjon

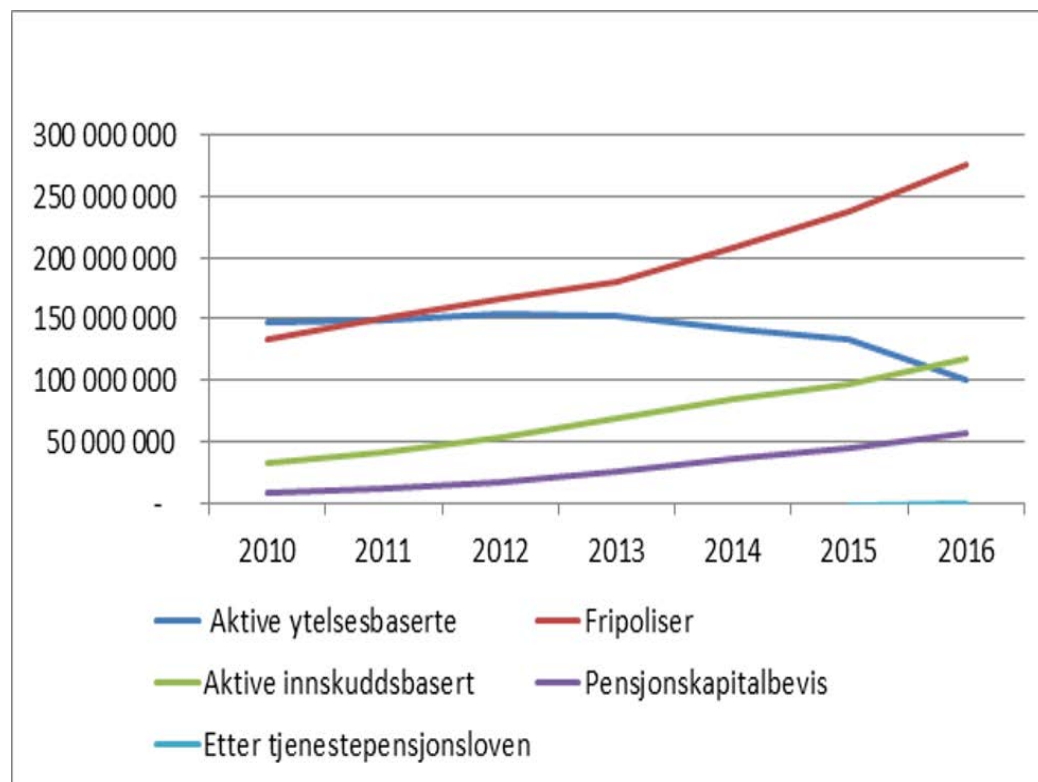
- Lang historisk tradisjon
- Ønske om bruk av beregningsrenter – men, mer aktuelt med konkurranse
- Innføring av flytterett (1986)
- Livselskapenes dominerende stilling
 - Solvens II gir økte kapitalkrav i lavrentesenario
 - Fripoliser uten sponsor øker kravene dramatisk
- Rentegarantien har sterkt vern i norsk rett

Tidspunkt	Rente	Kommentar
Inntil 1932	4,00 %	
1932-1934	3,50 %	
1938	3,00 %	
1946	2,25 %	Lavrentepolitikk
1956	3,00 %	
1963	4,00 %	
1980-tallet	>4,00 %	Vesentlig høyere enn 4 % de nærmeste årene. Eksempler: 8 % i opptjeningstiden og 4 % i utbetalingstiden, 10 % første 10 år og 4 % deretter
1993	3,00 %	For nye kontrakter, mens 4% fortsatt for inngåtte kontrakter
2004	3,00 %	For ny opptjening/nye innbetalinger også for inngåtte kontrakter
2011	2,50 %	For nye kontrakter
2012	2,50 %	For ny opptjening/nye innbetalinger også for inngåtte kontrakter
2015	2,00 %	For ny opptjening/nye innbetalinger, både nye og inngåtte kontrakter

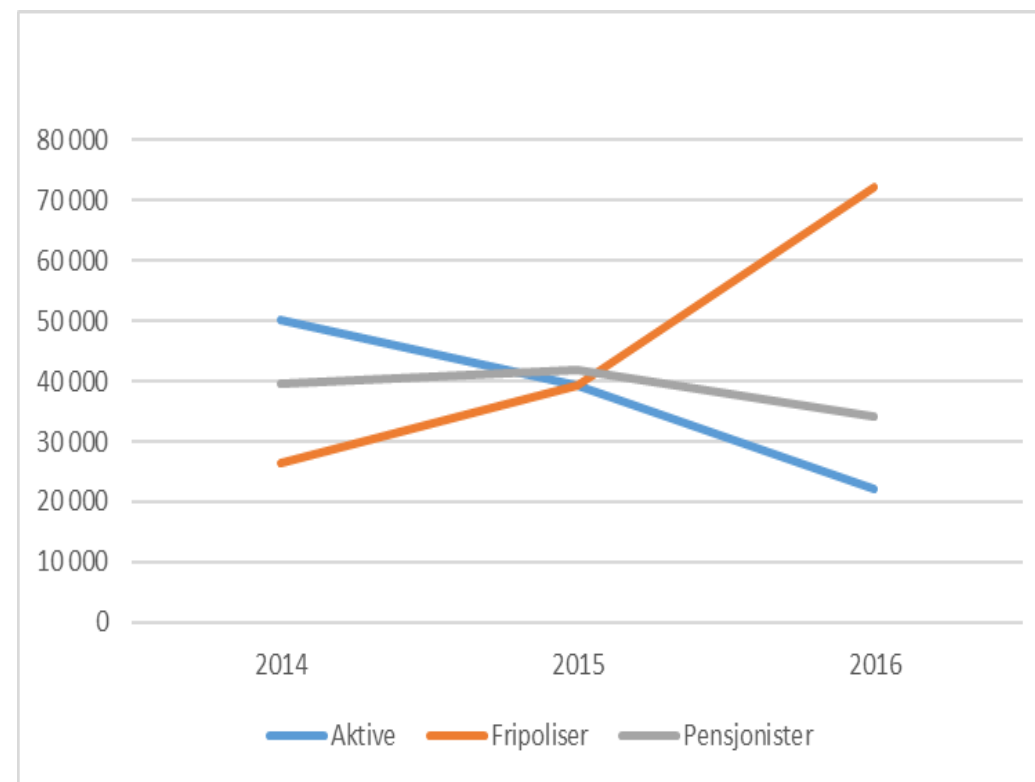
Fripoliseproblemetets to sider

- Innehaveren kan få liten eller ingen ekstra avkastning til å regulere opp den ytelsen som er lovet etter som priser og lønninger stiger, og
- forvalteren av fripoliser som skal garantere for en fremtidig avkastning tilsvarende den tidligere rabatten får en økt økonomisk risiko med tilhørende krav til å stille kapital som sikkerhet. Kan ikke ta betalt for rentegarantien

Livselskaper og pensjonskasser. Premiereserver i millioner kroner i. Aktive medlemmer, fripoliser og pensjonister. 2010 til 2016.



Kilde: Finans Norge

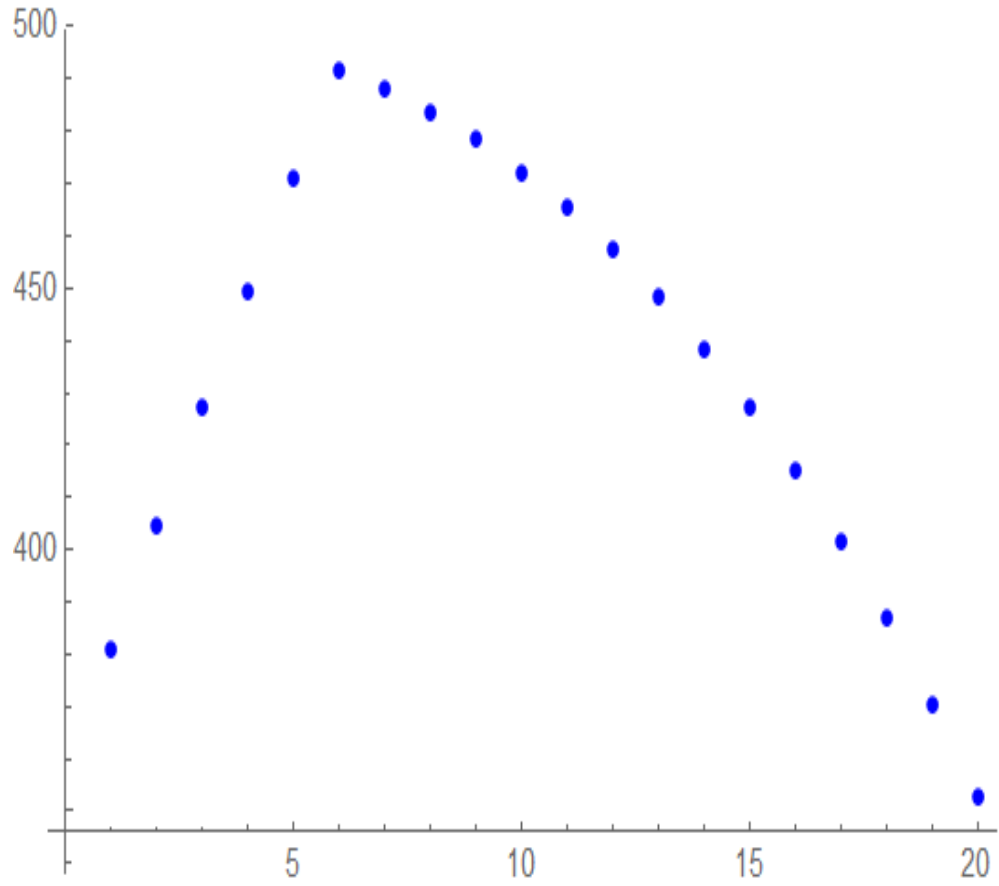
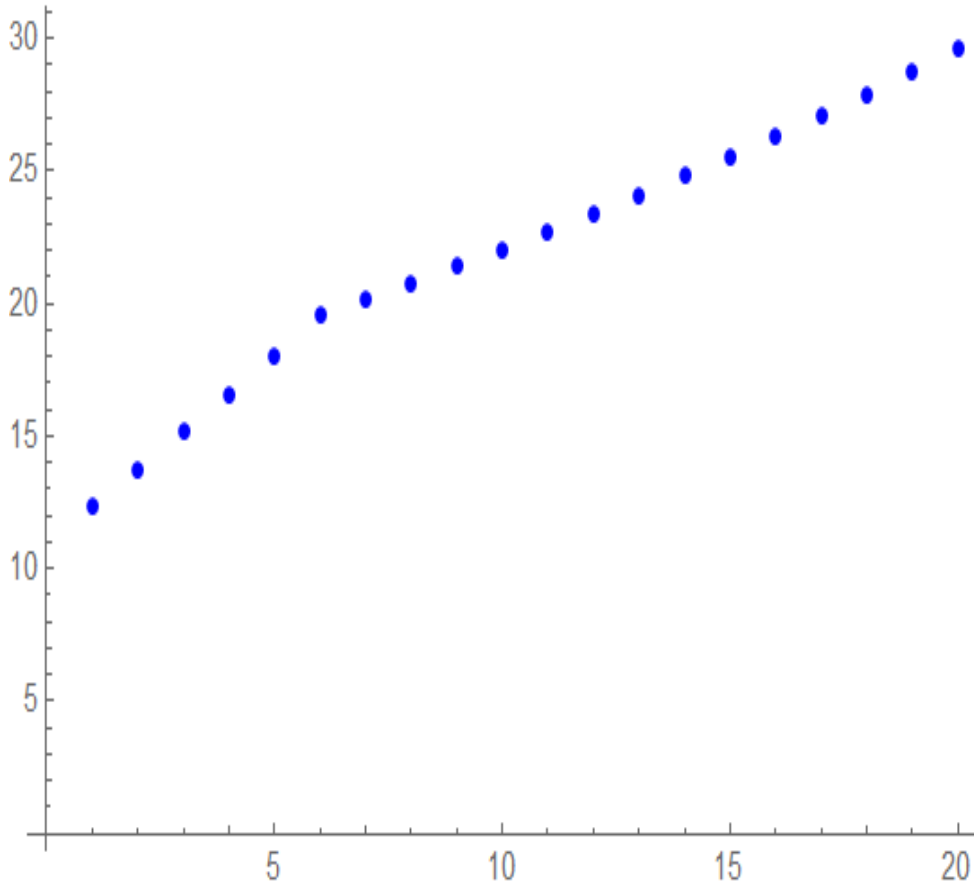


Kilde: Pensjonskasseforeningen

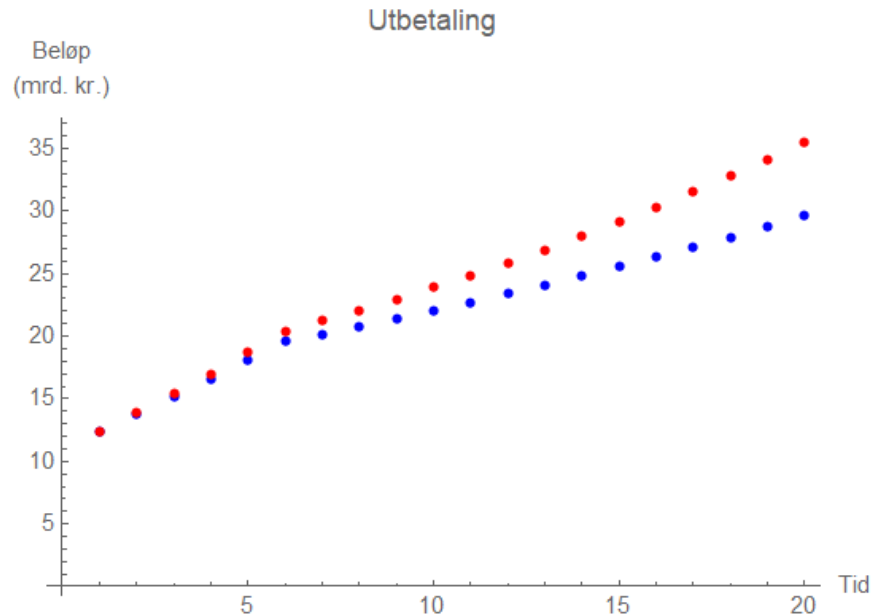
Samlet volum for fripoliseforpliktelser, opparbeidet og potensielt, pr. 31.12.2016

Gruppe	Beløp (mrd. kr.)	
I forsikringsselskaper		
Opparbeidet	275	
Potensielt fra aktive ytelsesordninger	100	375
I pensjonskasser		
Opparbeidet	72	
Pensjonister	34	
Potensielt fra aktive ytelsesordninger	22	128
Til sammen i forsikringsselskaper og pensjonskasser		503

Utviklingen av utbetalinger og forpliktelses i milliarder kroner. 20 år fram.



Betydningen av manglende avkastning/regulering (1)

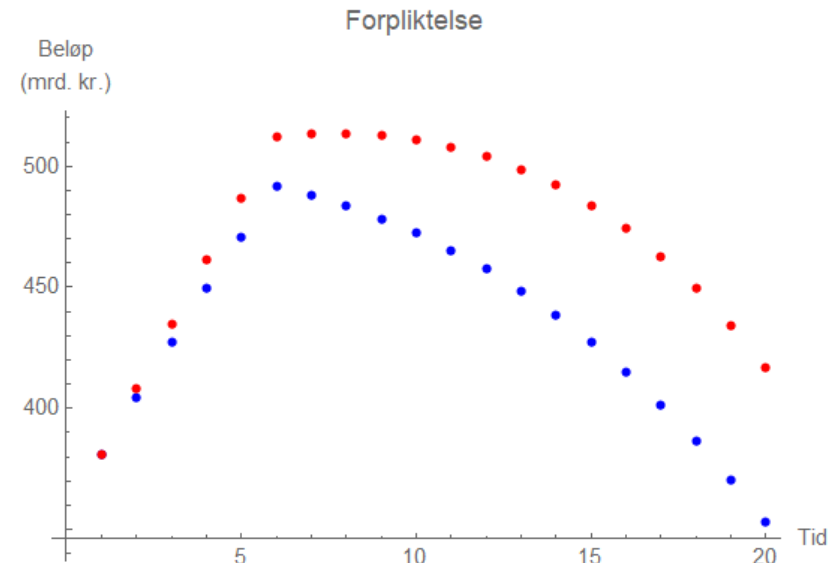


Samlet «utbetalingstap» over 20-års-perioden:
110 mrd. kroner.

Antar:

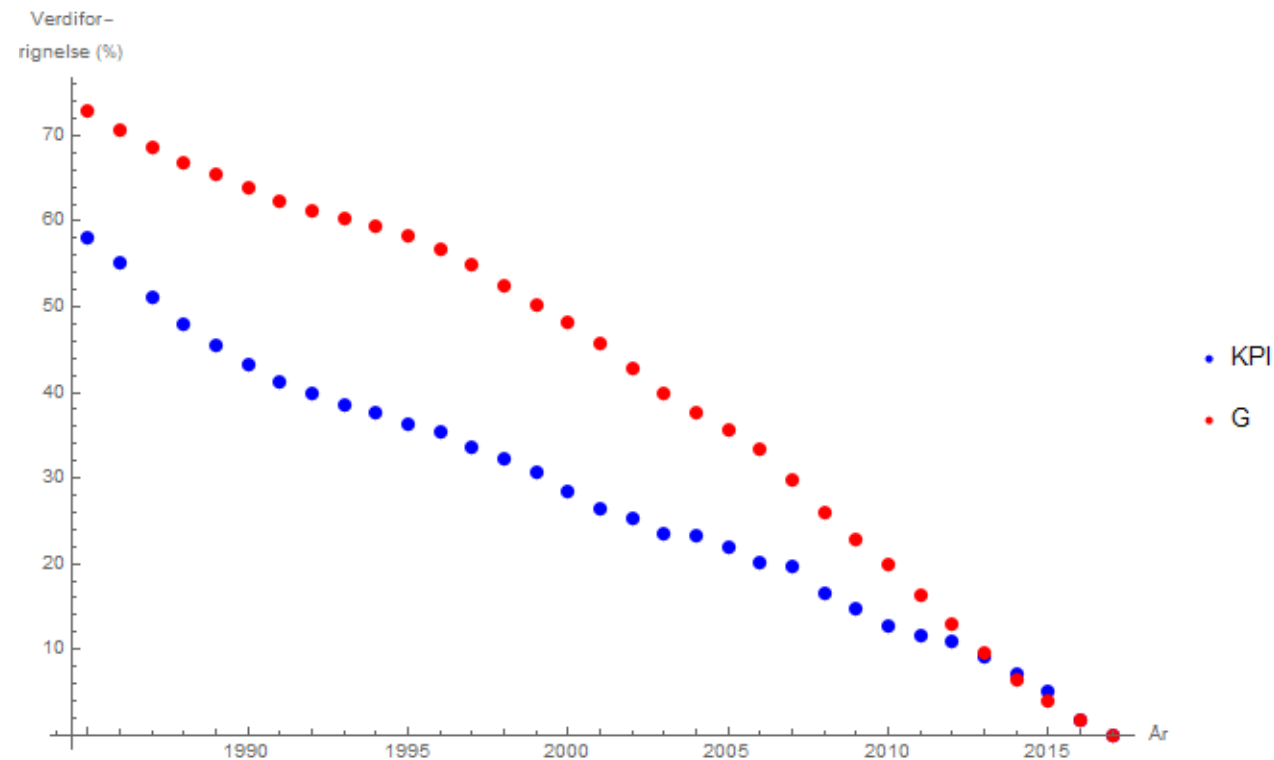
- Avkastning 3,5 % som basis
- Gjenstående konvertering gradvis kommende fem år

- Ingen meravkastn.
- Meravkastn. 1 %



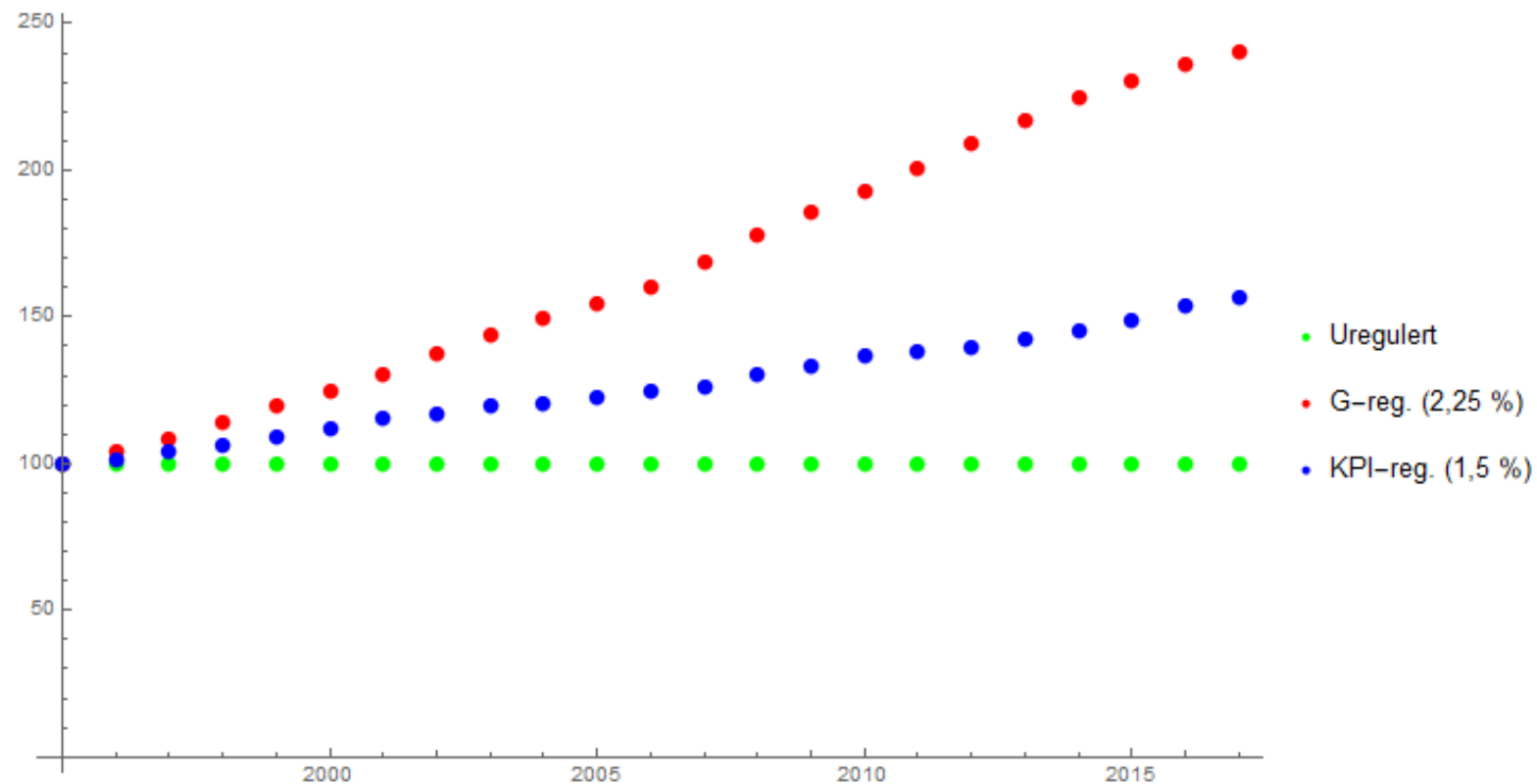
Betydningen av manglende avkastning/regulering (2)

Verdiforringelse av et nominelt beløp sammenlignet med prisstigning (KPI) og G-regulering

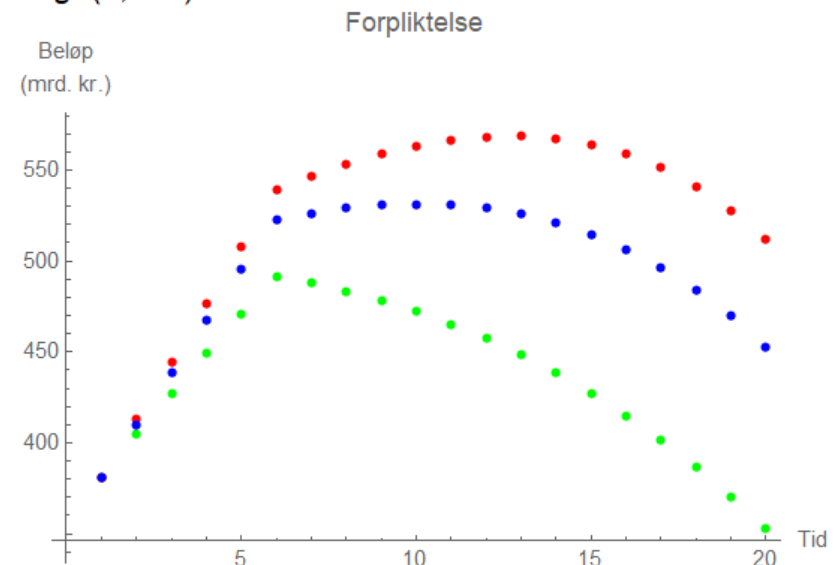
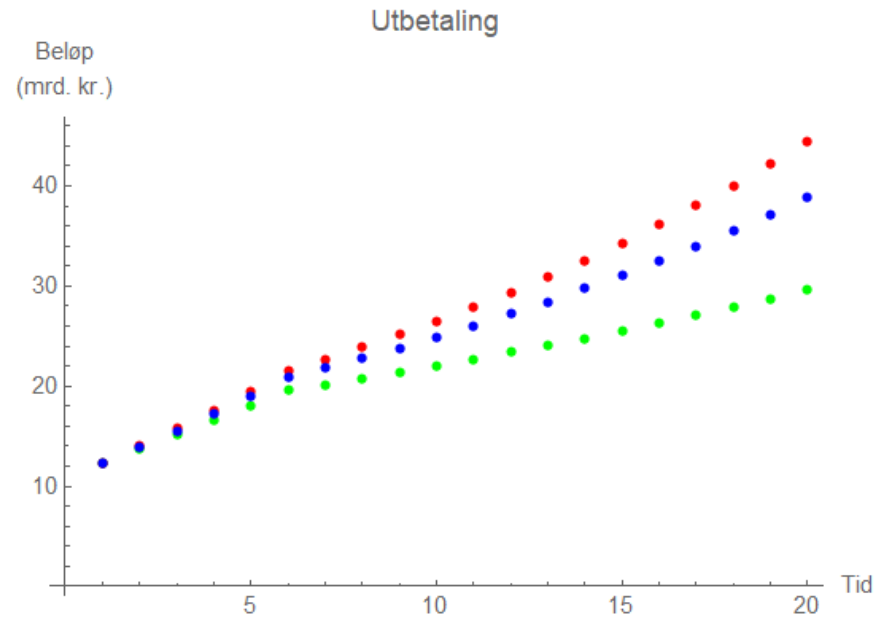


Betydningen av manglende avkastning/regulering (3)

Fripolise med ytelse 100 i 1995, deretter tre alternativer for regulering



Betydningen av manglende avkastning/regulering (4)



Tre modeller for å tenke rundt fripoliseproblemet

- Modell 1: Bedre rammebetingelser for leverandørene
- Modell 2: Kollektiv forvaltningsstrategi – Norsk fripolise AS
- Modell 3: Statlig medvirkning og garantier – “oppsatte rettigheter”

Modell 1: Bedre rammebetingelser

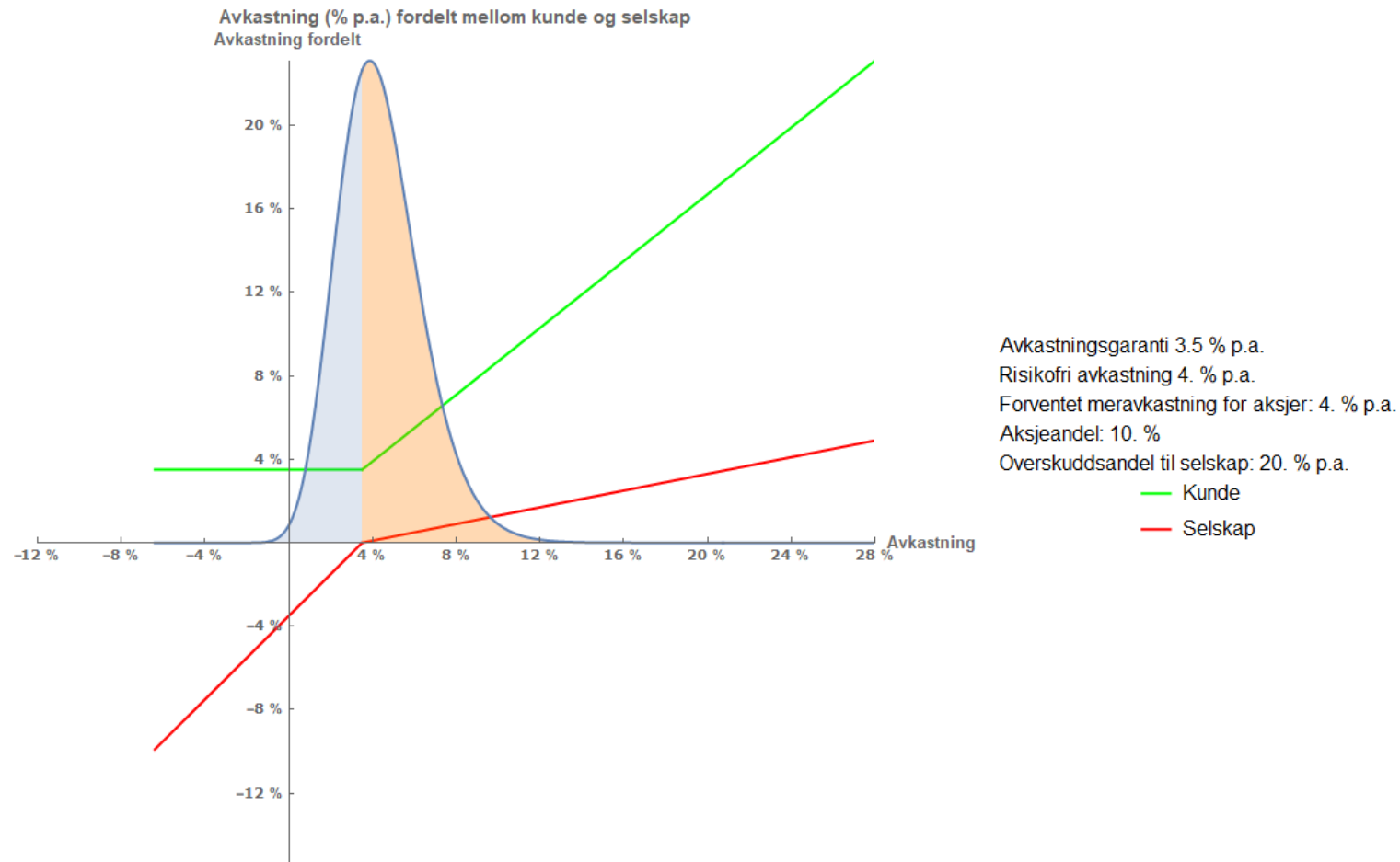
Bakteppe:

- Endringer som IKKE ble gjennomført (konverteringsadgang)
- og satsing på å berense tilgang (FMI m.m.) som reguleringsstrategi

Diskuterte virkemidler:

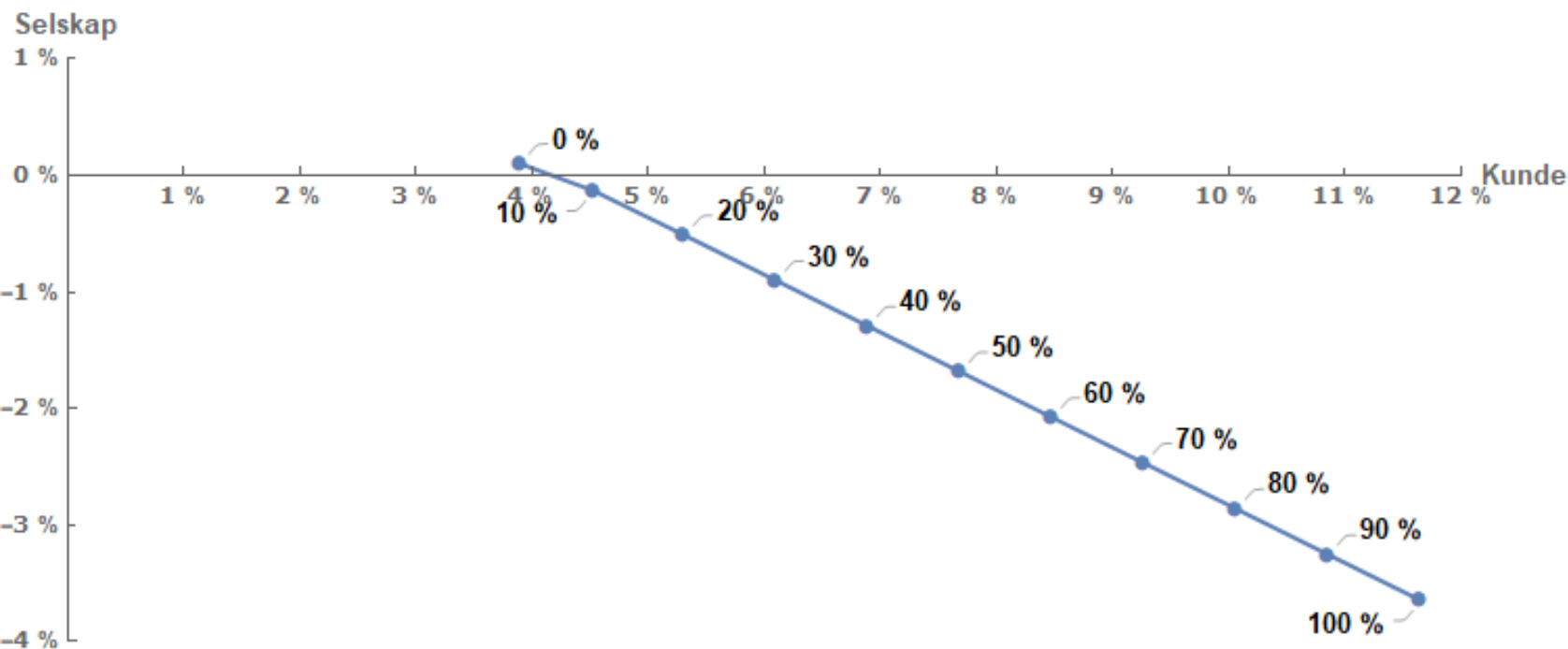
- Bufferkapital, tilpasse overskuddsdeling
- Sluttgarantier m.m.
- Kapitalkrav for fripolisebestanden (Solvens II/IORP)

Fordeling av avkastning (1): Risiko for innfrielse av avkastningsgaranti



Fordeling av avkastning (2): Forventet avkastning for hhv. kunde og selskap

Fordeling av forventet avkastning ved ulike aksjeandeler

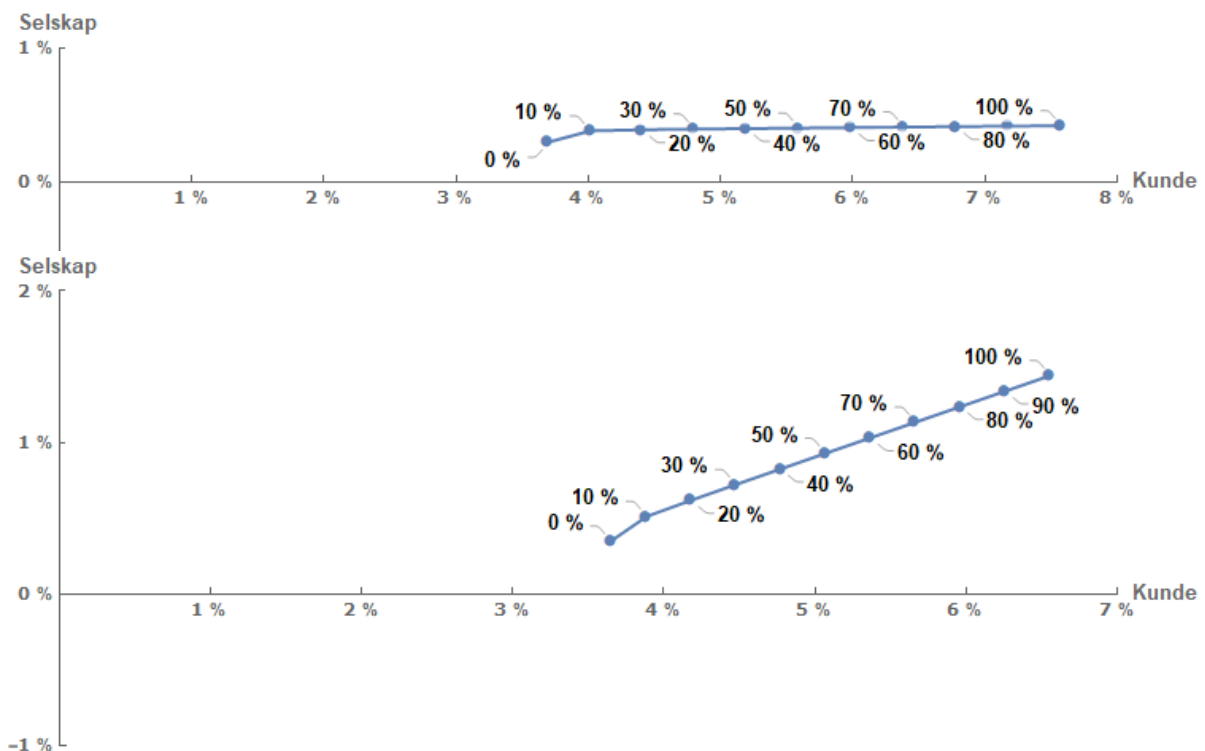


Avkastningsgaranti 3.5 % p.a.
Risikofri avkastning 4. % p.a.
Forventet meravkastning aksjer: 4. % p.a.
Overskuddsandel til selskap: 20. % p.a.

Åpenbart at selskapet ikke har incentiv til å investere fripolisekapital i aksjer.

Fordeling av avkastning (3): Høyere overskuddsandel til selskap?

Fordeling hvis overskuddsandel til selskap hhv. 60 % og 70 %



Avkastningsgaranti 3.5 % p.a.
Risikofri avkastning 4. % p.a.
Forventet meravkastning aksjer: 4. % p.a.
Overskuddsandel til selskap: 60. % p.a.

Avkastningsgaranti 3.5 % p.a.
Risikofri avkastning 4. % p.a.
Forventet meravkastning aksjer: 4. % p.a.
Overskuddsandel til selskap: 70. % p.a.

Åpenbart utenfor gangbar forsikrings- og pensjonspolitikk

Lettelse i kapitalkrav

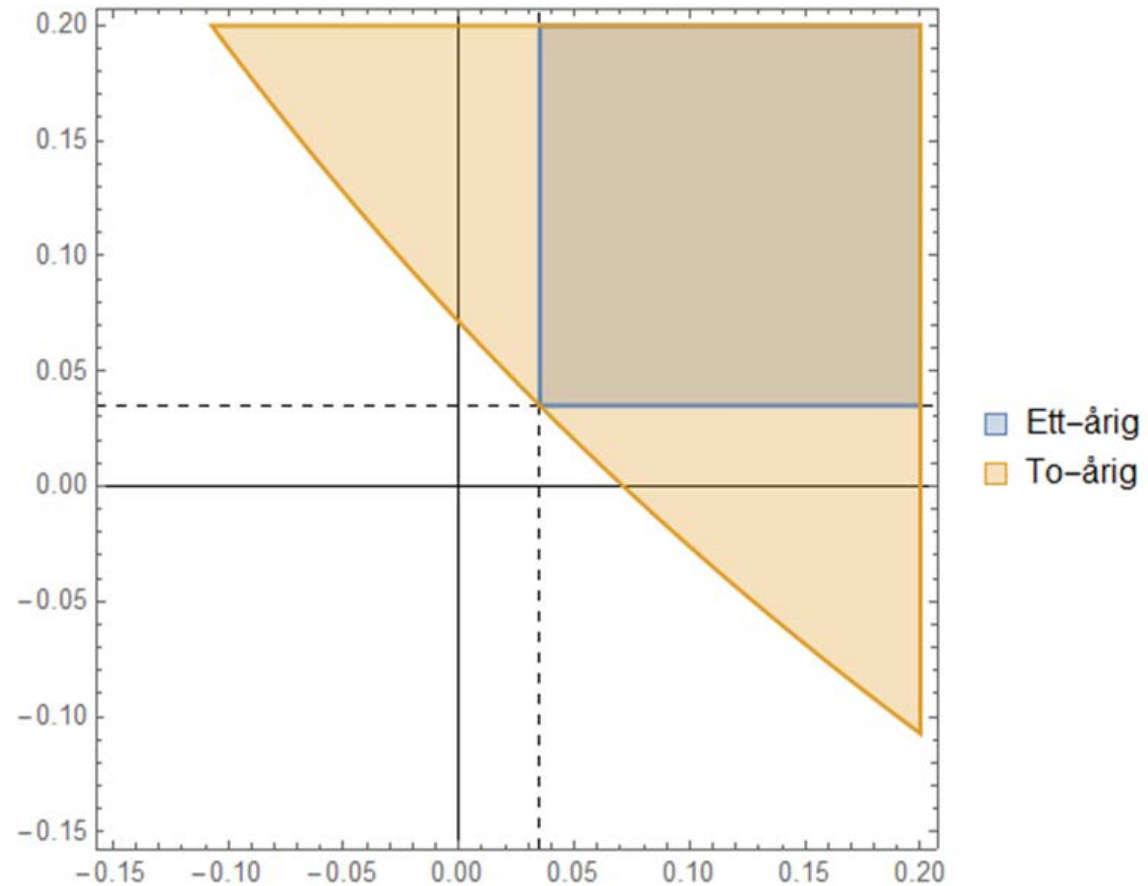
Økt ubundet kapital gir risikokapasitet til understøttelse av ny forretning/aktivitet

- Som vil bli allokert til?
 - Økt aksjeandel for fripoliseporteføljen??

Virkemiddelet kan ikke påregnes å ha tilsiktet effekt!

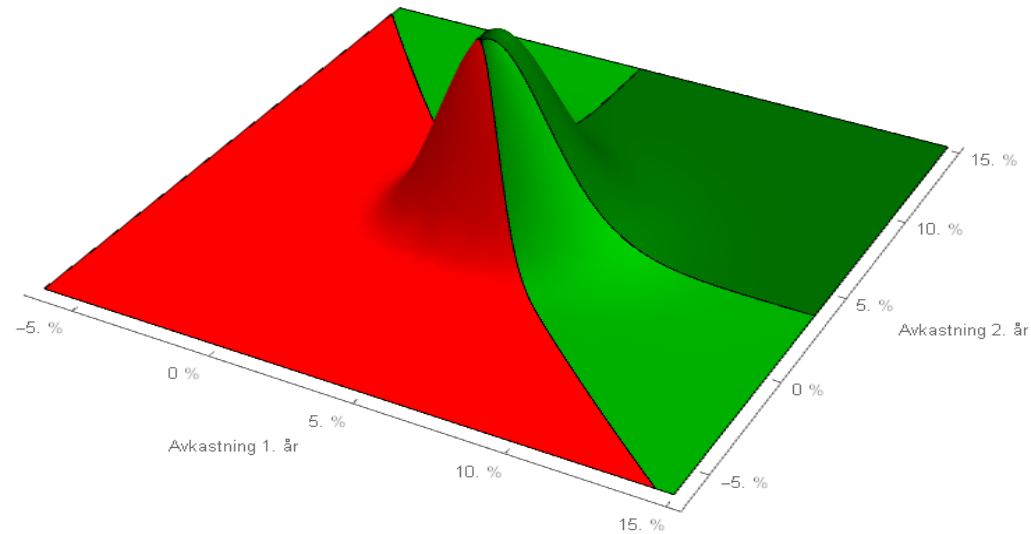
Flerårig avkastningsgaranti (1)

Mye større akseptabelt utfallsområde ved to-årig vs. ett-årig



Flerårig avkastningsgaranti (2)

Akseptabel avkastning betydelig mer sannsynlig ved to-årig enn ved ett-årig

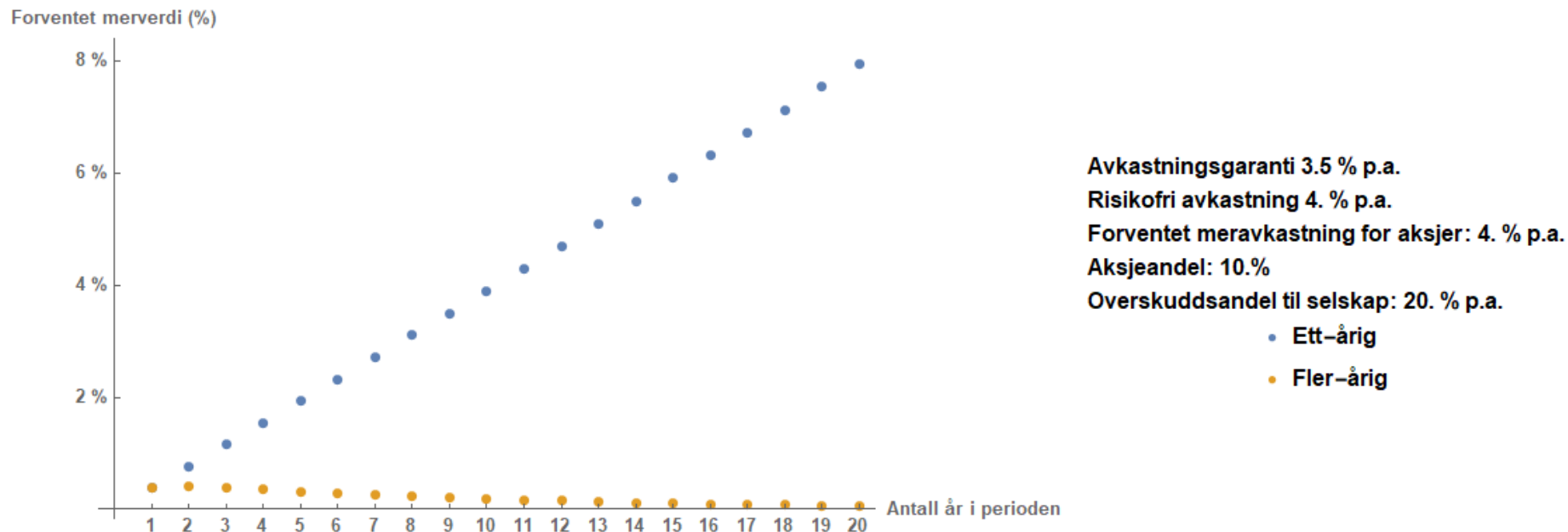


Sannsynlighet for å oppnå:

- To ett-årige på rad: 42 %
- To-årig: 71 %

Flerårig avkastningsgaranti (3)

Kundens forventede merverdi ved ulike garantiperioder?



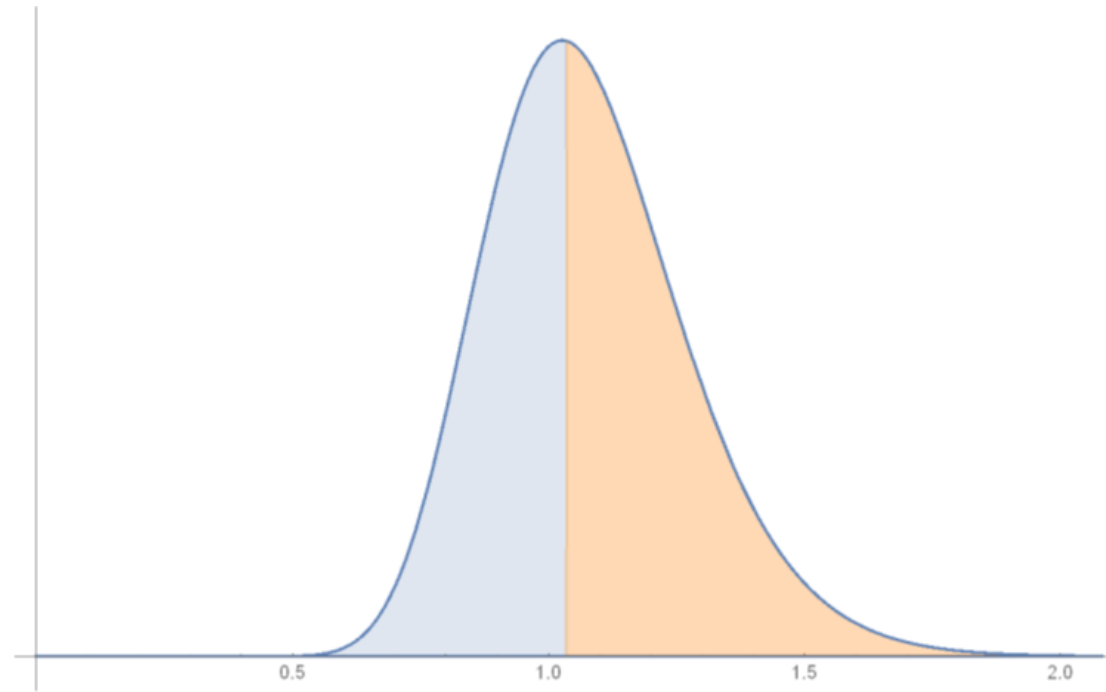
Flerårig åpenbart ugunstig for kunden – hvis alt annet likt.

Flerårig tilstrekkelig incentiverende til:

- At selskapet velger økt aksjeandel?
- Med tilstrekkelig økt forventet kundeavkastning til minst å motvirke kundens ulempe ved flerårig?
- ?????

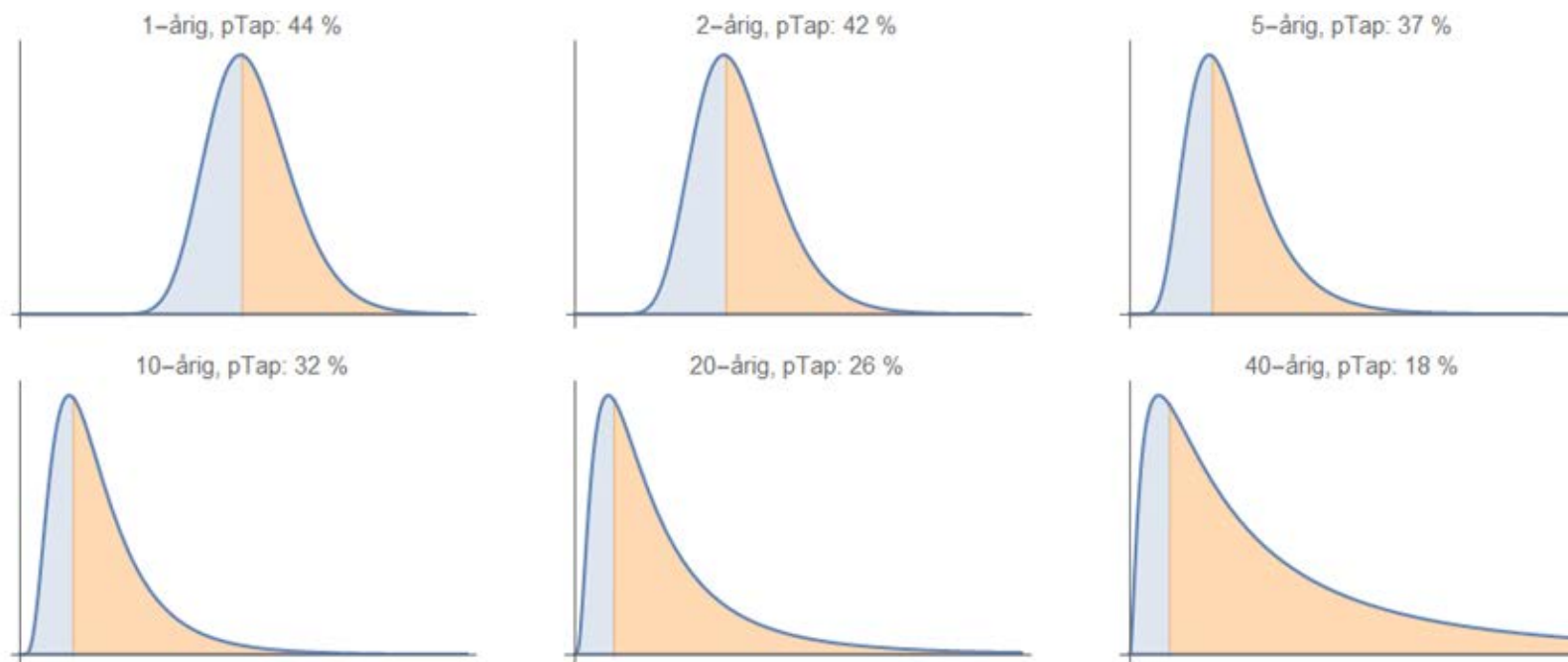
Flerårig avkastningsgaranti (4)

Aksjeverdiens sannsynlighetsfordeling etter ett år, med startverdi 1



Flerårig avkastningsgaranti (5)

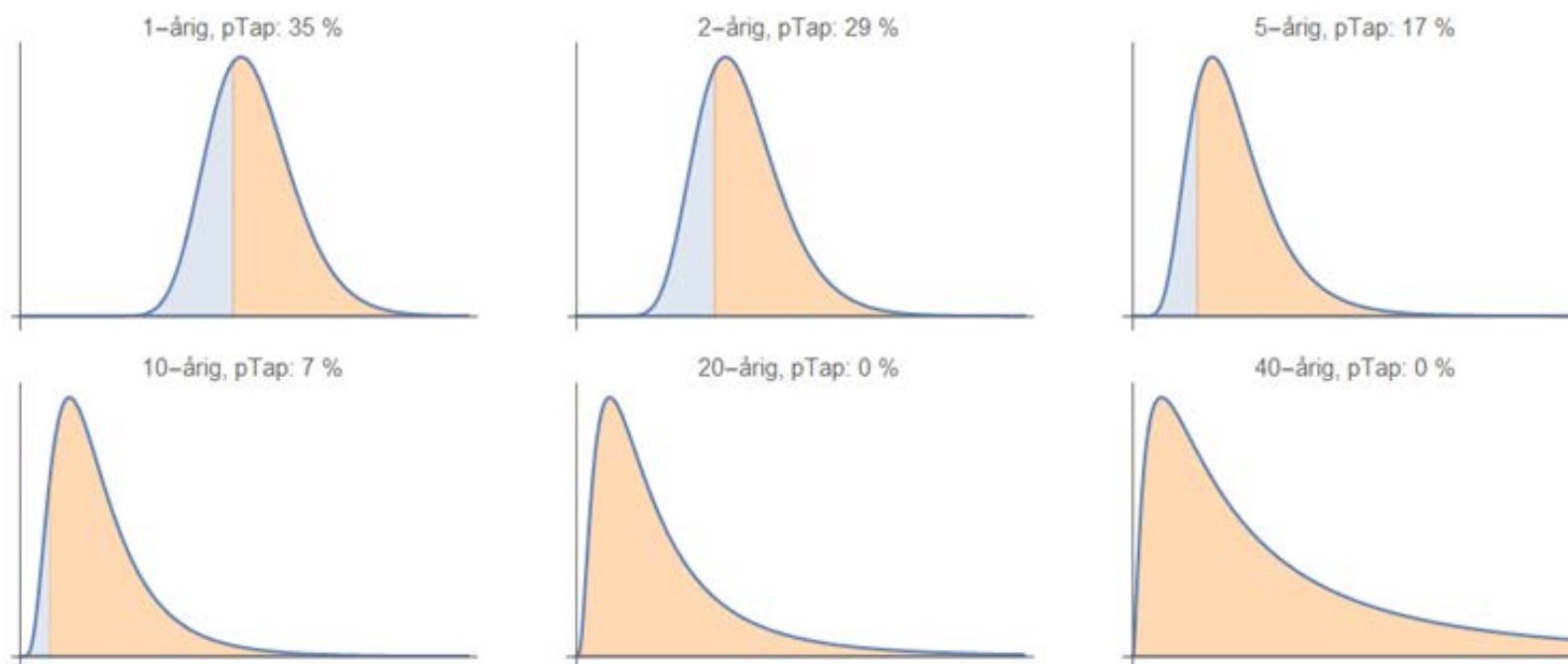
Aksjeverdiens sannsynlighetsfordeling for lengre perioder



For (tilnærmet) eliminering av tapsrisikoen må perioden være veldig lang

Flerårig avkastningsgaranti (6)

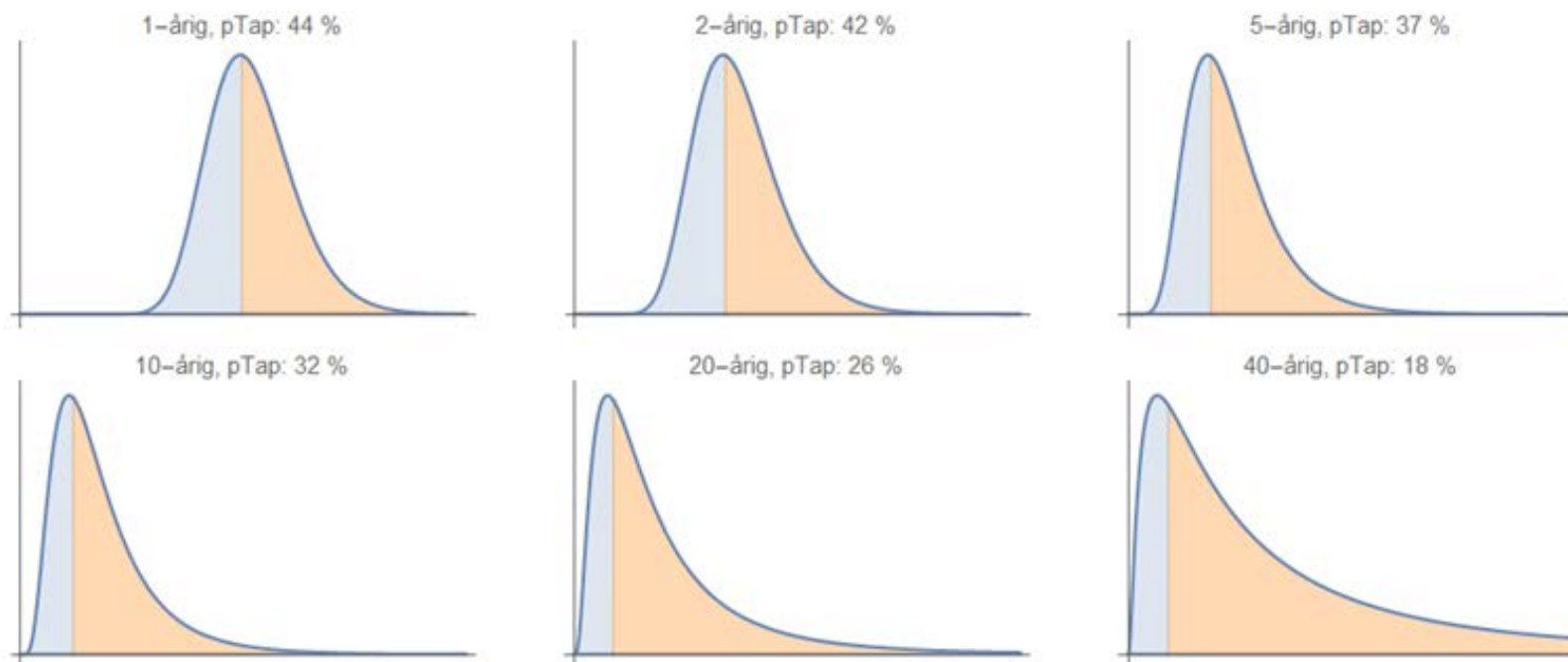
Porteføljens – aksjeandel 10 % - sannsynlighetsfordeling for lengre perioder



Tapsrisikoen ikke helt forsvinnende selv ved 5 år

Flerårig avkastningsgaranti (7)

Porteføljens – aksjeandel 50 % - sannsynlighetsfordeling for lengre perioder



Høyere aksjeandel ⇒ Betydelig tapsrisiko også over veldig lange perioder

Flerårig avkastningsgaranti (8)

Oppsummering:

- Hvis alt annet likt: Åpenbart gunstig for selskap og ugunstig for kunde
- Vil selskapet endre tilpasning, dvs. økt aksjeandel?
 - Som gjør at også kunden samlet sett oppnår en fordel (dvs. den mindre biten av den nye større kaken gir mer enn den større biten av den tidligere mindre kaken)?
- Dette synes alt annet enn opplagt

Modell 1 – Bruk av tradisjonelle regulatoriske virkemidler: Oppsummering

Mål: Bedret reguleringspotensiale

Som kan oppnås ved endret adferd hos selskapene: Økt aksjeandel

Tradisjonelle virkemidler som økt overskuddsandel til selskap, lettelse i kapitalkrav og flerårig avkastningsgaranti vil neppe utløse slik endret adferd

For om mulig å oppnå målet må det tenkes utradisjonelt

Utelukker ikke at *andre* grunner kan tale for bruk av tradisjonelle virkemidler

Modell 2: Norsk Fripolise AS

- Tar utgangspunkt i modell 1 – ambisjonen er å sikre et styringsystem som realiserer gevinst
- Etablere et eget selskap med formål utelukkende å forvalte fripoliser. “Run off” – avvikles når det ene formålet er ivaretatt
- Selskapet får konsesjon som livselskap eventuelt etableres som særlovselskap. Forvaltere av fripoliser i dag inviteres inn.
- Selskapet kan underlegges egne kapitalkrav, feks som pensjonskasser i dag. Dette kan forbeholdes Norsk Fripolise. Også særlig produktkrav kan tilpasses (overskuddsdeling m.m.)

Norsk fripolise AS - II

- Selskapets formelle grunnlag og etablering

 - Produkt og kapitalkrav

 - Beregning av de verdier som eiere (og kunder) skal flytte og skyte inn i nytt selskap

 - Kapital som skal følge hver fripolise (flytteregler)

 - Egenkapital som skal inngå ved overføring samt eventuelt statlig eierandel

- Styring og kontroll i det nye selskapet

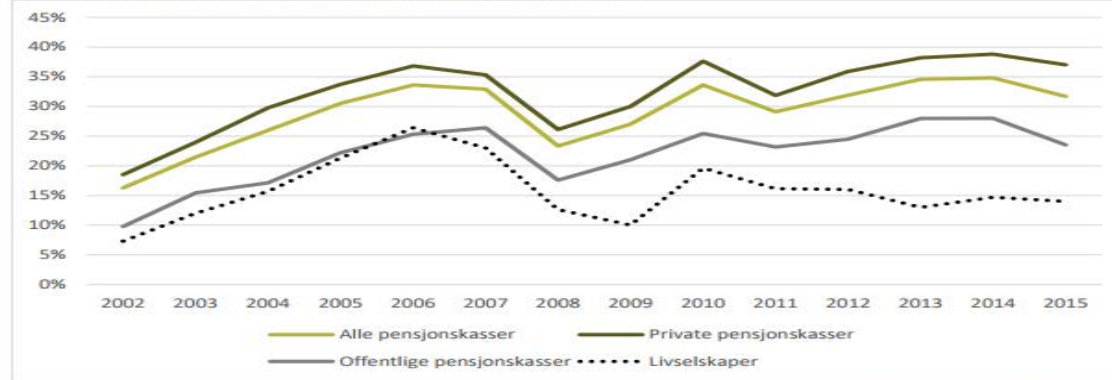
 - Vedtekter og styresammensetning, almenne interesser representert?

 - Mulighet for særlig tilpasninger – betinget avsetninger og bufferoppbygging, begrenset tildeling av overskudd (oppad begrenset til G) med eget reguleringsfond

 - Ikke tradisjonell overskuddsdeling, men avviklingsgevinst

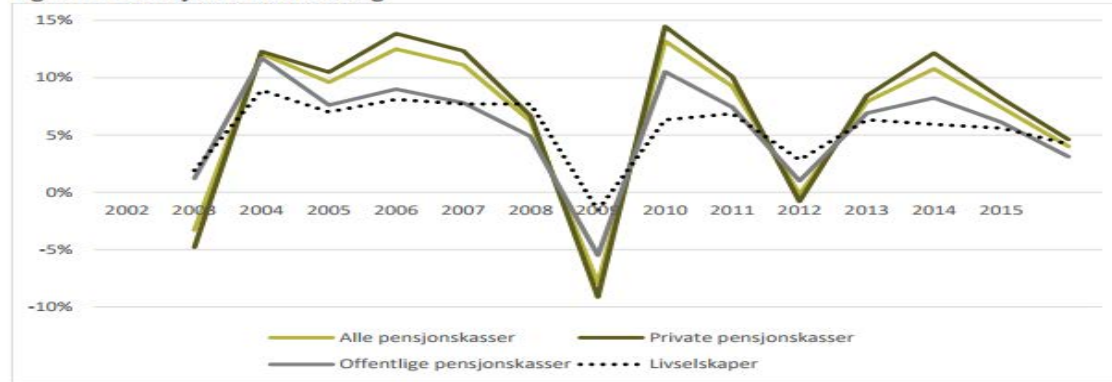
Historisk avkastning: Pensjonskasser vs livselskaper

Figur 5.1. Andel aksjer i prosent av forvaltningskapitalen



Kilde: Pensjonskasseforeningen

Figur 5.2. Verdijustert avkastning



Kilde: Pensjonskasseforeningen

Modell 3: Statlig medvirkning og garantier (1)

- Mulig å tenke seg at staten overtar helt og fullt?
 - Vidtrekkende og inngripende (eller befriende?)!
- Ingen regulatoriske beskrankninger for forvaltning av overdratt fripolisekapital
 - Styrket finansielt grunnlag for å ivareta regulering
- Administrasjon og forvaltning i regi av Statens Pensjonskasse ?

Modell 3: Statlig medvirkning og garantier (2)

- Legitimt at staten gir seg selv gunstigere virksomhetsbetingelser enn private aktører?
 - Statens maktmonopol og beskatningsrett!
- Bør (store?) deler av livselskapenes kapitalfrigjøring overdras?
 - Tilsvarende i modell 2?

