



**FINANSTILSYNET**

THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

# Høringsnotat om nytt kapitalkrav for pensjonskasser

Forskriftsforslag

DATO:

15. september 2016



## Innhold

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 1     | INNLEDNING  | 5  |
| 1.1   | Bakgrunn  | 5  |
| 1.2   | Regelverksstruktur  | 6  |
|       | DEL I – UTFORMINGEN AV DET NYE KAPITALKRAVET  | 7  |
| 2     | GENERELT OM KAPITALKRAVET   | 7  |
| 3     | VERDIVURDERING AV EIENDELER OG FORPLIKTELSER UTENOM FORSIKRINGSTEKNISKE AVSETNINGER | 7  |
| 4     | VERDIVURDERING AV FORSIKRINGSTEKNISKE AVSETNINGER                                   | 8  |
| 4.1   | Generell tilnærming   | 8  |
| 4.2   | Inndeling i underporteføljer  | 8  |
| 4.3   | Renteforutsetninger   | 8  |
| 4.4   | Rentegaranti og rentegarantipremie  | 9  |
| 4.5   | Fortjenesteelementer  | 10 |
| 4.6   | Biometriske forutsetninger  | 10 |
| 4.7   | Andre justeringer av markedsverdier   | 11 |
| 4.8   | Risikomargin  | 12 |
| 4.9   | Overgangsordning for forsikringstekniske avsetninger                                | 12 |
| 5     | ANSVARLIG KAPITAL   | 13 |
| 5.1   | Generell tilnærming   | 13 |
| 5.2   | Basiskapital  | 14 |
| 5.2.1 | Nærmere om egenkapitalen  | 14 |
| 5.2.2 | Nærmere om ansvarlige lån   | 16 |
| 5.3   | Supplerende kapital   | 16 |
| 6     | SOLVENSKRAVET (KAPITALKRAVET)   | 17 |
| 6.1   | Generell tilnærming   | 17 |
| 6.2   | Markedsrisiko   | 18 |
| 6.2.1 | Renterisiko   | 18 |
| 6.2.2 | Aksjerisiko   | 19 |
| 6.2.3 | Eiendomsrisiko  | 20 |
| 6.2.4 | Valutarisiko  | 20 |
| 6.2.5 | Kredittmarginrisiko (spread-risiko)   | 20 |
| 6.2.6 | Konsentrasjonsrisiko  | 21 |
| 6.3   | Livsforsikringsrisiko   | 22 |
| 6.4   | Helseforsikringsrisiko  | 23 |
| 6.5   | Motpartsrisiko  | 23 |
| 6.6   | Operasjonell risiko   | 24 |
| 6.7   | Risiko knyttet til immaterielle eiendeler   | 24 |
| 6.8   | Justering for den tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger        | 25 |
| 6.9   | Justering for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt                           | 26 |
| 7     | MINSTEKAPITALKRAV   | 27 |
| 8     | KAPITALKRAVSTILLEGG   | 28 |
| 9     | OPPFØLGING AV PENSJONSKASSER  | 29 |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>9.1 Pensjonskasser med svekket finansiell stilling</b>                                  | <b>29</b> |
| <b>9.2 Oppfølging av overgangsordningen</b>  | <b>29</b> |
| 10 OFFENTLIGGJØRING AV INFORMASJON   | 30        |
| 11 RAPPORTERING TIL FINANSTILSYNET   | 30        |
| 12 KONSEKVENSBEREGNINGER   | 31        |
| 13 IKRAFTTREDELSE  | 33        |
| <br>   |           |
| DEL II – ENDRINGER I ØVRIG REGELVERK FOR PENSJONSKASSER SOM FØLGE AV DET NYE KAPITALKRAVET | 34        |
| 14 MAKSIMAL BEREGNINGSRENTE FOR PRISTARIFFER   | 34        |
| 15 KRAV TIL AVSETNINGER TIL DEKNING AV PENSJONSKASSENS FORPLIKTELSER                       | 34        |
| 16 DE KVANTITATIVE Plasseringsbegrensningene i KAPITALFORVALTNINGSFORSKRIFTEN              | 35        |
| <br>   |           |
| DEL III – ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER  | 37        |
| 17 ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER   | 37        |
| <br>   |           |
| DEL IV – FORSLAG TIL FORSKRIFTER OG ENDRINGER I FORSKRIFTER                                | 38        |
| FORSLAG TIL ENDRINGER I FORSKRIFT OM PENSJONSFORETAK OG ANDRE FORSKRIFTER                  | 38        |
| FORSLAG TIL UTFYLLENDE FORSKRIFT   | 41        |

# 1 INNLEDNING

Forsikringsforetakene er fra 1. januar 2016 underlagt nye soliditetsregler basert på Solvens II-direktivet (2009/138/EF) med utfyllende bestemmelser.

Finansdepartementet har i brev av 18. februar 2016 gitt Finanstilsynet i oppdrag å utarbeide høringsnotat og utkast til forskrifter som regulerer nye kapitalkrav for pensjonskasser basert på et forenklet Solvens II-krav. Oppdraget er basert på en utredning fra Finanstilsynet av 27. januar 2016, der Finanstilsynet tilrådte at en forenklet versjon av Solvens II-kapitalkravet (basert på Finanstilsynets stresstest I) innføres som et bindende kapitalkrav for pensjonskassene.

## 1.1 Bakgrunn

Livsforsikringsforetak er fra 1. januar 2016 underlagt Solvens II-regelverket med overgangsregler. Solvens II-regelverket er et fullharmonisert europeisk regelverk som erstatter det tidligere Solvens I-regelverket (solvensmarginregelverket). Med Solvens II underlegges forsikringsforetakene risikobaserte kapitalkrav basert på virkelig verdi av eiendeler og forpliktelser. Finanstilsynet anser at Solvens II-regelverket reflekterer underliggende finansiell stilling og risiko på en vesentlig bedre måte enn Solvens I-regelverket, blant annet ved å vise hvordan verdien av forpliktelsene påvirkes av lavt rentenivå.

Finanstilsynet har i høringsnotat av 12. august 2011 vurdert spørsmålet om det nye Solvens II-kravet for livsforsikringsforetakene bør få effekt også for soliditetsregelverket for pensjonskassene. Finanstilsynet viste til at hensynet til et mer risikosensitivt regelverk for pensjonskassene og hensynet til like rammebetingelser som for livsforsikringsforetakene, tilsier at pensjonskassene underlegges 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 ikrafttreddelsen av Solvens II utsatt 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 synes nå også å være avklart at det ikke vil innføres nye felleseuropeiske kapitalkrav for pensjonskasser i løpet av de nærmeste årene. Det gjeldende solvensmarginregelverket for pensjonskassene (Solvens I), er et felleseuropeisk regelverk som må videreføres for pensjonskassene parallelt med innføringen av et nytt kapitalkrav. Solvensmarginkravet vil være vesentlig lavere enn et nytt Solvens II-basert krav, spesielt med dagens lave markedsrenter.

Finanstilsynet har i brev av 27. januar 2016 gjort rede for vurderingene som tilsier at det nå bør innføres et forenklet Solvens II-krav for pensjonskassene. Finanstilsynet anser at kapitalkrav basert på Solvens II gir best uttrykk for pensjonskassenes reelle finansielle stilling, og gir størst trygghet for pensjonsforpliktelsene. Det lave rentenivået gir avkastningsutsikter som tilsier at soliditetsregelverket for pensjonskassene styrkes og gjøres mer risikosensitivt for å sikre fremtidige pensjonsutbetalinger.

Samtlige pensjonskasser forvalter i dag kollektive ytelsesbaserte tjenstepensjonsordninger med garanterte pensjonsytelser, som også utgjør hoveddelen av virksomheten i livsforsikringsforetakene. Et viktig reguleringsprinsipp er at likeartet virksomhet skal reguleres likt, herunder at lik risiko skal møtes med samme type kapitalkrav. Det vil også gi samme beskyttelse for alle pensjonskunder, uavhengig av om de har avtale i et livsforsikringsforetak eller i en pensjonskasse. Solvens II er imidlertid et svært omfattende og til dels komplisert regelverk. Det store antallet pensjonskasser og variasjonen i størrelse mellom disse, tilsier at pensjonskassene kan underlegges noe forenklede regler så lenge forenklingene ikke vesentlig påvirker kravet til nødvendig solvenskapital. En forenklet versjon av Solvens II kan utformes med utgangspunkt i Finanstilsynets stresstest I, som pensjonskassene allerede er kjent med. Finanstilsynet har i brevet av 27. januar 2016 uttalt at det av hensyn til å gi pensjonskassene tilstrekkelig tid til å forberede seg på det nye kravet, kan være hensiktsmessig at kravet innføres fra 1. januar 2018.

Dette høringsnotatet er utformet på bakgrunn av Finansdepartementets brev av 18. februar 2016, som gir Finanstilsynet i oppdrag å utarbeide høringsnotat og utkast til forskrifter som regulerer nye kapitalkrav for pensjonskasser basert på et forenklet Solvens II-krav.

## 1.2 Regelverksstruktur

Hjemmel for fastsettelsen av nytt kapitalkrav for pensjonskasser basert på et forenklet Solvens II-krav, er finansforetaksloven § 14-16 annet ledd. Det følger av denne bestemmelsen at Finansdepartementet i forskrift kan fastsette at bestemmelsene i finansforetaksloven §§ 14-7 til 14-14 med tilhørende forskrifter, dvs. bestemmelser som blant annet tilsvarer solvenskapitalkravet under Solvens II, helt eller delvis skal legges til grunn ved beregningen av kravene til ansvarlig kapital i pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet.

Finanstilsynet har utarbeidet forslag til to sett med forskrifter som samlet vil regulere det nye kapitalkravet for pensjonskasser. Forskrift som omfatter hovedkravene og de viktigste prinsippene for beregningen av det nye kapitalkravet, slik som størrelsen på kapitalkravet (hovedmål for kalibreringen), hvilke risikoer som skal kvantifiseres (forsikringsrisiko, markedsrisiko, kredittrisiko og operasjonell risiko), verdivurderingsprinsipper, overgangsregler og ikrafttredelse, foreslås tatt inn i ny pensjonsforetaksforskrift kapittel 4. Forslaget inneholder videre en hjemmel for Finanstilsynet til å fastsette utfyllende forskrift. Den utfyllende forskriften vil være av mer teknisk karakter og beskriver detaljene i beregningene.

Forslag til ny pensjonsforetaksforskrift følger som vedlegg til Finanstilsynets høringsnotat av 18.12.2015 om forslag til forskrifter til finansforetaksloven mv. Forslaget til forskrifter i del IV tar utgangspunkt i at pensjonsforetaksforskriften er vedtatt når det nye solvenskravet innføres.

# DEL I – UTFORMINGEN AV DET NYE KAPITALKRAVET

## 2 GENERELT OM KAPITALKRAVET

Finanstilsynet foreslår at det nye kapitalkravet utformes med utgangspunkt i Solvens II-regelverket, med hensiktsmessige forenklinger. Dette er den samme tilnærmingen som er benyttet i Finanstilsynets stresstest I, som alle pensjonskasser har rapportert siden 4. kvartal 2012. Solvens II og stresstesten er basert på prinsippet om risikobaserte krav med utgangspunkt i virkelig verdi av eiendeler og forpliktelser, og etter Finanstilsynets vurdering er det viktig at et nytt kapitalkrav for pensjonskassene baseres på det samme prinsippet.

Forslaget til nye soliditetsregler for pensjonskassene omfatter krav til verdivurdering av eiendeler og forpliktelser, krav til hva som kan regnes som kapital og kapitalkravet (krav til kapitalens størrelse). Finanstilsynet foreslår at "solvenskravet" benyttes som begrep på det nye kapitalkravet, slik at det skiller seg fra "solvensmarginkravet" som gjelder beregningen etter Solvens I-regelverket som fortsatt vil gjelde for pensjonskassene, jf. finansforetaksloven § 14-16 første ledd. Det skiller seg også fra "solvenskapitalkravet" som gjelder forsikringsforetakene under Solvens II-regelverket, jf. finansforetaksloven § 14-10.

Begrepet "forsikringstekniske avsetninger" forslås brukt som betegnelse på verdien av forsikringsforpliktelsene, og "ansvarlig kapital" foreslås brukt som betegnelse på kapitalen. Begge disse begrepene har ulik betydning i ulike sammenhenger, avhengig av hvilket regelverk det er snakk om, og kan derfor også benyttes i forbindelse med nye soliditetsregler for pensjonskassene.

## 3 VERDIVURDERING AV EIENDELER OG FORPLIKTELSER UTENOM FORSIKRINGSTEKNISKE AVSETNINGER

Solvens II-regelverket er basert på et prinsipp om verdivurdering av eiendeler og forpliktelser til markedsverdi. Dette er også lagt til grunn i stresstest I.

Etter Finanstilsynets vurdering bør prinsippet om verdivurdering til markedsverdi benyttes også for det nye solvenskravet for pensjonskassene. Når det gjelder forsikringstekniske avsetninger må det foretas flere avklaringer og forenklinger i beregningen av markedsverdien, og dette er omtalt særskilt i kapittel 4.

Før øvrige forpliktelser og eiendeler anser Finanstilsynet det som tilstrekkelig å fastsette et generelt prinsipp om bruk av markedsverdier. Det foreslås at det tas inn en regel om verdivurdering til markedsverdi, jf. § 13 i forslag til ny pensjonsforetaksforskrift.

Under Solvens II skal forsikringsforetakene beregne utsatt skatt basert på forskjellen mellom verdivurderingen i Solvens II-regelverket og de skattemessige verdivurderingene. Av forenklingshensyn foreslår Finanstilsynet at det ikke foretas tilsvarende beregninger for pensjonskassene i det nye kapitalkravet, slik at utsatt skatteforpliktelse eller utsatt skattefordel ikke inngår med andre verdier enn det som følger av finansregnskapet.

## 4 VERDIVURDERING AV FORSIKRINGSTEKNISKE AVSETNINGER

### 4.1 Generell tilnærming

Under Solvens II skal verdien av forsikringstekniske avsetninger beregnes som forventede fremtidige kontantstrømmer knyttet til forpliktelsene, diskontert med risikofri markedsrente. Beregningen skal ta hensyn til fremtidig overskuddstildeling og verdien av rentegarantien, som ofte vil beregnes ved en stokastisk fremskrivning av fremtidig avkastning med utgangspunkt i den risikofrie markedsrenten. Fremtidige ledelseshandlinger, f.eks. i form av handlingsregler for oppbygging og bruk av bufferfond, vil trekkes inn i beregningen.

Beregningen av forsikringstekniske avsetninger under Solvens II innebærer ofte omfattende og komplekse modeller, og Finanstilsynet anser at et nytt kapitalkrav for pensjonskassene bør baseres på forenklete beregninger. De forenklete beregningene bør etter Finanstilsynets vurdering baseres på en videreføring av prinsippene i Finanstilsynets stresstest I, med enkelte tilpasninger.

På områder der det ikke er behov for forenklinger, bør det nye kravet baseres på samme forutsetninger som under Solvens II. F.eks. bør bestemmelsene om kontraktens grense, som avgrensner hvilke fremtidige premier og ytelser som skal medregnes i de forsikringstekniske avsetningene, baseres på Solvens II-prinsippene som også har vært lagt til grunn i stresstest I.

### 4.2 Inndeling i underporteføljer

Den forenklete beregningen i stresstest I er basert på en inndeling av forpliktelsene i porteføljer med ulike overskuddsdelingsregler. De tre viktigste porteføljene for pensjonskasser omfatter offentlig tjenestepensjon, privat premiebetalende tjenestepensjon (inkl. ytelsesordninger med investeringsvalg) og fripoliser. I tillegg er det porteføljer for ettårige risikoprodukter og rene investeringsvalgprodukter, som per i dag har lite omfang i pensjonskassene.

Finanstilsynet foreslår at inndelingen i porteføljer fra stresstesten videreføres i det nye solvenskravet for pensjonskassene.

### 4.3 Renteforutsetninger

Under Solvens II beregnes forsikringstekniske avsetninger ved bruk av risikofri markedsrente, som beregnes med utgangspunkt i swap-renter med et fradrag for antatt kredittrisiko i swap-rentene. Livsforsikringsforetakene har anledning til å benytte en rentekurve med volatilitetsjustering. Volatilitetsjusteringen er en justering av den risikofrie rentekurven, som bl.a. avhenger av sammenhengen mellom observerte kredittspreader i markedet og antatt fundamental spread som reflekterer antatt kredittrisiko. Volatilitetsjusteringen vil normalt være positiv, og dermed bidra til en økning av rentekurven. Så langt har volatilitetsjusteringen variert mellom 14 og 25 basispunkter for norske kroner. Den europeiske tilsynsmyndigheten EIOPA beregner og publiserer rentekurver for de aktuelle valutaene, både med og uten volatilitetsjustering.



EIOPAs rentekurve uten volatilitetsjustering har vært benyttet i Finanstilsynets stresstest. Hensynet til likebehandling med livsforsikringsforetakene, som kan benytte rentekurven med volatilitetsjustering, tilsier at EIOPAs rentekurve med volatilitetsjustering benyttes også for pensjonskassene i det nye solvenskravet. Se § 4 annet ledd i forslag til utfyllende forskrift.

I stresstesten omregnes de bokførte (regnskapsmessige) avsetningene som er diskontert med beregningsrenten (grunnlagsrenten) til en justert verdi som er diskontert med markedsrenten. I utgangspunktet foretas det en forenklet beregning basert på gjennomsnittlig beregningsrente og gjennomsnittlig durasjon i den enkelte porteføljen. Det er også åpnet for en alternativ og mer nøyaktig beregning, hvor forpliktelsene er rapportert med avløpsprofil for det enkelte år og omberegningen foretas for hvert enkelt år. Denne beregningen vil være mer presis enn beregningen basert på gjennomsnittlig durasjon for hele porteføljen, men krever til gjengjeld at institusjonene må rapportere avløpsprofilen på avsetningene.

Finanstilsynet foreslår at stresstestmetodikken benyttes også i det nye solvenskravet for pensjonskassene. Finanstilsynet har imidlertid vurdert om alle pensjonskassene bør benytte den mer nøyaktige metoden basert på årlig avløpsprofil for avsetningene. Finanstilsynet antar at enkelte pensjonskasser vil oppfatte dette som krevende, og foreslår derfor, inntil videre, at den forenklete metoden videreføres. Det foreslås imidlertid at den alternative metoden skal benyttes av de store pensjonskassene med over 10 mrd. kroner i forvaltningskapital. De øvrige pensjonskassene kan benytte den alternative metoden, men kan da ikke gå tilbake til å benytte den forenklete metoden med mindre spesielle forhold tilsier dette. Se § 4 tredje ledd jf. sjette ledd i forslag til utfyllende forskrift.

#### 4.4 Rentegaranti og rentegarantipremie

Under Solvens II skal verdien av forsikringstekniske avsetninger omfatte verdien av rentegarantien, samt verdien av fremtidig rentegarantipremie knyttet til opptjente ytelser. I stresstest I er verdien av rentegarantien delt i en "realverdi" som er basert på forskjellen mellom en gjennomsnittlig rentegaranti og den risikofrie markedsrenten, og en "tidsverdi" som gjenspeiler usikkerheten knyttet til at fremtidig avkastning kan avvike fra den risikofrie markedsrenten. Realverdien blir positiv når markedsrenten er lavere enn rentegarantien. Når markedsrenten er høyere enn rentegarantien, antas det at overskuddet fordeles mellom kunden og pensjonskassen utfra overskuddsdelingsbestemmelsene for den aktuelle porteføljen. Realverdien av rentegarantien er i dette tilfellet null.

Tidsverdien av rentegarantien kan i praksis aldri bli null, fordi det alltid vil være en risiko for at fremtidig avkastning blir lavere enn den risikofrie markedsrenten og lavere enn rentegarantien, og at differansen må dekkes fra pensjonskassens egenkapital. I stresstesten skal rapportørene selv beregne og rapportere tidsverdien av rentegarantien. I disse beregningene er det benyttet ulike former for beregninger basert bl.a. på ulike forutsetninger om oppbygging og bruk av bufferfond. Erfaringene viser at det er store variasjoner i størrelsen på beløpet som rapporteres, noe som antakelig i hovedsak skyldes ulike beregningsmodeller snarere enn ulikheter i institusjonenes faktiske finansielle stilling og risiko.

Rapporteringen av tidsverdien bør etter Finanstilsynets vurdering ikke videreføres i samme form i det nye solvenskravet, siden de store variasjonene i pensjonskassenes beregninger ikke er forenlig med hensynet til likebehandling av institusjonene. Et alternativ er derfor at

Finanstilsynet i større grad spesifiserer hvordan beregningene skal utføres. Dette vil imidlertid innebære omfattende spesifikasjoner, som uansett ikke vil kunne fange opp alle relevante forhold. Et annet alternativ er at tidsverdien av rentegarantipremien settes til en sjablongmessig verdi, eventuelt fjernes fra beregningen (dvs. settes til null). Erfaringene fra livsforsikringsforetakenes stresstestrapporing viser at tidsverdien av rentegarantien generelt ble rapportert som relativt lav sammenlignet med pensjonskassene. Dette kan skyldes at livsforsikringsforetakene i større grad har tatt hensyn til fremtidige ledelseshandlinger i beregningen av tidsverdien.

Av hensyn til forenkling og likebehandling, foreslår Finanstilsynet at de forsikringstekniske avsetningene i det nye regelverket ikke inneholder et påslag for tidsverdien av rentegarantien. Dette innebærer en lempeligere behandling enn det som gjelder for livsforsikringsforetakene. På den annen side kan livsforsikringsforetakene i sine solvensberegninger i større grad ta hensyn til fremtidige ledelseshandlinger i beregningen av avsetninger og kapitalkrav. Etter Finanstilsynets vurdering er det derfor forsvarlig å ikke ta med tidsverdien av rentegarantien som et element i pensjonskassenes kapitalkrav.

I dagens situasjon med lav markedsrente vil realverdien av rentegarantien som oftest være høyere enn tidsverdien, og realverdien bør fortsatt inngå som et sentralt element i beregningene av forsikringstekniske avsetninger under det nye solvenskravet.

I stresstest I skal pensjonskassene rapportere nåverdien av fremtidig rentegarantipremie, som bidrar til å redusere verdien av avsetningene. Dette er i tråd med behandlingen under Solvens II, hvor alle positive og negative fremtidige kontantstrømmer knyttet til forpliktelsen tas med i beregningen. Finanstilsynet foreslår derfor at fremtidig rentegarantipremie omfattes av det nye kravet, jf. § 4 siste ledd i forslag til utfyllende forskrift. Beløpet som rapporteres skal representere realistiske forventninger om fremtidig rentegarantipremie, og skal altså ikke omfatte premier som pensjonskassen kan innhente, men ikke forventer å innhente.

## 4.5 Fortjenesteelementer

I beregningen av avsetningene under Solvens II tas det som nevnt hensyn til alle fremtidige kontantstrømmer knyttet til forpliktelsen, herunder både kostnader og premieelementer. I stresstesten reflekteres dette ved at det rapporteres nåverdi av fremtidig fortjeneste eller tap knyttet til øvrig kapitalforvaltning (utover rentegaranti og rentegarantipremie som er omtalt ovenfor), personrisiko og administrasjon. En positiv nåverdi oppstår i de tilfellene der det beregnes fortjenestemarginer i premieelementene knyttet til kapitalforvaltning, personrisiko og administrasjon, mens negative verdier oppstår når forventede fremtidige kostnader overstiger forventede inntekter (premier eller reduksjoner av administrasjonsavsetninger).

Finanstilsynet anser at det nye kapitalkravet bør inneholde tilsvarende justeringer for fortjenesteelementer som har vært benyttet i stresstesten, se § 5 i forslag til utfyllende forskrift.

## 4.6 Biometriske forutsetninger

Under Solvens II skal livsforsikringsforetakene benytte egne biometriske forutsetninger i beregningen av tekniske avsetninger. Disse forutsetningene kan avvike fra forutsetningene

som benyttes i regnskapet, og som pensjonskassene benytter i solvensmarginberegningene. Forutsetningene skal representere "beste estimat". Stresstesten inneholder derfor en justering for avvik mellom regnskapsmessige avsetninger og forutsetninger basert på beste estimat. Avvik fra beregningsgrunnlaget må begrunnes. Finanstilsynet legger til grunn at pensjonskassene foretar nøkterne vurderinger av forutsetningene.

Dersom forutsetningene basert på beste estimat innebærer høyere avsetninger enn det som følger av regnskapet, blir det foretatt en oppjustering av avsetningene som indirekte belastes kapitalen. Oppjusteringen tilsvarende nåverdien av fremtidige negative risikoresultater. Dersom beste estimat derimot innebærer lavere avsetninger enn det som følger av regnskapet, vil justeringen være en buffer som kan medregnes i bufferkapitalen med inntil et beløp som tilsvarende bidraget til det samlede tapspotensialet fra den beregnede forsikringsrisikoen. Dette tilsvarende at de forventede positive fremtidige risikoresultatene benyttes til å dekke tap som skyldes den beregnede forsikringsrisikoen.

Under Solvens II er det tilsvarende effekter ved at fremtidige positive risikoresultater regnes som fremtidig bonus, som kan medregnes som en risikoreduserende effekt i beregningen av forsikringsrisiko.

Finanstilsynet foreslår at det tas inn en justering for avvik mellom bokførte avsetninger og beste estimat i beregningen av det nye solvenskravet, jf. § 6 i forslag til utfyllende forskrift.

#### 4.7 Andre justeringer av markedsverdier

Som nevnt ovenfor, vil nåverdien av fremtidig rentegarantipremie og øvrige fortjenesteelementer inngå som et reduserende element i verdien av avsetningene i stresstesten, tilsvarende som i Solvens II, og disse elementene foreslås tatt inn også i det nye kapitalkravet.

I forbindelse med stresstestrapporeringen har det blitt reist spørsmål om også fremtidige kapitalinnskudd kan medregnes som en reduksjon i avsetningene og dermed indirekte i kapitalen. Argumentet er at fremtidige kapitalinnskudd fungerer tilsvarende som fortjenesteelementer i premiene, og derfor bør ha samme effekt i beregningene.

Finanstilsynet er i prinsippet enig i dette argumentet, gitt at det foreligger like stor sikkerhet for det fremtidige kapitalinnskuddet som for de fremtidige fortjenesteelementene. Dette vil være tilfellet for premiebetalende ordninger, dersom det foreligger en avtale om fremtidige årlige kapitalinnskudd uten noen betingelser og det allerede er foretatt innbetalinger i henhold til denne planen. Dersom det likevel ikke innbetales kapitalinnskudd i henhold til avtalen, vil pensjonskassen ha mulighet til å kompensere for dette ved å øke fortjenesteelementene i premiene tilsvarende. Etter Finanstilsynets vurdering kan derfor fremtidige regelmessige kapitalinnskudd betraktes som innbetalinger som betjener forpliktelsene på samme måte som fortjenesteelementer i premiene. Finanstilsynet er kjent med at et par pensjonskasser har inngått avtaler om fremtidige kapitalinnskudd fremfor å øke premiene.

Pensjonskasser som kun forvalter fripoliser vil ikke ha mulighet til å kompensere for bortfall av forventede kapitalinnskudd, siden det ikke kan innkreves rentegarantipremie eller andre premier. Som fullt betalte ordninger vil fripolisene derfor ikke ha den samme sikkerheten for fremtidige betalinger. Etter Finanstilsynets vurdering bør derfor ikke fremtidige

kapitalinnskudd medregnes som et reduserende element i verdivurderingen av avsetninger knyttet til fripoliser. Eventuell medregning av fremtidige kapitalinnskudd knyttet til fripoliser må derfor vurderes i henhold til reglene for supplerende kapital, se avsnitt 5.3.

Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn at nåverdien av fremtidige kapitalinnskudd kan inngå som et reduserende element i verdien av forsikringstekniske avsetninger for premiebetalende ordninger, dersom det foreligger en avtale om dette og det allerede er innbetalt kapital i henhold til avtalen. Se § 5 siste ledd i forslag til utfyllende forskrift.

Dersom Finanstilsynet anser at det ikke foreligger tilstrekkelig sikkerhet for det fremtidige kapitalinnskuddet, kan det pålegge pensjonskassen å fjerne eller redusere beløpet. Denne muligheten gjelder generelt for alle deler av regelverket, herunder fremtidige fortjenesteelementer i premiene, og følger av kravet til bruk av realistiske forutsetninger og Finanstilsynets mulighet til å pålegge retting.

## 4.8 Risikomargin

Under Solvens II beregnes en risikomargin i avsetningene. Denne beregnes som en nåverdi av fremtidige kapitalkrav knyttet til porteføljen, og krever i utgangspunktet omfattende beregninger og fremskrivninger. Det er adgang til å benytte forenklete metoder, men selv de forenklete metodene innebærer omfattende beregninger. I stresstest I foretas det en enkel sjablongmessig beregning hvor risikomarginen i hovedsak er satt til 3 prosent av beste estimat. I porteføljen for ettårige risikoprodukter er risikomarginen satt til 10 prosent av beste estimat, begrenset nedad til 8 prosent av bokførte forsikringsmessige avsetninger. De sjablongmessige prosentene for risikomarginen er fastsatt utfra erfaringene fra beregningsstudiene for Solvens II.

Finanstilsynet foreslår at den sjablongmessige beregningen i stresstesten videreføres i det nye solvenskravet for pensjonskassene, jf. § 8 i forslag til utfyllende forskrift. Eventuelle justeringer i prosentsatsene kan vurderes etter hvert som det foreligger tilstrekkelig erfaring med data over tid fra livsforsikringsforetakenes Solvens II-rapportering.

## 4.9 Overgangsordning for forsikringstekniske avsetninger

For livsforsikringsforetakene gjelder det en overgangsordning som innebærer at en eventuell økning i verdien av forsikringstekniske avsetninger under Solvens II kan innføres gradvis over en periode på 16 år. Etter Finanstilsynets vurdering bør det tas inn en overgangsordning også for det nye kravet for pensjonskassene, slik at pensjonskassene også får mulighet til å tilpasse seg en økning i kravene over tid.

Overgangsperioden under Solvens II er fastsatt til 16 år, og er ikke gjenstand for nasjonal handlefrihet. I solvenskravet for pensjonskassene vil det derimot være mulig å fastsette en annen lengde på overgangsperioden. Finanstilsynet anser i utgangspunktet at det vil være hensiktsmessig med en kortere overgangsperiode enn 16 år, men ser på den annen side at likebehandlingsprinsippet tilsier at pensjonskassene og livsforsikringsforetakene i årene fremover bør være underlagt den samme overgangsregelen. Finanstilsynet foreslår derfor at pensjonskassene underlegges en tilsvarende overgangsregel som den som gjelder for forsikringsforetakene, slik at overgangsperioden avsluttes 1. januar 2032 og utfases med 1/16

hvert år. Effekten av overgangsregelen ved ikrafttredelsen av det nye regelverket vil avhenge av ikrafttredelsestidspunktet. Finanstilsynet foreslår ikrafttredelse 1. januar 2018, jf. omtale i kapittel 13, og overgangsregelen vil da kompensere for 14/16 av økningen i avsetningene. Det vil si at pensjonskassene kun må forholde seg til 2/16 av økningen i avsetningene i 2018.

For å kunne benytte den stresstestbaserte metodikken til beregning av overgangsordningen, er det nødvendig å gjøre et anslag på hva avsetningene ville vært under Solvens II. Justeringene omtalt i dette kapitlet representerer en tilnærming til verdien av avsetningene under Solvens II. I tillegg til de ovennevnte justeringene må det vurderes om det skal gjøres noen forutsetninger knyttet til tilleggsavsetninger, kursreguleringsfond og mer-/mindreverdier av eiendeler utover bokført verdi (primært obligasjoner verdsatt til amortisert kost). I en situasjon der rentenivået er høyt kan det være rimelig å anta at disse bufferfondene vil bli utbetalt som fremtidig overskudd, og derfor representerer forsikringstekniske avsetninger i form av fremtidig bonus. I en situasjon der markedsrenten er lavere enn den garanterte renten, slik tilfellet er i dag, kan det derimot være rimelig å anta at bufferfondene vil bli benyttet til å dekke den garanterte avkastningen, og dermed ikke bidrar til en økning av avsetningene utover det som følger av de garanterte forpliktelsene.

Blant annet av hensyn til enkelhet i beregningene, foreslår Finanstilsynet likevel at det ikke foretas tilleggsjusteringer hvor en andel av eksisterende bufferfond antas å bli benyttet til å dekke forventet avkastningsunderskudd. Det innebærer at eksisterende bufferfond implisitt forutsettes å være en fremtidig bonus som reflekteres i avsetningene som danner grunnlag for overgangsregelen. De inngår dermed som et positivt element i verdien av avsetningene, og bidrar til å øke effekten av overgangsordningen. Denne tilnærmingen innebærer at overgangsordningen kan relateres direkte til summen av de forannevnte partielle endringene i verdien av avsetningene, slik at den passer inn i beregningsopplegget for øvrig og bidrar til enkelhet i beregningene.

Finanstilsynets forslag til overgangsregel er tatt inn i § 16 i forslag til ny pensjonsforetaksforskrift.

## 5 ANSVARLIG KAPITAL

### 5.1 Generell tilnærming

Under Solvens II kan den ansvarlige kapitalen bestå av basiskapital og supplerende kapital. Foretakets basiskapital defineres som forskjellen mellom verdien av eiendelene og verdien av forpliktelsene med tillegg av eventuell ansvarlig lånekapital. I denne sammenheng skal både eiendeler og forpliktelser (inkl. forsikringsforpliktelser) verdivurderes etter markedsverdier, jf. omtale i kapittel 3 og 4.

Supplerende kapital er kapital som kan kalles inn for å dekke tap. Dette kan blant annet være innkalt, men ikke innbetalt kapital, garantier eller lignende. Supplerende kapital kan bare medregnes i solvenskapitalen når tilsynsmyndighetene har gitt eksplisitt godkjenning til dette. Fire norske forsikringsforetak har fått tillatelse til å medregne supplerende kapital under Solvens II. Dette er gjensidige foretak som kan medregne adgangen til innkalling av kapital eller tilleggspremier.

Under Solvens II klassifiseres den ansvarlige kapitalen i tre kapitalgrupper. Kapitalgruppe 1 er kapital av beste kvalitet og likner dagens kjernekapital, kapitalgruppe 2 er kapital av svakere kvalitet og inkluderer bl.a. ansvarlige lån som tilfredsstillende nærmer angitte kriterier (herunder løpetid på minimum 10 år) samt de fleste typer supplerende kapital, mens kapitalgruppe 3 er kapital av svakest kvalitet og inkluderer bl.a. utsatt skattefordel. Minst 50 prosent av solvenskapitalkravet skal dekkes av kapital i gruppe 1. Kapital i gruppe 2 og 3 kan til sammen medregnes med et beløp som dekker inntil 50 prosent av solvenskapitalkravet, og av dette kan kapital i gruppe 3 medregnes med inntil 15 prosent av solvenskapitalkravet.

De generelle reglene om ansvarlig kapital under Solvens II er gjennomført i Finanstilsynets stresstest I, men det er foreløpig ikke gitt noen tillatelse til bruk av supplerende kapital i stresstesten. Etter Finanstilsynets vurdering er det hensiktsmessig å videreføre de overordnede Solvens II-prinsippene i det nye kravet for pensjonskassene, jf. § 13 i forslag til ny pensjonsforetaksforskrift. Problemstillinger knyttet til basiskapital og supplerende kapital er nærmere omtalt i avsnitt 5.2 og 5.3 nedenfor.

Under Solvens II skal det gjøres fradrag i den ansvarlige kapitalen for visse deltakerinteresser i andre finansforetak, jf. § 5 i Solvens II-forskriften. Dette anses ikke å være relevant for pensjonskasser, og det foreslås derfor ikke regler om fradrag i den ansvarlige kapitalen i det nye kapitalkravet for pensjonskassene.

## 5.2 Basiskapital

Under Solvens II er det definert omfattende kriterier for klassifiseringen av basiskapitalelementer i kapitalgruppe 1, 2 og 3. Kapitalgruppe 1 omfatter egenkapital (forskjellen mellom verdien av eiendelene og verdien av forpliktelsene). Hybridkapital (fondsobligasjoner) kan utgjøre inntil 20 prosent av kapitalen i kapitalgruppe 1. Kapitalgruppe 2 omfatter ansvarlige lån som tilfredsstillende nærmer angitte kriterier, mens kapitalgruppe 3 omfatter øvrige ansvarlige lån som ikke tilfredsstillende kriteriene i kapitalgruppe 2, samt netto utsatt skattefordel.

### 5.2.1 Nærmere om egenkapitalen

Egenkapital (kjernekapital) i pensjonskasser består av innskutt kjernekapital og opptjent egenkapital. I tillegg vil egenkapitalen justeres under det nye solvenskravet som følge av overgangen til verdivurdering til markedsverdi.

Under Solvens II skal kapitalposter i kapitalgruppe 1 tilfredsstillende nærmer angitte kriterier, herunder kriteriet om tilstrekkelig varighet ("sufficient duration").

Ved flytting av pensjonsordning fra en pensjonskasse har foretaket normalt rett til å få med seg en andel av kapitalinnskudd og opptjent egenkapital. Ved flytting fra konsernpensjonskasser og kommunale pensjonskasser er dette nærmere regulert i foretakspensjonsloven § 12-6 og forsikringsvirksomhetsloven § 4-2. For fellespensjonskasser er retten til å få med seg egenkapital regulert i forsikringsvirksomhetsloven § 2-9.

I relasjon til Solvens II-regelverket er kravene om varighet, sett i lys av at kundene har rett til å få med seg egenkapitalinnskuddet ved flytting, problematisk. Artikkel 71 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften, som inneholder regler tilsvarende forordning 2015/35, stiller krav om at kapitalelementet (bare) kan tilbakebetales etter

selskapets eget valg og at det ikke må foreligge insentiver i kapitalelementet for foretaket til å tilbakebetale kapitalen. Finanstilsynet har lagt til grunn at egenkapitalinnskudd i gjensidige forsikringsforetak bare kan regnes som ansvarlig kapital dersom nevnte vilkår i forordningen oppfylles.

For egenkapital i pensjonskasser er det som nevnt lovfestet at foretaket/arbeidsgivere som hovedregel har rett til å få med seg en andel av egenkapitalen i pensjonskassen ved flytting.

Solvens II bygger på fullharmonisering, noe som betyr at de enkelte landene har liten handlefrihet når det gjelder utforming og praktiseringen av regelverket. For pensjonskassene er det nasjonal handlingsfrihet og det kan derfor foretas en mer helhetlig vurdering av hvilke vilkår som bør stilles for at kapitalinnskudd og opptjent egenkapital skal kunne medregnes som solvenskapital av beste kvalitet.

Hensynet til like konkurransevilkår tilsier at rammebetingelsene for forsikringsforetak og pensjonskasser, og da særlig fellespensjonskasser, bør være de samme. Ett alternativ er derfor å endre gjeldende regelverk som gir rettigheter til egenkapital ved flytting fra en pensjonskasse. Dette hensynet gjør seg sterkere gjeldende for fellespensjonskasser enn for andre pensjonskasser som retter sin virksomhet mer mot en begrenset krets av foretak/arbeidsgivere.

Finanstilsynet ser imidlertid klare forskjeller på et gjensidig forsikringsforetak som driver sin virksomhet basert på markedsføring av pensjonsordninger til et stort antall arbeidsgivere, og en fellespensjonskasse hvor opprettelse og eventuell tilslutning er basert på et konkret og nært samarbeid mellom de foretak som har pensjonsordning i pensjonskassen. Tas retten til å få med seg egenkapital ved flytting bort, vil det føre til urimelige resultater og vanskeliggjøre flytting med den innelåsningseffekt det medfører.

Alternativet er at egenkapital i pensjonskasser kan medregnes i den ansvarlige kapitalen selv om den ikke oppfyller kravene til varighet i Solvens II-regelverket. Den tapsabsorberende evnen til egenkapitalen i pensjonskasser må anses som god.

Etter Finanstilsynets vurdering bør ikke innføringen av et nytt regelverk basert på Solvens II-prinsippene vanskeliggjøres ved at det må kombineres med f.eks. endringer i reglene som normalt gir rett til en andel av egenkapitalen ved flytting. Finanstilsynet anser derfor at egenkapitalen i pensjonskasser bør kunne medregnes som kapital i kapitalgruppe 1 uten at det innføres krav som sikrer at kapitalen er evigvarende. Finanstilsynet foreslår følgelig at egenkapital medregnes som ansvarlig kapital i kapitalgruppe 1, jf. § 10 i forslag til utfyllende forskrift. Innskudd av egenkapital (kjernekapital) i pensjonskasser skal godkjennes, eller meldes der Finanstilsynets standard innskuddsbevis anvendes, og må oppfylle de krav som settes til kjernekapital i solvensmarginkapitalkravet.

Innskutt egenkapital kan tilbakebetales dersom dette er tilrådelig ut fra pensjonskassens finansielle stilling. En slik tilbakebetaling skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. finansforetaksloven § 10-8. Tilsvarende mulighet for tilbakebetaling gjelder for forsikringsforetak. Muligheten for tilbakebetaling er ikke i strid med kravene til kapitalens varighet under Solvens II, så lenge det er etter foretakets eget valg. Det vil si at kunden ikke har rett til tilbakebetaling eller det ikke foreligger insentiver i kapitalelementet for foretaket til å tilbakebetale kapitalen. En slik tilbakebetalingsmulighet vil derfor heller ikke være til hinder for at innskutt kjernekapital i pensjonskassene kan medregnes i kapitalgruppe 1.

## 5.2.2 Nærmere om ansvarlige lån

Under Solvens II er det stilt en rekke vilkår som må tilfredsstilles for at ansvarlige lån skal medregnes i den ansvarlige kapitalen. Kriteriene for medregning av hybridkapital (fondsobligasjoner) i kapitalgruppe 1 er gitt i artikkel 71 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften. Kriteriene for medregning av ansvarlige lån i kapitalgruppe 2 eller 3 er gitt i henholdsvis artikkel 73 og 77.

Finanstilsynet anser det som hensiktsmessig at avtaler om ansvarlige lån og eventuell hybridkapital i pensjonskasser utformes slik at de så langt det passer tilfredsstillende de samme kriteriene som gjelder for forsikringsforetak underlagt Solvens II. Kriterier som er knyttet opp mot solvenskapitalkravet under Solvens II bør gjelde tilsvarende for det nye solvenskravet for pensjonskassene. Det foreslås at det tas inn en referanse til kriteriene som gjelder for forsikringsforetak, jf. § 10 i forslag til utfyllende forskrift.

Under Solvens II er det fastsatt overgangsordninger for ansvarlige lån som er tatt opp før regelverket ble fastsatt. Evigvarende ansvarlige lån kan medregnes i kapitalgruppe 1 og tidsbegrensede ansvarlige lån i kapitalgruppe 2 i inntil 10 år etter Solvens II-regelverkets ikrafttredelse.

Etter Finanstilsynets vurdering bør det tas inn overgangsregler også for ansvarlige lån tatt opp før ikrafttredelsen av det nye solvenskravet for pensjonskassene. Det foreslås en overgangsperiode på 10 år fra regelverkets ikrafttredelse, slik at pensjonskasser med ansvarlige lån gis tilstrekkelig anledning til å innfri eksisterende lån og eventuelt erstatte dem med opptak av ny kapital. Finanstilsynet foreslår at alle eksisterende ansvarlige lån bør kunne medregnes i kapitalgruppe 2 i overgangsperioden. Dette innebærer at eksisterende ansvarlige lån under overgangsregelen likebehandles med nye ansvarlige lån som blir tatt opp i samsvar med kriteriene i det nye regelverket. Finanstilsynet ser det ikke som hensiktsmessig å tilpasse overgangsordningen fullt ut til Solvens II, ved at eksisterende evigvarende ansvarlige lån i overgangsperioden kan medregnes i kapitalgruppe 1. Dette ville innebære en urimelig fordel sammenlignet med tilsvarende nye lån som tas opp i tiden fremover og som vil klassifiseres i kapitalgruppe 2. Forslaget til overgangsregel er tatt inn i § 10 i forslag til utfyllende forskrift.

## 5.3 Supplerende kapital

Som nevnt over har fire gjensidige norske forsikringsforetak fått tillatelse til å medregne supplerende kapital under Solvens II, basert på foretakenes vedtektsfestede adgang til innkalling av kapital eller tilleggspremier fra medlemmene. Solvens II tillater også at garantier og andre former for ikke-innbetalt kapital kan medregnes som supplerende kapital. Dersom den supplerende kapitalen har samme egenskaper som kapital i kapitalgruppe 1 (egenkapital e.l.) etter at den er innbetalt, skal den medregnes i kapitalgruppe 2. Ellers kan den medregnes i kapitalgruppe 3.

Under Solvens II kan supplerende kapital kun medregnes etter tilsynsmyndighetenes godkjenning. Det er stilt omfattende krav til foretakenes søknad og søknadsprosessen. I vurderingen av om det skal gis tillatelse skal det tas hensyn til en rekke forhold, herunder den juridiske sikkerheten for at beløpene kan innkreves i løpet av kort tid når behovet oppstår, motpartens soliditet (kredittrisiko), motpartens likviditet (likviditetsrisiko) og eventuelle



erfaringer som kan underbygge motpartens vilje til å skyte inn de beløp som den er forpliktet til i henhold til den aktuelle avtalen.

Enkelte pensjonskasser har innhentet garantier for fremtidig kapitalinnskudd, enten fra foretaket som har opprettet pensjonsordning i pensjonskassen (arbeidsgiverforetaket), eller fra et eksternt finansforetak (bank).

Etter Finanstilsynets vurdering gir innbetalt kapital den beste sikkerheten for pensjonskassens forpliktelser. Dette utelukker likevel ikke at supplerende kapital kan medregnes, med inntil 50 prosent av solvenskravet dersom den er klassifisert i kapitalgruppe 2, dersom det tas tilstrekkelig høyde for risikoen for at kapitalen likevel ikke blir innbetalt når det er behov for den.

Tillatelsene som er gitt til forsikringsforetakene gjelder foretak med etablerte regler for innkalling av kapital/tilleggspremier fra et større antall medlemmer. For pensjonskasser vil det i de fleste tilfeller være aktuelt å innhente garantier fra ett eller noen få arbeidsgiverforetak, eventuelt ett eller noen få finansforetak. I slike tilfeller vil kredittrisikoen (motpartsrisikoen) være vesentlig høyere enn om samme forpliktelse er fordelt på et større antall motparter. En eventuell godkjenning vil dermed kun være aktuell hvis det foretas en betydelig nedjustering av det aktuelle beløpet for å dekke motpartsrisikoen. Kapitalkravet for motpartsrisiko (jf. avsnitt 6.6) kan gi en indikasjon på omfanget av denne justeringen.

I en situasjon der et arbeidsgiverforetak stiller en garanti, vil derfor beløpet som kan godkjennes som supplerende kapital måtte være vesentlig lavere enn beløpet stilt som garanti. Etter Finanstilsynets vurdering er det mer hensiktsmessig at arbeidsgiverforetaket skyter inn kapital som kan medregnes fullt ut i pensjonskassens kapital og kan tilbakebetales dersom soliditeten tilsier det, fremfor at foretaket stiller en garanti som bare delvis kan medregnes i pensjonskassens kapital. Finanstilsynet anser derfor at for de fleste pensjonskassene vil det ikke være aktuelt å øke den ansvarlige kapitalen ved å innhente garantier fra et arbeidsgiverforetak og søke godkjenning for dette som supplerende kapital.

Selv om det for de fleste pensjonskassene, i likhet med de fleste forsikringsforetakene, ikke vil være aktuelt å søke om godkjenning av supplerende kapital, anser Finanstilsynet likevel at muligheten til å søke om godkjenning av supplerende kapital bør være tilstede også for pensjonskassene, slik at de formelt likebehandles med forsikringsforetakene. Det foreslås at dette tas inn i regelverket, med en generell referanse til kriteriene som gjelder for forsikringsforetak, jf. § 13 i forslag til ny pensjonsforetaksforskrift.

## 6 SOLVENSKRAVET (KAPITALKRAVET)

### 6.1 Generell tilnærming

Under Solvens II beregnes solvenskapitalkravet ved beregning i risikomoduler og undermoduler, hvor resultatene aggregeres opp til et samlet krav ved bruk av korrelasjonsmatriser, som reflekterer antatt samvariasjon mellom de ulike risikoene i stressede situasjoner. På overordnet nivå foretas det en justering for den tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger. Dette reflekterer at en del av tapene som oppstår vil belastes kunden i form av lavere fremtidig bonus (f.eks. tap av tilleggsavsetninger), og

dermed ikke direkte påvirker livsforsikringsforetakets soliditet. Tilsvarende foretas det en justering for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt. Dette reflekterer at en del av tapene som oppstår vil kompenseres gjennom lavere utsatt skatteforpliktelse eller høyere utsatt skattefordel.

Hovedprinsippene i Solvens II er gjennomført i Finanstilsynets stresstest I. Enkelte mindre risikoer er utelatt i stresstesten, og for andre risikoer er det foretatt forenklinger. Som en forenkling er den tabsabsorberende effekten av forsikringstekniske avsetninger delvis hensyntatt i beregningen av renterisiko, og delvis hensyntatt ved at bufferfondene inngår i bufferkapitalen. Den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt er ikke inkludert i stresstesten.

Finanstilsynet foreslår at hovedprinsippene for beregningen av solvenskapitalkravet under Solvens II legges til grunn for det nye solvenskravet for pensjonskassene, med en del forenklinger og tilpasninger. De ulike elementene er nærmere omtalt nedenfor.

Under Solvens II kan forsikringsforetakene søke om tillatelse til å beregne hele eller deler av solvenskapitalkravet ved bruk av interne modeller. Regelverket for interne modeller inneholder omfattende krav til modellene i seg selv og rammeverket for foretakenes bruk og validering av modellen. Ingen norske livsforsikringsforetak har søkt om godkjenning av interne modeller, og de omfattende kravene tilsier at dette heller ikke vil være aktuelt for pensjonskassene. Finanstilsynet foreslår derfor ikke å åpne for at pensjonskassene kan beregne hele eller deler av det nye solvenskravet ved bruk av interne modeller.

## 6.2 Markedsrisiko

Under Solvens II omfatter beregningen av kapitalkrav for markedsrisiko følgende undermoduler: renterisiko, aksjerisiko, eiendomsrisiko, valutarisiko, kredittmarginrisiko (spread-risiko) og konsentrasjonsrisiko. De samme undermodulene er tatt inn i stresstesten.

### 6.2.1 Renterisiko

Beregningen av renterisiko i Solvens II og stresstesten er basert på beregninger av henholdsvis negative og positive skift i rentekurven. Skiftene er definert som relative endringer i forhold til den risikofrie rentekurven, og er kalibrert slik at skiftene er størst for korte renter, og avtakende med økende løpetid. Det skal beregnes effekt av både renteøkning og rentenedgang på både eiendeler (obligasjoner mv.) og forsikringstekniske avsetninger (verdien av forsikringsforpliktelsene). Det scenarioet av renteøkning og rentenedgang som gir det største beregnede tapet, skal benyttes i beregningen av det samlede kravet.

Som nevnt i kapittel 4 foretas det i stresstesten en forenklet beregning basert på gjennomsnittlig durasjon og rentegaranti i den enkelte portefølje, for å omberegne avsetningene fra diskontering med beregningsrente til diskontering med markedsrente. Dette prinsippet benyttes også for å beregne effekten av renteendring på de forsikringstekniske avsetningene. Tilsvarende som for omberegningen til markedsverdi, kan det i beregningen av effekten av renteendring benyttes en mer nøyaktig alternativ metode basert på rapportert utbetalingsprofil for forsikringsforpliktelsene.

I beregningene av renterisiko tas det hensyn til overskuddsdelingsreglene for de enkelte porteføljene. For premiebetalende offentlig tjenstepensjon og privat tjenstepensjon gjøres det i tillegg en sjablongmessig justering hvor det antas at en andel av det forventede

avkastningsunderskuddet (realverdien av rentegarantien) kan kompenseres for i form av økt rentegarantipremie. For offentlig tjenstepensjon antas det at 90 prosent kan kompenseres gjennom rentegarantipremie, mens det for privat tjenstepensjon antas at 50 prosent kan kompenseres.

For eiendeler (obligasjoner mv.) er det også en durasjonsbasert beregning i stresstesten. I tillegg er det en alternativ metode hvor årlige fremtidige kontantstrømmer omberegnes etter samme metode. Finanstilsynet anser at den alternative metoden ikke nødvendigvis vil innebære en mer nøyaktig beregning, men foreslår at den videreføres som et frivillig alternativ.

Finanstilsynet foreslår at prinsippene for beregning av renterisiko i stresstesten videreføres i det nye solvenskravet. Det vises til § 16 i forslag til utfyllende forskrift. Som nevnt i kapittel 4, foreslås det imidlertid at pensjonskasser med over 10 mrd. kroner i forvaltningskapital, må benytte den alternative metoden basert på årlig avviklingsprofil for avsetningene, i beregningen av renterisiko for avsetningene, jf. § 17 siste ledd i forslag til utfyllende forskrift.

### 6.2.2 Aksjerisiko

I beregningen av aksjerisiko i Solvens II og stresstesten skilles det mellom type 1-aksjer (børsnoterte aksjer i OECD/EØS) og type 2-aksjer. For begge typer benyttes det en stressfaktor som er sammensatt av et standardsjokk og en justering som beregnes av EIOPA og varierer over tid avhengig av utviklingen i aksjemarkedene. Den symmetriske justeringsmekanismen har et gulv og tak på henholdsvis minus 10 og pluss 10 prosentpoeng, og stressfaktoren kan dermed variere mellom 29 og 49 prosent for type 1-aksjer og mellom 39 og 59 prosent for type 2-aksjer. Justeringen er positiv, dvs. stressfaktoren er høy, hvis aksjeindeksene ligger relativt høyt sammenlignet med gjennomsnittet de siste tre år, og motsatt hvis aksjeindeksene er relativt lave.

Selv om det kan stilles spørsmål ved berettigelsen av den symmetriske justeringsmekanismen, foreslår Finanstilsynet ut fra hensynet til likebehandling med livsforsikringsforetakene at prinsippene fra Solvens II og stresstesten videreføres i det nye solvenskravet.

I Solvens II-regelverket vil det bli tatt inn en ny kategori for infrastrukturinvesteringer som tilfredsstillende en rekke kriterier, med noe lavere stressfaktor enn for type 1-aksjer. Dette krever omfattende kvalitative vurderinger av foretakene, og Finanstilsynet foreslår av forenklingshensyn at denne kategorien ikke tas inn i det nye solvenskravet. Det foreligger forslag om at Solvens II-regelverket skal justeres med ytterligere tilpasninger som i betydelig grad kan øke omfanget av hva som kan regnes som infrastrukturinvesteringer. Dersom slike tilpasninger blir vedtatt, vil Finanstilsynet vurdere om lignende bestemmelser bør tas inn i solvenskravet for pensjonskassene.

Under Solvens II er det tatt inn en overgangsordning for aksjer som innebærer at kapitalkravet kan trappes opp gradvis fra en stressfaktor på 22 prosent over en periode på 7 år. Ordningen gjelder imidlertid kun aksjer kjøpt før 1. januar 2016, og det stilles relativt omfattende krav til foretakene om å dokumentere hvilke aksjer som er kjøpt før denne datoen, herunder særbestemmelser for investeringer i fond. Normal omsetning i porteføljene tilsier at en vesentlig andel av aksjene ikke vil kunne omfattes av overgangsordningen 1. januar 2018, som Finanstilsynet foreslår som ikrafttredelsesdato for det nye solvenskravet for pensjonskassene. Samtidig er det vanskelig å begrunne at to pensjonskasser med identiske aksjebeholdninger skal få ulike solvenskrav, kun fordi den ene har kjøpt eiendelene før en

viss dato. Finanstilsynet anser derfor at overgangsordningen for aksjer ikke bør gjøres gjeldende for pensjonskassene.

Finanstilsynet forslår derfor at aksjerisikoberegningen for pensjonskassene tilpasses Solvens II, med unntak av en egen kategori for infrastrukturinvesteringer og overgangsordninger, jf. § 19 i forslag til utfyllende forskrift.

### 6.2.3 Eiendomsrisiko

I beregningen av eiendomsrisiko under Solvens II og stresstesten antas det en stressfaktor på 25 prosent for alle posisjoner i fast eiendom og aksjer i eiendomsselskaper, samt derivater med eiendom som underliggende.

Det følger av Solvens II-regelverket at gjennomskjæringsmetoden ikke skal anvendes på investeringer i tilknyttede foretak. Dette innebærer at aksjer i eiendomsselskaper inngår i aksjerisiko på foretaksnivå (solonivå) uavhengig av om eiendomsselskapet har et vesentlig innslag av lånefinansiering eller ikke. På gruppenivå vil derimot aksjer i eiendomsselskaper konsolideres inn slik at hver enkelt eiendom som dette selskapet eier skal omfattes av eiendomsrisiko. Det vil derfor være gjennomskjæring på gruppenivå.

I stresstesten har Finanstilsynet valgt å behandle plasseringer i eiendomsselskaper som ikke har et vesentlig innslag av lånefinansiering i undermodulen for eiendomsrisiko, ettersom det anses at eiendomsrisiko er den reelle underliggende risikoen.

Finanstilsynet foreslår at denne tilnærmingen videreføres, både utfra et forenklingshensyn og at aksjer i eiendomsselskaper for livsforsikringsforetakene vil konsolideres inn på gruppenivå og der bli omfattet av eiendomsrisikomodulen. Det vises til § 20 i forslag til utfyllende forskrift.

### 6.2.4 Valutarisiko

Solvenskapitalkravet for valutarisiko under Solvens II skal være lik summen av beregnede kapitalkrav for hver enkelt utenlandsk valuta. Kapitalkravet for hver enkelt valuta skal være lik den største absolutte endringen i verdien av valutaposisjonen som følge av en reduksjon eller økning i verdien av den utenlandske valutaen på 25 prosent i forhold til norske kroner.

I stresstesten er det benyttet en forenkling der kapitalkravet for valutarisiko beregnes for foretakets netto valutaposisjon og ikke summeres over hver enkelt utenlandsk valuta. Forenklingen antas ikke å ha betydelig effekt på pensjonskassenes solvenskrav for valutarisiko ettersom de generelt ikke har forpliktelser i utenlandsk valuta.

Finanstilsynet foreslår at denne forenklingen videreføres i det nye solvenskravet, jf. § 21 i forslag til utfyllende forskrift.

### 6.2.5 Kredittmarginrisiko (spread-risiko)

Solvenskapitalkravet for kredittmarginrisiko under Solvens II beregnes utfra markedsverdi, durasjon og risikoklasse (ratingkategori). Stressfaktorene øker med økende durasjon og økende risikoklasse (lavere rating).

I stresstesten er det benyttet enkelte forenklinger i beregningen av kredittmarginrisiko i forhold til Solvens II-regelverket. Det foretas en samlet beregning per risikoklasse basert på

gjennomsnittlig durasjon, fremfor en beregning av hver enkelt eksponering. Videre er det ikke egne beregninger for verdipapiriseringsposisjoner og derivater. Det er også forenklinger for ikke-kredittvurderte posisjoner i forhold til Solvens II. Finanstilsynet foreslår at disse forenklingene videreføres i det nye solvenskravet for pensjonskassene.

I stresstesten er det av forenklingshensyn ikke tatt inn en særskilt beregning for posisjoner i pantesikrede eksponeringer. Finanstilsynet foreslår at denne forenklingen videreføres, da det antakelig vil være få eksponeringer som tilfredsstillende de omfattende kravene til slike sikkerhetsstillelser, herunder at det ikke skal være noen vesentlig positiv korrelasjon mellom motpartens kredittkvalitet og sikkerhetens verdi.

Det foreslås å videreføre tilnærmingen i stresstesten ved at det beregnes kapitalkrav for statsobligasjoner utstedt av EU/EØS-land i en annen valuta enn statens hjemvaluta. Dette tilsvarer reglene som vil gjelde for livsforsikringsforetakene etter at overgangsordningen for slike posisjoner er avviklet 1. januar 2020. Det foreslås også at det beregnes kapitalkrav for statsobligasjoner utstedt av land utenfor EU/EØS dersom de er utstedt i hjemlandets valuta og har lavere rating enn AA. I Solvens II-regelverket har slike eksponeringer noe lavere kapitalkrav enn andre eksponeringer med tilsvarende rating, men av forenklingshensyn foreslås det at disse skal likebehandles med de øvrige eksponeringene med samme rating. Det foreslås å videreføre unntaket i Solvens II og stresstesten som innebærer at det ikke beregnes kapitalkrav for statsobligasjoner i EU/EØS utstedt i hjemlandets valuta. Det foreslås også videreføring av tilpasningen under Solvens II og i stresstesten som innebærer at ikke-ratede kommuner/fylkeskommuner som ikke anses som sidestilt med eksponeringer mot staten, vurderes som eksponeringer i en risikoklasse svakere enn staten. Det vil si at ikke-ratede norske kommuner behandles som AA-ratede eksponeringer.

I Solvens II-regelverket vil det bli tatt inn en ny kategori for infrastrukturinvesteringer der disse vil få en lavere stressfaktor hvis de tilfredsstillende en rekke kriterier. Finanstilsynet foreslår av forenklingshensyn at denne kategorien ikke tas inn i det nye solvenskravet for pensjonskasser, jf. omtalen i avsnitt 6.2.2 av tilsvarende tilpasning for aksjerisiko.

### 6.2.6 Konsentrasjonsrisiko

Solvenskapitalkravet for konsentrasjonsrisiko skal i Solvens II beregnes basert på samlet eksponering overfor én motpart. Dersom samlet eksponering overfor en motpart består av ulike eksponeringer med ulik kredittvurdering skal den samlede eksponeringen tilordnes en gjennomsnittlig vektet kredittvurdering, rundet opp. Beregningen av konsentrasjonsrisiko blir gjort for den delen av en eksponering mot en enkelt motpart som overgår en bestemt terskelverdi, gitt som andel av totale eiendeler som inngår i beregningsgrunnlaget for konsentrasjonsrisiko. Både terskelverdien og stressfaktoren som tilordnes eksponeringen baseres på eksponeringens (gjennomsnittlige) kredittvurdering.

I stresstesten utføres beregningene på tilsvarende måte, med noen forenklinger. For flere eksponeringer mot én motpart gis det anledning til å benytte kredittvurderingen til eksponeringen med lavest kredittvurdering i stedet for et vektet gjennomsnitt. I Solvens II gis det særskilte risikofaktorer for flere utvalgte eksponeringer, men i stresstesten gjøres det langt færre unntak.

Finanstilsynet foreslår at forenklingene som er gjort for beregningen av konsentrasjonsrisiko i stresstesten videreføres i beregningen av det nye solvenskravet for pensjonskasser, jf. § 23 i forslaget til utfyllende forskrift.

### 6.3 Livsforsikringsrisiko

Solvenskapitalkravet for livsforsikringsrisiko under Solvens II beregnes bl.a. utfra endringer i verdien av de forsikringstekniske avsetningene uten risikomarginen som følger av endrede antagelser om opplevelse, død og uførhet. Samme tilnærming er benyttet i stresstesten, men beregningen av de forsikringstekniske avsetningene er basert på forenklinger som beskrevet i kapittel 4.

Solvenskapitalkravet for dødelighetsrisiko under Solvens II er basert på en umiddelbar varig økning i dødelighetsratene på 15 prosent som benyttes i beregningen av forsikringstekniske avsetninger. Beregningen tar utgangspunkt i forsikringskontrakter der en økning i dødelighetsratene medfører en økning i forsikringstekniske avsetninger uten risikomargin. I stresstesten benyttes den samme stressfaktoren og Finanstilsynet foreslår at dette videreføres i det nye solvenskravet og anvendes på samtlige kontrakter med dødsrisiko, jf. § 28 fjerde ledd i forslag til utfyllende forskrift.

Solvenskapitalkravet for opplevelsesrisiko under Solvens II er basert på en umiddelbar varig nedgang i dødelighetsratene på 20 prosent. Beregningen tar utgangspunkt i forsikringskontrakter der en reduksjon i dødelighetsratene medfører en økning i forsikringstekniske avsetninger. Livsforsikringsforetakene kan ta hensyn til den risikoreduserende effekten av at oppreservering delvis kan dekkes av kunden med overskuddsmidler, eller ved økte premier. I stresstesten er dette hensyntatt på en mer sjablongmessig måte ved at stressfaktoren er satt til 10 prosent i stedet for 20 prosent. Finanstilsynet foreslår at denne tilnærmingen videreføres i det nye solvenskravet. Det vises til forslag til utfyllende forskrift § 28 femte ledd.

Solvenskapitalkravet for uførerisiko under Solvens II er en kombinasjon av følgende umiddelbare varige endringer: En økning på 35 prosent i uførhetsratene de neste tolv månedene, en økning på 25 prosent i uførhetsratene etter de neste tolv månedene og et fall på 20 prosent i samtlige tilfriskningsgrader for uførhet. I stresstesten er det benyttet lavere stressfaktorer enn i Solvens II-regelverket, for å ta hensyn til de risikoreduserende elementene som livsforsikringsforetakene kan ta med i beregningen under Solvens II, herunder at deler av tapet kan kompenseres gjennom økte premier. I stresstesten baseres beregningen på varige endringer av uføreratene med 25 prosent første året og 15 prosent deretter. Finanstilsynet foreslår at denne tilnærmingen videreføres, jf. § 29 i forslag til utfyllende forskrift.

Solvenskapitalkravet for avgangsrisiko under Solvens II er basert på et stressscenario der kunden velger å avslutte kontraktene før utløp, ved å flytte kontrakten til et annet foretak eller ved å stoppe videre premiebetaling. I Solvens II-regelverket er solvenskapitalkravet for avgangsrisiko basert på tre beregninger: Risikoen for en varig økning i avgangsrater, risikoen for en varig reduksjon i avgangsrater og risikoen for masseavgang. I praksis vil risikoen knyttet til masseavgang være vesentlig større enn de øvrige elementene, og i stresstesten er det derfor bare tatt inn en beregning av masseavgang med de samme stressfaktorene som i Solvens II-regelverket. Finanstilsynet foreslår at denne tilnærmingen videreføres i det nye solvenskravet, jf. § 30 i forslag til utfyllende forskrift.

Finanstilsynet foreslår at det av forenklingshensyn, i hvert fall inntil videre, ses bort fra undermodulene for kostnadsrisiko, justeringsrisiko og katastroferisiko. Det kan bli aktuelt å vurdere endringer i hvilke undermoduler som inngår etter hvert, dersom erfaringene fra livsforsikringsforetakenes Solvens II-rapportering tilsier at de utelatte undermodulene

representerer vesentlige risikoer som bør reflekteres i solvenskravet for pensjonskassene. Det vises til § 27 i forslag til utfyllende forskrift.

## 6.4 Helseforsikringsrisiko

Under Solvens II omfatter helseforsikringsmodulen produkter som kan sies å ligge i grenselandet mellom skadeforsikring og livsforsikring. Beregningen deles i to hovedgrupper, en for helseforsikring lik skadeforsikring og en for helseforsikring lik livsforsikring. Helseforsikring lik skadeforsikring omfatter yrkesskade-, ulykke- og trygghetsforsikring. Disse produktene tilbys ikke av norske pensjonskasser, og Finanstilsynet foreslår derfor at det ikke inkluderes noen beregninger av dette i det nye solvenskravet for pensjonskassene.

Helseforsikring lik livsforsikring omfatter uføredekninger, herunder ettårige risikoprodukter. Ettårige risikoprodukter tilbys i liten grad av norske pensjonskasser, men det kan ikke utelukkes at omfanget vil øke i tiden fremover. Finanstilsynet foreslår derfor at beregninger for denne type produkter inngår i det nye solvenskravet for pensjonskassene, tilsvarende det som gjelder for livsforsikringsforetakene under Solvens II. Det foreslås at uføredekninger tilknyttet tjenstepensjon behandles under livsforsikringsrisiko, slik livsforsikringsforetakene også har anledning til å gjøre under Solvens II. Eventuelle øvrige uføreprodukter vil omfattes av modulen for helseforsikringsrisiko.

Finanstilsynet foreslår at beregningene begrenses til undermodulen for uførhetsrisiko, slik det også har vært gjort i stresstesten. Det innebærer at det av forenklingshensyn, i hvert fall inntil videre, ses bort fra undermodulene for kostnadsrisiko, justeringsrisiko, opplevelsesrisiko, dødelighetsrisiko og katastroferisiko. Det kan bli aktuelt å vurdere justeringer i hvilke undermoduler som inngår etter hvert, dersom erfaringene fra livsforsikringsforetakenes Solvens II-rapportering tilsier at de utelatte undermodulene representerer vesentlige risikoer som bør reflekteres i solvenskravet for pensjonskassene. Det vises til § 31 i forslag til utfyllende forskrift.

## 6.5 Motpartsrisiko

I beregningen av motpartsrisiko i Solvens II og stresstesten skiller det mellom type 1- og type 2-eksponeringer. Under type 1 faller eksponeringer som normalt ikke er diversifisert og der motparten sannsynligvis er kredittvurdert, blant annet gjenforsikringsavtaler, derivater og bankinnskudd uten avtalt bindingstid. Stressfaktoren vil variere avhengig av bl.a. størrelsen på eksponeringen og motpartens kredittvurdering. For de fleste type 2-eksponeringer benyttes det en stressfaktor på 15 prosent av eksponeringens størrelse.

I stresstesten teller boliglån utover 60 prosent av boligens verdi som type 2-eksponering, tilsvarende som gjelder under Solvens II dersom lånet er gitt i norsk valuta og det ikke tas hensyn til diversifiseringseffekter. Denne forenklingen foreslås videreført i det nye solvenskravet. I stresstesten skiller også premiefordringer som ikke er forfalt til betaling ut ved beregning av motpartsrisiko for type 2-eksponeringer, og det benyttes der en stressfaktor på 5 prosent fremfor 15 prosent som benyttes for andre fordringer. Denne tilpasningen har vært gjort av hensyn til enkelte skadeforsikringsforetak som kan ha store premiefordringer, men er ikke så relevant for pensjonskassene, og foreslås derfor ikke videreført.

I Solvens II beregnes det også motpartsrisiko for poolordninger, noe som ikke er relevant for pensjonskasser og er utelatt fra stresstesten. Det er i stresstesten også gjort en rekke mindre forenklinger knyttet til spesifikke eksponeringer, som ikke vil ha nevneverdig betydning for det beregnede solvenskravet for pensjonskasser.

Finanstilsynet foreslår å videreføre forenklingene som er gjort i stresstesten i beregningen av det nye solvenskravet for pensjonskasser. Det vises til §§ 24 til 26 i forslag til utfyllende forskrift.

## 6.6 Operasjonell risiko

I beregningen av operasjonell risiko i Solvens II og stresstesten skilles det mellom risiko knyttet til investeringsvalg og livsforsikringsvirksomheten eksklusiv investeringsvalg. For det nye solvenskravet for pensjonskasser kan det av forenklingshensyn ses bort fra risikoen knyttet til investeringsvalg, da rene porteføljer for investeringsvalg hvor kunden dekker all avkastningsrisiko i liten grad er relevant for pensjonskassene. Dersom slike porteføljer blir mer aktuelt for pensjonskassene i fremtiden, bør det vurderes å justere beregningen av operasjonell risiko.

I Solvens II blir solvenskapitalkravet for operasjonell risiko for livsforsikringsvirksomheten eksklusiv investeringsvalg gitt som det høyeste av et beregnet krav basert på opptjente premier og et basert på forsikringstekniske avsetninger, med et tak på 30 prosent av basissolvenskapitalkravet før operasjonell risiko. I stresstesten baseres det beregnede tapspotensialet imidlertid kun på forsikringstekniske avsetninger, men fortsatt med et tak.

Finanstilsynet foreslår å videreføre denne forenklingen, og kun beregne operasjonell risiko basert på forsikringstekniske avsetninger. Det vises til § 32 i forslag til utfyllende forskrift.

## 6.7 Risiko knyttet til immaterielle eiendeler

I Solvens II skal immaterielle eiendeler i utgangspunktet verdsettes til null. Det gjøres imidlertid unntak for immaterielle eiendeler som kan selges separat og der det kan vises at det finnes noterte priser i aktive markeder for like eller tilsvarende eiendeler. For eiendeler som er omfattet av unntaksbestemmelsen skal solvenskapitalkravet for immaterielle eiendeler utgjøre 80 prosent av eiendelenes samlede markedsverdi.

I stresstesten er det ikke tatt med en slik unntaksbestemmelse, noe som innebærer at immaterielle eiendeler alltid verdsettes til null. Denne forenklingen bygger på at pensjonskasser generelt ikke holder immaterielle eiendeler som tilfredsstillende kriteriene nevnt ovenfor. Dersom pensjonskassene holdt slike eiendeler, ville den økte verdien av den tilgjengelige solvenskapitalen i stor grad bli møtt med høyere kapitalkrav.

Finanstilsynet foreslår at forenklingen i stresstesten videreføres for det nye solvenskravet for pensjonskassene, og at alle immaterielle eiendeler verdsettes til null.



## 6.8 Justering for den tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger

Under Solvens II justeres solvenskapitalkravet for den tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger, som reflekterer at en andel av tapene som oppstår vil belastes kunden i form av lavere fremtidig bonus (tap av f.eks. tilleggsavsetninger eller annen fremtidig overskuddstildeling), og dermed ikke direkte påvirker livsforsikringsforetakets soliditet.

I stresstest I er den tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger, som en forenkling, delvis hensyntatt i beregningen av renterisiko, og delvis hensyntatt ved at bufferfondene inngår i bufferkapitalen. I utgangspunktet spiller det ingen rolle om bufferfondene inngår i kapitalen eller kommer til fradrag i kapitalkravet, effekten på overskytende kapital (kapital utover kapitalkravet) blir den samme. Unntaket er beregningen av overgangsordningen for forsikringstekniske avsetninger, som omtalt i avsnitt 4.9.

Under Solvens II må det gjøres beregninger av i hvilken grad eksisterende bufferfond vil resultere i fremtidig overskuddstildeling som bidrar til å øke verdien av avsetningene, eller kun vil bli brukt til å dekke opp avkastningsunderskudd og dermed ikke øker verdien av avsetningene utover det som følger av de garanterte ytelsene. Den delen av bufferfondene som øker de forsikringstekniske avsetningene, kommer foretaket til gode i form av nedjustering av solvenskapitalkravet for den tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger. Den delen av bufferfondene som går med til å dekke opp forventet avkastningsunderskudd, kommer foretaket til gode i form av økning i kapitalen (siden egenkapitalen skjermes fra å dekke avkastningsunderskuddet).

Som nevnt blir effekten på overskytende kapital i utgangspunktet den samme om man beregner bufferfondene i kapitalen eller trekker de fra i kapitalkravet. Finanstilsynet foreslår derfor at tilnærmingen i stresstesten, hvor bufferfondene medregnes i kapitalen, videreføres i det nye solvenskravet for pensjonskassene.

Under Solvens II er den samlede tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger begrenset til avsetningene for fremtidige diskresjonære ytelser (fremtidig overskuddstildeling). Begrensningen er satt for å hindre at bufferfondene medregnes med mer enn deres samlede verdi. I beregningen kan f.eks. tilleggsavsetninger benyttes fullt ut i beregningene av flere undermoduler i markedsrisiko, og for å forhindre at den samlede bruken overstiger de tilgjengelige midlene, er det altså satt en begrensning slik at den samlede tapsabsorberende evnen ikke overstiger verdien av den fremtidige overskuddstildelingen (fremtidig bonus). Begrensningen skiller imidlertid ikke mellom ulike typer risikoer og bufferfond. Dersom begrensningen på bruk av bufferfondene er gjeldende, vil f.eks. en krone mer i forventet fremtidig risikoresultat øke kapasiteten til hvor mye som kan medregnes som tapsabsorberende evne samlet, selv om nåverdien av fremtidige risikoresultater overstiger den beregnede forsikringsrisikoen. Regelverket åpner dermed for at foretakene kan medregne en større tapsabsorberende evne knyttet til fremtidig overskuddstildeling enn det som faktisk vil være tilfellet dersom det inntreffer tap tilsvarende det beregnede solvenskapitalkravet.

I stresstesten er den tapsabsorberende evnen til forventede fremtidige risikoresultater, dvs. "forsikringsbufferen" som oppstår dersom egne vurderinger av biometriske forutsetninger til beste estimat avviker fra de som er benyttet i de bokførte avsetningene, begrenset til samlet bidrag fra forsikringsrisiko. Som en tilpasning til reglene som gjelder for livsforsikrings-

foretakene, har Finanstilsynet vurdert om dette bufferelementet bør medregnes i kapitalen uten noen begrensning i forhold til beregnet forsikringsrisiko. Dette vil imidlertid innebære at det ikke settes noe tak for beregningen av denne forsikringsbufferen, noe som gir pensjonskassene større insentiv til å benytte optimistiske forutsetninger i beregningen av beste estimat. I utgangspunktet vil det være krevende for pensjonskassene å gjøre egne vurderinger av biometriske forutsetninger, og det vil være krevende for Finanstilsynet å følge opp disse vurderingene. Det anses derfor å være hensiktsmessig å opprettholde dagens tilnærming i stresstesten, hvor det settes et tak som begrenser store og potensielt urimelige effekter som følge av optimistiske vurderinger av biometriske forutsetninger i beste estimat.

I praksis vil reglene under Solvens II ofte innebære at bufferfondene (tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond) kan medregnes fullt ut, som tapsabsorberende effekt i beregningen av solvenskapitalkravet og/eller i kapitalen. I situasjoner der bufferfondene er store sammenlignet med nivået på markedsrisikoen, vil imidlertid bufferfondene ikke bli fullt utnyttet i beregningene av de enkelte risikotypene, slik at den ovennevnte begrensningen i forhold til verdien av fremtidig overskuddstildeling ikke kommer til anvendelse.

Det er dermed spørsmål om medregningen av bufferfondene i kapitalen bør begrenses, slik at de ikke overstiger forventet avkastningsunderskudd og beregnet kapitalkrav. Begrunnelsen for en slik begrensning vil være at eventuelle buffere utover hva som kreves for å dekke forventede avkastningsunderskudd og beregnet kapitalkrav, må anses å tilfalle kundene i form av fremtidig overskuddstildeling og således ikke bør medregnes i pensjonskassens kapital. Etter Finanstilsynets vurdering vil en slik begrensning i de aller fleste tilfellene ikke ha noen reell effekt, men vil kun være aktuell når bufferfondene er store sammenlignet med risikoen og forventet avkastningsunderskudd. Det har ikke vært noen slik begrensning i stresstesten, og Finanstilsynet foreslår at det heller ikke legges inn en slik begrensning på medregningen av bufferfondene i det nye solvenskravet. I de tilfellene dette gir for gode resultater, vil det være fordi bufferfondene er store, og pensjonskassens soliditet vil uansett være god, slik at unøyaktigheten i beregningen ikke får praktiske konsekvenser.

## 6.9 Justering for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt

Under Solvens II justeres solvenskapitalkravet for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt. Dette reflekterer at en del av tapene som oppstår vil kompenseres gjennom lavere utsatt skatteforpliktelse eller høyere utsatt skattefordel. Foretakene skal selv beregne den tapsabsorberende effekten, og i tilfeller hvor det beregnes en økt utsatt skattefordel må foretakene kunne godtgjøre at det vil oppstå fremtidige overskudd som gjør at foretakene kan nyttiggjøre seg av den utsatte skattefordelen.

Det er til dels store variasjoner i den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt som livsforsikringsforetakene har beregnet under Solvens II. Resultatene varierer mellom ca. 25 prosent og 0 prosent (dvs. ingen justering) av solvenskapitalkravet før fradraget for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt. Finanstilsynet vil se nærmere på beregningene som er foretatt, med sikte på å avklare mer presist hvordan regelverket skal forstås, eventuelt også i lys av nærmere avklaringer fra EIOPA. Det er også usikkerhet knyttet til de fremtidige skattereglene for de norske livsforsikringsforetakene, noe som vil påvirke beregningene under Solvens II.

Den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt er ikke inkludert i stresstesten. Hensynet til likebehandling med livsforsikringsforetakene tilsier etter Finanstilsynets vurdering at dette bør tas inn i beregningen av det nye solvenskravet for pensjonskassene. Finanstilsynet foreslår imidlertid at det foretas en forenklet sjablongmessig beregning, siden en full beregning vil være relativt komplisert og kan resultere i ulikheter mellom pensjonskassene som ikke reflekterer ulikheter i faktisk risiko og finansiell stilling.

I lys av usikkerheten om hvilke skatteregler som vil gjelde etter 2016, og til dels også usikkerheten rundt forståelsen av regelverket som reflekteres i livsforsikringsforetakenes rapportering, vil det på nåværende tidspunkt være vanskelig å fastsette den sjablongmessige beregningen som bør benyttes når det nye solvenskravet for pensjonskassene trer i kraft. Finanstilsynet foreslår likevel at det fastsettes en sjablongmessig justering nå, som eventuelt kan justeres hvis det viser seg at situasjonen endres vesentlig for livsforsikringsforetakene, f.eks. på grunn av endrede skatteregler. Finanstilsynet foreslår at nedjusteringen for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt settes til 15 prosent av solvenskravet før justeringen, jf. § 33 i forslag til utfyllende forskrift.

## 7 MINSTEKAPITALKRAV

I Solvens II-regelverket er det i tillegg til solvenskapitalkravet fastsatt et minstekapitalkrav, som ikke har vært en del av stresstestberegningen. Minstekapitalkravet er et krav som i hovedsak reflekterer foretakets størrelse, og f.eks. ikke reflekterer risiko knyttet til foretakets investeringer. Minstekapitalkravet er dermed et vesentlig enklere og mindre risikobasert kapitalkrav enn solvenskapitalkravet. Det er fastsatt begrensninger som innebærer at minstekapitalkravet ikke kan være lavere enn 25 prosent og ikke høyere enn 45 prosent av solvenskapitalkravet. I tillegg er det fastsatt en absolutt nedre grense for minstekravet på 3,7 millioner euro for livsforsikringsforetakene.

Minstekapitalkravet under Solvens II er primært fastsatt av hensyn til oppfølging av foretak med svekket finansiell stilling. Regelverket skal åpne for et visst handlingsrom dersom foretakene bryter solvenskapitalkravet, bl.a. ved at det kan gis dispensasjon i inntil ni måneder. Dersom situasjonen er så alvorlig at foretaket heller ikke oppfyller minstekapitalkravet, innsnevres handlingsrommet bl.a. ved at konsesjonen skal inndras dersom kravet ikke er oppfylt innen tre måneder.

Finanstilsynet foreslår ikke regler tilsvarende minstekapitalkravet for forsikringsforetakene. Finanstilsynet anser at det er tilstrekkelig med ett kapitalkrav i det nye regelverket, hvor det gis rom for tilsynsmessig skjønn i situasjoner der pensjonskassen ikke oppfyller kravet, jf. omtalen i kapittel 9. Det vises også til at pensjonskassene i tillegg vil være underlagt solvensmarginkravet som følger av tjenestepensjonsdirektivet.

Etter Finanstilsynets vurdering ville det uansett ikke være hensiktsmessig å innføre et absolutt minstekrav tilsvarende 3,7 millioner euro for pensjonskassene, idet flere pensjonskasser er små og ikke vil ha mulighet til å oppfylle et slikt krav. I finansforetaksloven er det fastsatt at pensjonskasser skal ha en samlet startkapital som minst svarer til 10 ganger folketrygdens grunnbeløp (G). Det er ikke spesifisert at dette kravet gjelder til enhver tid. Finanstilsynet har imidlertid i den tilsynsmessige oppfølgingen av de minste pensjonskassene lagt til grunn at

den ansvarlige kapitalen, beregnet etter reglene som gjelder for solvensmarginberegningen, ikke bør falle under 10 G.

## 8 KAPITALKRAVSTILLEGG

Finansforetaksloven § 14-13 regulerer den tilsynsmessige oppfølgingen av kapitalkravene i lovens kapittel 14, og kravene til risikostyring og internkontroll som følger av lovens kapittel 13. § 14-13 annet ledd inneholder en generell påleggshjemmel for å kreve retting dersom krav fastsatt i lov eller forskrift ikke er oppfylt, og inneholder en ikke uttømmende liste over mulige rettetiltak, for eksempel å øke de forsikringstekniske avsetningene, jf. annet ledd bokstav a), eller å endre systemet for risikostyring og kontroll, jf. annet ledd bokstav d). § 14-13 tredje ledd gir hjemmel for Finanstilsynet til å pålegge forsikringsforetak å ha høyere ansvarlig kapital (kapitalkravstillegg) gitt at vilkårene i tredje ledd bokstav a), b) eller c) er oppfylt.

I henhold til finansforetaksloven § 14-16 annet ledd kan Finansdepartementet i forskrift fastsette at finansforetaksloven § 14-13 med tilhørende forskrifter helt eller delvis skal legges til grunn ved beregningen av kravene til ansvarlig kapital i pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet. Finanstilsynet har vurdert om det er behov for å gjøre bestemmelsen gjeldende også for pensjonskasser som ledd i oppfølgingen av nytt kapitalkrav, eller om påleggshjemmelen og muligheten for å gi kapitalkravstillegg, må anses tilfredsstillende dekket av andre bestemmelser.

Finanstilsynsloven § 4 nr. 7 gir en generell hjemmel for Finanstilsynet til å pålegge et foretak å rette på et forhold dersom foretakets organer ikke har overholdt sine plikter i henhold til bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Bestemmelsen vil f.eks. kunne benyttes til å pålegge pensjonskassen å øke de forsikringstekniske avsetningene dersom pensjonskassen ikke oppfyller lovkravene til avsetninger. Etter Finanstilsynets vurdering gir ikke finansforetaksloven § 14-13 annet ledd bokstav a) og d) utvidet påleggskompetanse sammenlignet med tilsynsloven § 4 nr. 7. Når det gjelder § 14-13 annet ledd bokstav b) og c) er påleggskompetansen spesifikt knyttet til anvendelsen av standardmetoden og intern modell for beregning av solvenskapitalkravet, og er dermed ikke relevante.

Når det gjelder muligheten for å pålegge kapitalkravstillegg anser Finanstilsynet at situasjonene angitt i § 14-13 tredje ledd bokstav a) og b), ikke er relevante for pensjonskasser idet både bokstav a) og b) forutsetter muligheten for å beregne kapitalkravet etter en intern modell. Forholdet nevnt i bokstav c), at foretakets system for risikostyring og internkontroll avviker vesentlig fra lovkravene mv., vil etter Finanstilsynets vurdering også kunne vektlegges i et pålegg om å øke den ansvarlige kapitalen etter finanstilsynsloven § 4 nr. 4.

Etter Finanstilsynets vurdering synes det etter dette ikke behov for å gi § 14-13 hel eller delvis anvendelse for pensjonskasser, og det foreslås derfor ikke særskilt forskriftsbestemmelse om dette.

## 9 OPPFØLGING AV PENSJONSKASSER

### 9.1 Pensjonskasser med svekket finansiell stilling

I finansforetaksloven kapittel 14 del II er kapitalkravene for forsikringsforetak fulgt opp med en egen bestemmelse i § 14-14 som regulerer håndteringen av forsikringsforetak med svekket finansiell stilling. Finansforetaksloven § 14-16 annet ledd åpner for å gi § 14-14 tilsvarende anvendelse på pensjonskasser ved beregningen av kravene til ansvarlig kapital, det vil si ved manglende oppfyllelse eller risiko for underoppfyllelse av det nye kapitalkravet. For pensjonskasser med svekket finansiell stilling gjelder pr. i dag finansforetaksloven kapittel 21 om soliditetssvikt og offentlig administrasjon.

Finanstilsynet har vurdert om det er behov for noen av reglene i § 14-14 ved brudd eller fare for brudd på det nye solvenskravet ved siden av reglene i finansforetaksloven kapittel 21. Etter Finanstilsynets vurdering er innholdet i finansforetaksloven § 14-14 tilfredsstillende dekket i relasjon til pensjonskassene gjennom bestemmelsene i kapittel 21 og finanstilsynsloven § 4, og det synes på denne bakgrunn ikke behov for å gi § 14-14 hel eller delvis tilsvarende anvendelse for pensjonskasser.

### 9.2 Oppfølging av overgangsordningen

Under Solvens II er det fastsatt egne krav til livsforsikringsforetak som ikke oppfyller solvenskapitalkravet uten bruk av overgangsordningen for forsikringstekniske avsetninger. Foretak som er i den situasjonen skal sende Finanstilsynet en plan over hvordan foretaket vil oppfylle solvenskapitalkravet ved utgangen av overgangsperioden, og årlig rapportere om fremdrift i henhold til planen. Dersom Finanstilsynet ikke finner fremdriften tilfredsstillende, kan tillatelsen til å benytte overgangsordningen trekkes tilbake.

Det må vurderes om det skal tas inn tilsvarende regler for pensjonskassene underlagt det nye solvenskravet. Etter Finanstilsynets vurdering er det beregningene uten overgangsordningen som best reflekterer den reelle finansielle stillingen til pensjonskassen, og det er viktig at pensjonskassen forholder seg til dette i risikostyringen og øvrige disponeringer, herunder kapitaltilførsel. Det er også viktig at Finanstilsynet i sin tilsynspraksis har muligheten til å benytte de samme virkemidlene som overfor livsforsikringsforetakene i situasjoner hvor pensjonskassen oppfyller solvenskravet med overgangsordningen, men der det er sterk tvil om pensjonskassen kan oppfylle sine fremtidige forpliktelser. Samtidig kan det være andre tilfeller der pensjonskassen kun har en marginal underdekning uten bruk av overgangsregelen, hvor det vil være mindre behov for å innhente en plan for hvordan pensjonskassen vil oppfylle kravet ved utgangen av overgangsperioden.

Spørsmålet er dermed om det er behov for å fastsette regler for oppfølgingen av pensjonskassene i tilfeller der de ikke oppfyller solvenskravet uten bruk av overgangsregelen, eller om dette kan vurderes mer skjønnsmessig i det enkelte tilfelle. Finanstilsynet vil uansett ha hjemmel til å innhente den informasjon som anses nødvendig og kan også gi pålegg om å ha en høyere ansvarlig kapital i situasjoner der det ikke lenger anses som forsvarlig at pensjonskassen benytter overgangsordningen, jf. finanstilsynsloven § 4 nr. 3 og 4. Etter en samlet vurdering foreslår derfor Finanstilsynet at det ikke forskriftsfestes regler og vilkår knyttet til bruk av overgangsordningen for tekniske avsetninger.

## 10 OFFENTLIGGJØRING AV INFORMASJON

Det følger av finansforetaksloven § 14-16 annet ledd at lovens § 14-12 om informasjonsplikt også kan legges til grunn ved beregningen av kravene til ansvarlig kapital i pensjonskasser. § 14-12 fastsetter blant annet at et forsikringsforetak minst én gang i året skal offentliggjøre en rapport om sin solvens og finansielle stilling. Nærmere regler er gitt i Solvens II-forskriften kapittel 9 og i artiklene 290 til 303 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften.

Etter Finanstilsynets vurdering anses det lite hensiktsmessig å pålegge pensjonskasser samme rapporteringsplikt. Arbeidsgiverforetakets og medlemmenes behov for informasjon anses i hovedsak ivaretatt av regler om styrerepresentasjon, jf. finansforetaksloven § 8-4 første ledd fjerde punktum, og regler om informasjonskrav overfor medlemmer og pensjonister, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 2-7.

Forskrift av 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak § 5-37 fjerde ledd stiller krav om at det i noteopplysninger til regnskapet skal gis opplysninger om pensjonsforetakets solvensmargin. Finanstilsynet foreslår at kravet til noteopplysninger utvides til å omfatte informasjon om solvenskravet, ved at det skal opplyses om solvenskravets størrelse og sammensetning, samt størrelsen og sammensetningen på den ansvarlige kapitalen til dekning av solvenskravet. Videre skal det gis sammenligningstall i henhold til § 4-3. Se forslag til nytt femte ledd i årsregnskapsforskriften § 5-37.<sup>1</sup>

Finanstilsynet anser at nevnte krav samlet sett vil ivareta behovet for finansiell informasjon som relevante grupper (arbeidsgiver, arbeidstakere, pensjonister) har. Finanstilsynet har på denne bakgrunn ikke foreslått å gi § 14-12 tilsvarende anvendelse for pensjonskasser.

## 11 RAPPORTERING TIL FINANSTILSYNET

Under Solvens II rapporterer alle livsforsikringsforetak beregninger av solvenskapitalkravet årlig, med mindre endringer i risikoprofil tilsier ekstraordinær rapportering. Beregninger av den ansvarlige kapitalen og minstekapitalkravet rapporteres kvartalsvis.

De store pensjonskassene med mer enn 10 mrd. kroner i forvaltningskapital (for tiden 7 pensjonskasser) rapporterer stresstesten hvert kvartal med en rapporteringsfrist på 30 dager. Pensjonskasser med mellom 2 og 10 mrd. kroner i forvaltningskapital (for tiden 30 pensjonskasser) rapporterer stresstesten hvert halvår med rapporteringsfrist på 30 dager. De øvrige pensjonskassene med forvaltningskapital under 2 mrd. kroner (for tiden 50 pensjonskasser) rapporterer stresstesten hvert halvår med rapporteringsfrist på 45 dager.

Etter Finanstilsynets vurdering vil ikke rapporteringen av det nye solvenskravet kreve mer tid eller ressurser enn gjeldende stresstestrapportering. Finanstilsynet foreslår derfor at

---

<sup>1</sup> Årsregnskapsforskriften for pensjonsforetak § 5-37 første til tredje ledd er foreslått opphevet i Finanstilsynets brev til Finansdepartementet av 2. mars 2016 om tilpasning av årsregnskapsforskriften til ny finansforetakslov. Forslag til nytt femte ledd vil i så fall bli nytt annet ledd.

rapporteringsopplegget som gjelder for stresstesten videreføres i rapporteringen av det nye solvenskravet for pensjonskassene.

## 12 KONSEKVENSBEREGNINGER

Finanstilsynet har utført beregninger som viser effekten av det foreslåtte nye solvenskravet. Beregningene er basert på pensjonskassenes rapportering av stresstest I per 30.06.2016.

For pensjonskassene samlet er differansen mellom den ansvarlige kapitalen og solvenskravet 27 mrd. kroner. Til sammenligning er tilsvarende overskytende kapital i Finanstilsynets stresstest I, basert på en bufferkapitalutnyttelse på 100 prosent, minus 8,6 mrd. kroner. Forskjellen i overskytende kapital mellom de to kravene utgjør 35,6 mrd. kroner. Det er i hovedsak tre årsaker til dette avviket.

For det første er det i det nye solvenskravet foreslått en sjablongmessig nedjustering av kravet på 15 prosent for å ta høyde for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt, jf. omtale i avsnitt 6.9. Dette utgjør til sammen 8,4 mrd. kroner. For det andre er det foreslått at pensjonskassene ikke lenger behøver å beregne tidsverdien av rentegarantien, jf. omtale i avsnitt 4.4. Effekten av dette er til sammen 4,4 mrd. kroner. For det tredje er det tatt inn en overgangsordning for forsikringstekniske avsetninger i det nye kravet, jf. omtale i avsnitt 4.9. Effekten av overgangsregelen vil være 22,8 mrd. kroner ved ikrafttredelse 1. januar 2018.

De øvrige endringene i det nye kravet sammenlignet med stresstest I er ikke gjengitt i beregningene. Disse vil imidlertid være av mindre betydning. Et unntak kan være volatilitetsjusteringen av rentekurven, jf. omtale i avsnitt 4.3, som utgjorde 16 basispunkter per 30.06.2016 og som ville økt den overskytende ansvarlige kapitalen med i størrelsesorden 6-7 mrd. kroner før det tas hensyn til overgangsregelen. Hoveddelen av effekten vil imidlertid nøytraliseres av overgangsregelen. Et annet unntak kan være bruken av den mer nøyaktige metoden for renterisiko som foreslås obligatorisk for de største pensjonskassene, men her vil effekten variere over tid og kan ikke beregnes nå fordi de nødvendige data ikke foreligger. Generelt vil det være usikkerhet i beregningene som følge av at det er usikkert hvilke tilpasninger pensjonskassene vil gjøre, f.eks. i form av endringer i rentegarantipremien eller risikoprofil, når et nytt bindende kapitalkrav innføres.

Tabell 1 nedenfor viser aggregerte tall for samtlige 87 pensjonskasser per 30.06.2016, samt aggregerte tall for de 48 private pensjonskassene og de 39 kommunale pensjonskassene. Beregningen av overgangsordningen i kolonnen helt til høyre er basert på situasjonen ved ikrafttredelse 1. januar 2018, hvor pensjonskassene vil ha trappet opp 2/16 av overgangsordningen som avsluttes 1. januar 2032. I tillegg er det vist en beregning der pensjonskassene antas å ikke ha påbegynt opptrappingen i overgangsordningen, noe som reflekterer dagens situasjon for livsforsikringsforetakene (og evt. ville illustrere situasjonen dersom pensjonskassene fikk en overgangsordning med første opptrapping i 2019).

Tabell 1 Overskytende kapital i det nye kravet

| Pr. 30.06.2016<br>Tall i mill. kroner                  | Forvaltnings-<br>kapital | Overskytende kapital |                            |                              |                              |
|--|--------------------------|----------------------|----------------------------|------------------------------|------------------------------|
|  |                          | Stresstest I         | Nytt krav<br>uten overgang | Nytt krav<br>med overg. 0/16 | Nytt krav<br>med overg. 2/16 |
| <b>SUM ALLE PENSJONSKASSER</b>                         | <b>306 167</b>           | <b>-8 568</b>        | <b>4 188</b>               | <b>30 235</b>                | <b>26 979</b>                |
| Antall pensjonskasser med underdekning                 |                          | 56                   | 33                         | 7                            | 12                           |
| <b>Samlet kapitalbehov for kasser med underdekning</b> |                          | <b>12 612</b>        | <b>6 087</b>               | <b>131</b>                   | <b>241</b>                   |
| <b>SUM PRIVATE PENSJONSKASSER</b>                      | <b>181 864</b>           | <b>-9 008</b>        | <b>-707</b>                | 19 265                       | 16 769                       |
| Antall private pensjonskasser med underdekning         |                          | 38                   | 23                         | 7                            | 12                           |
| Samlet kapitalbehov private pensjonskasser             |                          | 10 709               | 5 361                      | 131                          | 241                          |
| <b>SUM KOMMUNALE PENSJONSKASSER</b>                    | <b>124 302</b>           | 439                  | 4 894                      | 10 970                       | 10 211                       |
| Antall kommunale pensjonskasser med underdekning       |                          | 18                   | 10                         | 0                            | 0                            |
| Samlet kapitalbehov kommunale pensjonskasser           |                          | 1 903                | 725                        | 0                            | 0                            |

Tabellen viser at med det nye solvenskravet vil 12 av 87 pensjonskasser ha behov for å hente inn kapital (eller foreta risikoreduserende tiltak), basert på ikrafttredelse når 2/16 av opptrappingen i overgangsordningen er fullført. Det samlede kapitalbehovet for de 12 pensjonskassene er estimert til 241 mill. kroner. Til sammenligning ville 7 pensjonskasser ha et samlet kapitalbehov på 131 mill. kroner ved ikrafttredelse før opptrapping i overgangsordningen. Forskjellen er etter Finanstilsynets vurdering liten, hvilket tilsier at pensjonskassene kan underlegges den samme opptrappingen som livsforsikringsforetakene, hvor 2/16 skal være fullført i 2018. I tillegg til kapitalbehovet angitt ovenfor, må pensjonskassene i praksis tilpasse seg med en tilstrekkelig buffer til kravet, slik at de er rustet til å motstå markedssvingninger.

Dersom det nye solvenskravet skulle innføres uten overgangsregelen, ville 33 av 87 pensjonskasser ha et samlet kapitalbehov på 6,1 mrd. kroner. Overgangsregelen vil etter Finanstilsynets vurdering gi pensjonskassene tilstrekkelig tid til å tilpasse seg det nye kravet, tilsvarende situasjonen for de fleste livsforsikringsforetakene underlagt Solvens II. Samtidig innebærer det nye kravet at 12 pensjonskasser må innhente kapital eller foreta andre tiltak før ikrafttredelsen. Selv om overgangsregelen kan bidra til å utsette nødvendige tilpasninger, vil den derfor likevel representere skjerpede krav fra første dag for de mest utsatte pensjonskassene. Dette gjelder bl.a. de fleste pensjonskassene med høy andel fripoliser.

Solvens II-regelverket gir mer volatile kapitalkrav enn Solvens I, spesielt i en situasjon der rentenivået er nær eller under beregningsrenten i kontraktene. Etter hvert som overgangsregelen fases ut, kan effekten av dette bli noe mer synlig, avhengig av rentenivået. Finansdepartementet har bedt Finanstilsynet vurdere om det er behov for spesielle tilpasninger for å få noe mer stabilitet i kravene for pensjonskasser.

I forbindelse med Omnibus II vurderte EU-kommisjonen tiltak for å redusere volatiliteten i Solvens II-regelverket og det ble vedtatt enkelte stabiliserende elementer (volatilitetsjustering av rentekurven mv. i tillegg til overgangsregelen). Finanstilsynet kan ikke se at det er hensiktsmessig med særskilte tilpasninger for pensjonskasser.

Pensjonskassene vil i likhet med livsforsikringsforetakene ha mulighet til selv å foreta tilpasninger som reflekteres i beregningene og som kan virke stabiliserende på resultatene. For eksempel vil de for premiebetalende ordninger kunne beslutte å øke rentegarantipremien ved rentenedgang, noe som bidrar til å dempe effekten av rentendringer på verdien av forpliktelsene og den beregnede solvensposisjonen.



## 13 IKRAFTTREDELSE

Det nye solvenskravet vil være basert på prinsipper som pensjonskassene er kjent med fra stresstrapporteringen, noe som isolert sett tilsier at kravet kan innføres relativt raskt. På den annen side kan enkelte pensjonskasser ha behov for tid til å tilpasse seg nye og skjerpede kapitalkrav, og det vil være en fordel at alle reglene for det nye kravet er kjent i god tid før regelverket trer i kraft.

Finanstilsynet foreslår derfor at det nye solvenskravet innføres fra 1. januar 2018.

## DEL II – ENDRINGER I ØVRIG REGELVERK FOR PENSJONSKASSER SOM FØLGE AV DET NYE KAPITALKRAVET

### 14 MAKSIMAL BEREGNINGSRENTE FOR PRISTARIFFER

Finanstilsynet har vurdert om det er behov for å videreføre gjeldende regler om maksimal beregningsrente til bruk i pristariffer dersom det innføres et nytt kapitalkrav for pensjonskassene. Det følger av § 2-3 i forskrift av 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsloven (livsforsikring mv.), heretter livsforsikringsforskriften, at Finanstilsynet skal fastsette den høyeste tillatte beregningsrenten for pristariffer. Beregningsrenten fastsatt av Finanstilsynet gir uttrykk for hvilken fremtidig årlig finansavkastning pensjonskassene maksimalt kan legge til grunn i premieberegningssgrunnlaget.

I henhold til forskriften § 2-3 skal høyeste tillatte beregningsrente fastsettes ut fra bestemmelsene i artikkel 20 nr. 1 B i) i det konsoliderte livsforsikringsdirektivet (direktiv 2002/83/EF), som inneholder regler om beregningsrente for forsikringstekniske avsetninger. I henhold til direktivbestemmelsen skal renten ikke overstige 60 prosent av renten på langsiktige statsobligasjoner. Direktivet ble opphevet for livsforsikringsforetak ved innføringen av Solvens II.

Etter Finanstilsynets vurdering vil det foreslåtte risikobaserte kapitalkravet basert på Solvens II-regelverket gi pensjonskassene tilstrekkelig incentiv til å legge betryggende renteforutsetninger til grunn ved premieberegningen. Det vises også til at forsikringsvirksomhetslovens krav om tilstrekkelige og betryggende premier samt kravet til forsvarlig kapitalforvaltning, legger klare begrensninger med hensyn til hvor høy fremtidig avkastning foretaket kan legge til grunn ved premieberegningen, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 3-3 fjerde ledd og finansforetaksloven § 13-10. Det er derfor ikke lenger samme behov for at Finanstilsynet fastsetter høyeste tillatte beregningsrente. Tjenstepensjonsdirektivet (direktiv 2003/41/EF) stiller heller ikke minstekrav til premieberegningssgrunnlaget, og er dermed ikke til hinder for at § 2-3 oppheves. Hensynet til like rammevilkår som livsforsikringsforetakene tilsier det samme.

Livsforsikringsforskriften § 2-3 er i Finanstilsynets høringsnotat av 18.12.2015 om forslag til forskrifter til finansforetaksloven mv., foreslått tatt inn i pensjonsforetaksforskriften § 2. Forslaget til forskrifter i del IV tar som nevnt utgangspunkt i at pensjonsforetaksforskriften er vedtatt når det nye solvenskravet innføres. Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn å oppheve ny pensjonsforetaksforskrift § 2 når det nye solvenskravet trer i kraft.

### 15 KRAV TIL AVSETNINGER TIL DEKNING AV PENSJONSKASSENS FORPLIKTELSER

For pensjonskasser som driver livsforsikringsvirksomhet er det i lovens § 14-16 første ledd fastsatt at gjeldende krav til solvensmarginkapital skal videreføres. Finanstilsynet legger til grunn at dette kravet fortsatt bør baseres på at pensjonskassenes forsikringstekniske

avsetninger beregnes etter regler som gjaldt for livsforsikringsforetakene under Solvens I, og som fortsatt reflekteres i finansregnskapet og kunderegnskapet. Med dagens rentenivå vil avsetningene gjennomgående være høyere under Solvens II enn under Solvens I, men dette kan endres dersom rentenivået øker vesentlig.

Ettersom pensjonskassene må beregne kapitalkrav etter begge regelverk for solvensformål og til enhver tid oppfylle det høyeste av kravene, vil avsetningskravene måtte gjelde på lik linje, herunder slik at Finanstilsynet vil kunne gi pålegg om å øke avsetningene beregnet etter Solvens I-regelverket og/eller beregnet i henhold til det nye avsetningskravet basert på Solvens II.

Tjenestepensjonsdirektivet artikkel 15 nr. 4 bokstav d) forutsetter at hjemstaten har regler om maksimal rentesats (diskonteringsrente) ved beregning av de forsikringstekniske avsetningene, og at renten fastsettes med forsiktighet under hensyn til avkastningsmulighetene (markedsrenten). I Norge er diskonteringsrenten koblet til beregningsrenten for pristariffer, jf. kapittel 14. Gjeldende livsforsikringsforskrift § 5-1 fastsetter at ved beregningen av minstekrav til forsikringsmessige avsetninger for de enkelte kontrakter, kan institusjonen (ved nåverdiberegningen av kontraktsfastsatte ytelser) ikke benytte høyere diskonteringsrente enn beregningsrenten etter reglene i samme forskrift § 2-3 (ny pensjonsforetaksforskrift § 2), som gjaldt på det tidspunkt de enkelte deler av forpliktelsene etter kontrakten oppsto. Dersom § 2-3 (ny pensjonsforetaksforskrift § 2) oppheves, jf. kapittel 14, må det vurderes om tjenestepensjonsdirektivets krav likevel kan anses tilfredsstillt.

Etter Finanstilsynets vurdering må tjenestepensjonsdirektivets krav anses tilstrekkelig ivaretatt av et nytt og skjerpet kapitalkrav basert på Solvens II-regelverket, som forutsetter at størrelsen på forpliktelsene beregnes på basis av en risikofri rentekurve.

Livsforsikringsforskriften § 5-1 er foreslått tatt inn i ny pensjonsforetaksforskrift § 3 annet ledd. Finanstilsynet foreslår derfor å endre denne bestemmelsen når nytt kapitalkrav trer i kraft, slik at den viser direkte til beregningsrenten benyttet i premieberegningen på det tidspunktet de enkelte deler av forpliktelsene etter kontrakten oppsto, uten å henvide til en maksimal beregningsrente fastsatt av Finanstilsynet. Se forslag til endring i pensjonsforetaksforskriften § 2 annet ledd.

## 16 DE KVANTITATIVE PLASSERINGSBEGRENSNINGENE I KAPITALFORVALTNINGSFORSKRIFTEN

Forskrift av 17. desember 2007 nr. 1457 om livsforsikringsselskapers og pensjonsforetaks kapitalforvaltning fastsetter i kapittel 3 kvantitative plasseringsbegrensninger ved forvaltning av kollektivporteføljen, som skal bidra til forsvarlig kapitalforvaltning. Det følger av overgangsforskriften til finansforetaksloven § 3, at forskrifter gitt med hjemmel i opphevede bestemmelser i forsikringsvirksomhetsloven skal fortsette å gjelde etter at loven ble opphevet.

Solvens II-direktivet åpner ikke for nasjonale plasseringsbegrensingsregler i kapitalforvaltningen, men fastsetter et generelt aktsomhetsprinsipp. Kravet til forsvarlig kapitalforvaltning følger etter gjeldende rett av finansforetaksloven § 13-10. I samsvar med Solvens II-direktivet fastsetter bestemmelsen at foretaket skal vektlegge forsvarlig likviditet, sikkerhet, risikospredning og inntjening, og tilpasse kapitalforvaltningen til endringer i

foretakets risikoeksponering og endringer i risiko knyttet til de ulike virksomhetsområdene. Denne bestemmelsen gjelder også for pensjonskasser. Finanstilsynet har vurdert om de kvantitative plasseringsbegrensningene også kan oppheves i relasjon til pensjonskasser.

Etter Finanstilsynets vurdering må de formål som de kvantitative begrensningsreglene skal ivareta, anses tilstrekkelig ivaretatt gjennom det nye solvenskravet, det generelle kravet til forsvarlig kapitalforvaltning og kravene som stilles til pensjonskassenes system for risikostyring og internkontroll i kapitalforvaltningsforskriften kapittel 2 og i forskrift av 22. september 2008 nr. 1080 om risikostyring og internkontroll (risikostyringsforskriften). Hensynet til likebehandling med livsforsikringsforetakene trekker i samme retning. Finanstilsynet kan heller ikke se at en oppheving av de kvantitative plasseringsbegrensningene vil være i strid med tjenstepensjonsdirektivet.

Kapitalforvaltningsforskriften kapittel 3 er foreslått tatt inn i ny pensjonsforetaksforskrift §§ 18-23, og Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn at §§ 18-23 oppheves når nytt kapitalkrav trer i kraft. For ordens skyld påpekes at §§ 18-23 er avgrenset til å gjelde ved forvaltning av kollektivporteføljen, og Finanstilsynet legger til grunn at pensjonskasser som ikke driver livsforsikringsvirksomhet og innskuddspensjonsforetak ikke har kollektivporteføljer.

## DEL III – ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER

### 17 ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER

Det nye kapitalkravet representerer i store trekk en videreføring av gjeldende stresstestrapportering, og vil i utgangspunktet ikke ha nevneverdige administrative konsekvenser i form av økt ressursbruk for pensjonskassene eller for Finanstilsynet. Ettersom det er et bindende kapitalkrav, kan det likevel bli behov for noe større kvalitetssikring for pensjonskassene og større grad av oppfølging fra Finanstilsynet.

Det foreslåtte kravet reflekterer pensjonskassene faktiske risiko på en bedre måte enn gjeldende solvensmarginkrav. Det nye kravet vil, spesielt i en situasjon med lavt rentenivå, være et strengere krav enn gjeldende solvensmarginkrav, noe som vil kreve mer kapital i pensjonskassene samlet sett, jf. beregningene i kapittel 12. Basert på situasjonen ved utgangen av 1. halvår 2016 vil pensjonskassene ha et samlet kapitalbehov på 6,1 mrd. kroner når det ikke tas hensyn til overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger. Overgangsregelen, som foreslås være frem til 1. januar 2032, innebærer imidlertid at dette kapitalbehovet vil oppstå over tid. Med full effekt av overgangsordningen tilsvarende det som gjelder for livsforsikringsforetakene i dag, vil kapitalbehovet være kun 131 mill. kroner, og kun 241 mill. kroner ved regelverkets foreslåtte ikrafttredelse 1. januar 2018.

Kapitalen som tilføres pensjonskassene vil bidra til å sikre fremtidige pensjonsutbetalinger, og samtidig generere avkastning som vil akkumuleres i selskapsporteføljen og kan tilbakebetales til innskyterne dersom den fremtidige utviklingen viser at disse midlene ikke måtte benyttes til å sikre fremtidige pensjonsutbetalinger.

Det kan anføres at skjerpede kapitalkrav vil få pensjonskassene til å redusere risikoen, noe som kan svekke avkastningsmulighetene på sikt. Etter Finanstilsynets vurdering må dette vurderes i lys av risikoen for de sikrede. Gjeldende solvensmarginkrav er for svakt i dagens situasjon med lave renter, og representerer dermed en stor risiko for de fremtidige pensjonsutbetalingene. En kapitalmessig tilpasning til gjeldende solvensmarginkrav kombinert med høy risiko i kapitalforvaltningen vil dermed i realiteten innebære en høy risiko for fremtidens pensjonsutbetalinger, og vil kunne svekke allmennhetens tillit til at garanterte pensjoner faktisk blir utbetalt. Etter Finanstilsynets vurdering må pensjonskassenes risikotaking vurderes i lys av den faktiske risikobærende evnen. Et skjerpet kapitalkrav som fører til tilførsel av kapital vil bedre den faktiske finansielle stillingen, og dermed øke handlingsrommet for risiko i kapitalforvaltningen med muligheter for høyere langsiktig avkastning.

Hoveddelen av kapitaltilførselen i pensjonskassene vil antakelig komme fra arbeidsgiverforetakene som har pensjonsordning i pensjonskassen. Dette kan ha negative effekter for enkelte av disse foretakene, avhengig av hvilke alternative investeringsmuligheter foretaket har og muligheten til å finansiere disse på andre måter. For de kommunale pensjonskassene vil det tilsvarende kunne oppstå likviditetsutfordringer for kommuner som bør skyte inn kapital. Den lange overgangsperioden tillater imidlertid at kapitalen skytes inn over tid, og likviditetshensynene vil etter Finanstilsynets vurdering derfor kunne ha begrenset effekt.

## DEL IV – FORSLAG TIL FORSKRIFTER OG ENDRINGER I FORSKRIFTER

### FORSLAG TIL ENDRINGER I FORSKRIFT OM PENSJONSFORETAK OG ANDRE FORSKRIFTER

#### I

I forskrift om pensjonsforetak av xxyy2016 (pensjonsforetaksforskriften) gjøres følgende endringer:

§ 2 oppheves

§ 3 blir ny § 2

§ 2 annet ledd skal lyde:

Ved beregningen av minstekrav til forsikringsmessige avsetninger for de enkelte kontrakter kan pensjonskassen ikke benytte høyere diskonteringsrente enn beregningsrenten *i premieberegningsgrunnlaget* på det tidspunkt de enkelte deler av forpliktelsene etter kontrakten er oppstått.

§ 4 blir ny § 3

Kapittel 3 ny overskrift skal lyde:

#### **Kapittel 3** *Beregning av solvensmarginkrav og krav til ansvarlig kapital for pensjonsforetak*

Nåværende §§ 5 til 12 blir §§ 4 til 11

Nytt kapittel 4 skal lyde:

#### **Kapittel 4** *Solvenskrav for pensjonskasser*

##### **§ 12** *Solvenskravet*

Pensjonskasser skal til enhver tid ha ansvarlig kapital beregnet etter reglene i §§ 13 og 14 som minst er tilstrekkelig til å dekke et solvenskrav beregnet etter reglene i § 15. Dette kravet gjelder i tillegg til kravet til ansvarlig kapital etter finansforetaksloven § 14-16 første ledd med forskrifter.

##### **§ 13** *Ansvarlig kapital*

Den ansvarlige kapitalen skal bestå av basiskapital og supplerende kapital.

Som basiskapital regnes eiendeler fratrukket forpliktelse verdivurdert i samsvar med finansforetaksloven § 14-8 første, annet og tredje ledd og denne forskrift § 14, med tillegg av ansvarlig lånekapital og øvrige kapitalelementer. I verdivurderingen av ansvarlige lån og andre forpliktelser skal det ikke tas hensyn til pensjonskassens kredittverdighet.

Som supplerende kapital regnes annen kapital enn basiskapital som pensjonskassen har rett til å innkalle til dekning av tap. Supplerende kapital kan medregnes som ansvarlig kapital etter godkjenning av Finanstilsynet. Ved vurderingen av søknaden om godkjenning gjelder finansforetaksloven § 14-9 annet og tredje ledd.

Den ansvarlige kapitalen skal inndeles i tre kapitalgrupper i samsvar med Solvens II-forskriften § 6.

Finanstilsynet kan i forskrift fastsette nærmere regler om hva som kan regnes som ansvarlig kapital og om inndelingen i kapitalgrupper.

#### **§ 14 Verdivurdering av forsikringsforpliktelser**

Verdien av forsikringsforpliktelsene skal være summen av

- a) beste estimat som tilsvarer verdien av fremtidige kontantstrømmer der det tas hensyn til tidsverdien av penger beregnet ved hjelp av relevant risikofri rentekurve, og
- b) risikomarginen som tilsvarer en andel av beste estimat.

Finanstilsynet kan i forskrift fastsette nærmere regler for beregning av beste estimat og risikomarginen.

#### **§ 15 Beregning av solvenskravet**

Ved beregning av solvenskravet gjelder finansforetaksloven § 14-10 første og annet ledd. Solvenskravet skal utgjøre summen av

- a) kapitalkravene for livsforsikringsrisiko, helseforsikringsrisiko, markedsrisiko og motpartsrisiko,
- b) kapitalkravet for operasjonell risiko og
- c) justeringen for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt.

Kapitalkravene som nevnt i første ledd bokstav a skal summeres ved å anvende en korrelasjonsmatrise.

Finanstilsynet kan i forskrift fastsette nærmere regler om beregning av solvenskravet. Finanstilsynet kan fastsette ulike metoder for beregning av renterisikoen tilpasset risikoen ved eller omfanget av virksomheten.

#### **§ 16 Overgangsbestemmelser for forsikringstekniske avsetninger**

Pensjonskasser skal frem til og med 31. desember 2031 redusere verdien av forsikringsforpliktelsene etter § 14. Reduksjonen skal tilsvare en andel av differansen mellom

- a) forsikringstekniske avsetninger for pensjonskasser beregnet etter reglene i § 14 og
- b) summen av forsikringsmessige avsetninger etter § 3 fratrukket risikoutjevningfondet, for de tilfeller der beløpet nevnt i bokstav a er større enn beløpet nevnt i bokstav b.

Reduksjonen etter første ledd skal avtrappes lineært ved begynnelsen av hvert år, fra 14/16 i 2018 til 0 i 2032.

Finanstilsynet kan i forskrift fastsette nærmere regler om beregningen etter første ledd.

Nåværende kapittel 4 blir kapittel 5

Nåværende §§ 13 til 17 blir §§ 17 til 21.

Nåværende §§ 18 til 23 oppheves (tilsvarer kapittel 3 i kapitalforvaltningsforskriften).

Nåværende §§ 24 til 28 blir §§ 22 til 26.

Nåværende kapittel 5 blir kapittel 6

Nåværende §§ 29 til 35 blir §§ 27 til 33.

## II

Forslag til endring i forskrift av 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak:

Nytt § 5-37 femte ledd skal lyde:

*Det skal også opplyses om solvenskravets størrelse og sammensetning samt størrelsen og sammensetningen på den ansvarlige kapitalen til dekning av solvenskravet. Fjerde ledd annet punktum gjelder tilsvarende.*

## III

Forskriften trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer.



## FORSLAG TIL UTFYLLENDE FORSKRIFT

### Forskrift om utfyllende regler til solvenskravet for pensjonskasser

#### Kapittel 1 Forsikringstekniske avsetninger

##### § 1 *Inndeling av forsikringsforpliktelsene i porteføljer*

I beregningen av beste estimat, risikomargin og renterisiko skal forsikringsforpliktelsene deles inn i følgende porteføljer

- a) portefølje uten mulighet for overgang til fripoliser, herunder offentlig tjenstepensjon (off)
- b) portefølje med mulighet for overgang til fripoliser, herunder privat tjenstepensjon (priv)
- c) portefølje for fripoliser (fri)
- d) portefølje for ettårige risikoprodukter (ettår)
- e) portefølje for produkter med investeringsvalg (inv.valg).

##### § 2 *Beregning av beste estimat*

Beste estimat skal beregnes som summen av beste estimat for porteføljene angitt i § 1, med tillegg av samlet kursreguleringsfond og samlede tilleggsavsetninger.

For hver portefølje skal beste estimat beregnes med utgangspunkt i forsikringsmessige avsetninger i henhold til forskrift om pensjonsforetak § 3, fratrukket risikoutjevningfondet, tilleggsavsetninger og kursreguleringsfondet.

For hver portefølje skal beste estimat omfatte forsikringsmessige avsetninger i henhold til annet ledd, med tillegg av korreksjon for oppreserveringsbehov, korreksjon for overgang til markedsrente, korreksjon for forventede marginer (fortjenesteelementer) og korreksjon for endrede biometriske forutsetninger.

##### § 3 *Korreksjon for oppreserveringsbehov*

Korreksjonen for oppreserveringsbehov skal omfatte behovet for styrking av forsikringsmessige avsetninger som følge av ny tariff, fratrukket andelen som forventes dekket av avkastningsoverskudd. Vurderingen av forventet avkastningsoverskudd skal baseres på den risikofrie rentekurven angitt i § 4 annet ledd.

##### § 4 *Korreksjon for overgang til markedsrente*

Korreksjonen for overgang til markedsrente skal omfatte summen av verdien av garanterte ytelser, verdien av diskresjonære ytelser (fremtidig bonus) og nåverdien av rentegarantipremie fratrukket forsikringsmessige avsetninger angitt i § 2 annet ledd. Korreksjonen skal beregnes for porteføljene angitt i § 1 bokstav a til c.

I beregningen av korreksjonen skal det benyttes en risikofri markedsrente med volatilitetsjustering som er offentliggjort av Finanstilsynet.

Pensjonskasser med forvaltningskapital over 10 milliarder kroner skal beregne verdien av garanterte ytelser og verdien av fremtidig bonus i henhold til fjerde og femte ledd med tilpasningen som følger av sjette ledd. Øvrige pensjonskasser kan benytte slik tilpasning.

For hver portefølje skal verdien av garanterte ytelser beregnes som

$$GY = FA \cdot \frac{(1 + g)^D}{(1 + r)^D}$$

der

$GY$  = verdien av garanterte ytelser,

$FA$  = verdien av forsikringsmessige avsetninger angitt i § 2 annet ledd,

$g$  = gjennomsnittlig beregningsrente i porteføljen,

$r$  = risikofri markedsrente tilsvarende gjennomsnittlig durasjon i porteføljen, og

$D$  = gjennomsnittlig durasjon i porteføljen når beregningsrenten i kontraktene legges til grunn.

For hver portefølje skal verdien av fremtidig bonus beregnes som

$$FB_{off} = maks\{FA_{off} - GY_{off}; 0\},$$

$$FB_{priv} = maks\{FA_{priv} - GY_{priv}; 0\}, \text{ og}$$

$$FB_{fri} = 0,8 \cdot maks\{FA_{fri} - GY_{fri}; 0\}$$

der

$FB$  = verdien av fremtidig bonus.

For pensjonskasser som benytter tilpasning med bruk av årlige kontantstrømmer gjelder beregningen i fjerde og femte ledd med følgende endringer:

- a) Alle størrelser skal baseres på årlige kontantstrømmer, slik at det for hvert år foretas beregninger basert på hvor stor andel av forsikringsmessige avsetninger som kan henføres til kontantstrømmer i det aktuelle året.
- b) Summen av garanterte ytelser og fremtidig bonus innenfor en portefølje beregnes som summen over alle år av garanterte ytelser og fremtidig bonus relatert til det enkelte år.
- c) I stedet for durasjonen  $D$  angitt i fjerde ledd benyttes det for hvert år ( $T$ ) en faktor som er lik  $T-0,5$ .
- d) Den gjennomsnittlige beregningsrenten  $g$  for det enkelte år skal reflektere beregningsrenten for forpliktelsene som forventes utbetalt det aktuelle året.
- e) Den risikofrie markedsrenten  $r$  for det enkelte år  $T$  skal reflektere markedsrenten med rentebindingstid på  $T$  år.

Nåverdien av rentegarantipremie skal omfatte nåverdien av fremtidig forskuddsvis rentegarantipremie knyttet til eksisterende forpliktelser i porteføljene angitt i § 1 bokstav a og b, diskontert med risikofri markedsrente som angitt i annet ledd.

## **§ 5 Korreksjon for forventede marginer (fortjenesteelementer)**

Korreksjon for forventede marginer skal omfatte summen av nåverdiene av øvrige fortjenesteelementer for kapitalforvaltning, fortjenesteelementer for personrisiko og administrasjon samt eventuell nåverdi av regelmessige kapitalinnskudd.

Nåverdi av øvrige fortjenesteelementer for kapitalforvaltning skal omfatte nåverdien av fremtidig fortjeneste innkalkulert i pris for kapitalforvaltning, eksklusiv rentegarantipremie, diskontert med risikofri markedsrente som angitt i § 4 annet ledd.

Nåverdi av fortjenesteelementer for personrisiko skal omfatte nåverdien av fremtidig fortjeneste innkalkulert i pris for personrisiko, diskontert med risikofri markedsrente som angitt i § 4 annet ledd.

Nåverdi av fortjenesteelementer for administrasjon skal omfatte nåverdien av fremtidig fortjeneste innkalkulert i pris for administrasjon, eventuelt nåverdi av fremtidig administrasjonsunderskudd for de tilfeller premien er lavere enn kostnadene, diskontert med risikofri markedsrente som angitt i § 4 annet ledd.

Nåverdi av fremtidige kapitalinnskudd kan medregnes for porteføljene i § 1 bokstav a og b dersom det foreligger en avtale om regelmessige kapitalinnskudd og det allerede er innbetalt kapital i henhold til avtalen.

### § 6 *Korreksjon for endrede biometriske forutsetninger*

Korreksjon for endrede biometriske forutsetninger skal beregnes med utgangspunkt i differansen mellom avsetninger som legger til grunn forventet dødelighet og uførhet, og forsikringsmessige avsetninger som angitt i § 2 annet ledd med tillegg av eventuelt oppreserveringsbehov som angitt i § 3. Differansen skal vise den isolerte effekten av endringer i forutsetninger om dødelighet og uførhet, der diskonteringsrenten er uendret.

Korreksjonen skal fastsettes som differansen beregnet i første ledd, dersom differansen er positiv. Korreksjonen skal fastsettes til null dersom differansen beregnet i første ledd er negativ.

### § 7 *Kontraktens grense*

I beregningen av nåverdi av rentegaranti og fortjenestelementer skal forpliktelser knyttet til eksisterende kontrakter som oppstår etter rapporteringstidspunktet, og der pensjonskassen kan endre premien slik at den fullt ut reflekterer risikoen, ikke medregnes. Det samme gjelder fremtidig dekning for ettårige risikoprodukter, fremtidig opptjening for kontrakter med spareelement og premier som hører til slike deknings eller opptjening.

Fremtidige premier knyttet til eksisterende opptjening skal inngå i verdivurderingen. For individuell forsikring med rett til fornyelse uten ny helsevurdering, skal også fornyelse av kontrakten medregnes.

### § 8 *Risikomargin*

Risikomarginen skal beregnes på følgende måte

$$RM = 0,03 \cdot (BE_{off} + BE_{priv} + BE_{fri} + BE_{inv.valg} + TA + KF) + \max\{0,1 \cdot BE_{ett\bar{a}r}; 0,08 \cdot FA_{ett\bar{a}r}\}$$

der

$RM$  = verdien av risikomarginen,

$BE$  = verdien av beste estimat for den enkelte portefølje beregnet i samsvar med § 2,

$TA$  = samlede tilleggsavsetninger,

$KF$  = samlet kursreguleringsfond, og

$FA_{ett\bar{a}r}$  = verdien av forsikringsmessige avsetninger angitt i § 2 annet ledd, for porteføljen *ettår*.

## Kapittel 2 *Ansvarlig kapital*

### § 9 *Ansvarlig kapital*

Den ansvarlige kapitalen skal bestå av summen av kapital i kapitalgruppe 1, tellende kapital i kapitalgruppe 2, tellende kapital i kapitalgruppe 3 og øvrige kapitalelementer som nevnt i § 12.

### § 10 *Inndeling av den ansvarlige kapitalen i kapitalgrupper*

Følgende basiskapitalposter skal klassifiseres som kapital i kapitalgruppe 1

- a) innskutt og opptjent egenkapital fratrukket risikoutjevningfondet, netto verdi av eiendeler ved utsatt skatt og immaterielle eiendeler, med tillegg av differansen mellom forsikringsmessige avsetninger angitt i § 2 annet ledd og forsikringstekniske avsetninger etter overgangsbestemmelsen angitt i forskrift om pensjonsforetak § 16
- b) fondsobligasjoner som tilfredsstill kriteriene i artikkel 71 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften
- c) delårsresultatet før overskuddstildeling til kunder og skatt.  
Følgende basiskapitalposter skal klassifiseres som kapital i kapitalgruppe 2
- a) risikoutjevningfondet
- b) ansvarlige lån og fondsobligasjoner som ikke kan klassifiseres i kapitalgruppe 1, men som tilfredsstill kriteriene i artikkel 73 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II- forskriften.

Ansvarlige lån og fondsobligasjoner tatt opp før 1. januar 2018 kan medregnes i kapitalgruppe 2 frem til og med 31. desember 2028.

Følgende basiskapitalposter skal klassifiseres som kapital i kapitalgruppe 3

- a) et beløp som tilsvare netto verdi av eiendeler ved utsatt skatt
- b) ansvarlige lån som ikke kan klassifiseres i kapitalgruppe 2, men som tilfredsstill kriteriene i artikkel 77 i vedlegg til utfyllende regler til Solvens II-forskriften.

#### **§ 11 *Kvantitative begrensninger***

Følgende regler gjelder for sammensetningen av den ansvarlige kapitalen:

- a) Tellende kapital i kapitalgruppe 2 og tellende kapital i kapitalgruppe 3 kan til sammen ikke utgjøre et større beløp enn 50 prosent av pensjonskassens samlede solvenskrav.
- b) Tellende kapital i kapitalgruppe 3 kan ikke utgjøre mer enn 15 prosent av pensjonskassens samlede solvenskrav.
- c) Fondsobligasjonskapital kan ikke utgjøre mer enn 20 prosent av den samlede kapitalen i kapitalgruppe 1.

#### **§ 12 *Øvrige kapitalelementer***

Øvrige kapitalelementer som skal medregnes i den ansvarlige kapitalen består av

- a) tilleggsavsetninger
- b) kursreguleringsfond
- c) premiefond for ytelsesbasert foretakspensjon med investeringsvalg i henhold til lov om foretakspensjon § 11-1
- d) positiv eller negativ merverdi av eiendeler, beregnet som differansen mellom verdien fastsatt i henhold til forskrift om pensjonsforetak § 14 annet ledd og verdien i regnskapet
- e) korreksjon for endrede biometriske forutsetninger som kan medregnes i ansvarlig kapital.

Korreksjonen i første ledd bokstav e) skal beregnes med utgangspunkt i differansen angitt i § 6 første ledd. Korreksjonen skal fastsettes som summen av absoluttverdien av differansen for porteføljene der differansen er negativ. Korreksjonen skal likevel ikke være høyere enn det marginale bidraget til det samlede solvenskravet fra solvenskravene for forsikringsrisiko. Det marginale bidraget skal tilsvare det samlede solvenskravet fratrukket et teoretisk solvenskrav der solvenskravene for livsforsikringsrisiko og helseforsikringsrisiko er satt til null.

### Kapittel 3 Solvenskrav

#### § 13 Solvenskrav

Solvenskravet skal beregnes på følgende måte

$$SK = BSK + SK_{OP}$$

der

$BSK$  = basissolvenskravet, og

$SK_{OP}$  = solvenskravet for operasjonell risiko.

Basissolvenskravet skal beregnes på følgende måte

$$BSK = \sqrt{\sum_{i,j} \text{Korr}_{i,j} \cdot SK_i \cdot SK_j}$$

der

$\text{Korr}_{i,j}$  = korrelasjonsparameteren for risikomodul  $i$  og  $j$ , og

$SK_i$  og  $SK_j$  = solvenskravet for henholdsvis risikomodul  $i$  og  $j$ .

Korrelasjonsparameterne som skal anvendes ved beregning av basissolvenskravet er gitt ved følgende matrise:

| i \ j                  | Markedsrisiko | Motpartsrisiko | Livsforsikringsrisiko | Helseforsikringsrisiko |
|------------------------|---------------|----------------|-----------------------|------------------------|
| Markedsrisiko          | 1             | 0,25           | 0,25                  | 0,25                   |
| Motpartsrisiko         | 0,25          | 1              | 0,25                  | 0,25                   |
| Livsforsikringsrisiko  | 0,25          | 0,25           | 1                     | 0,25                   |
| Helseforsikringsrisiko | 0,25          | 0,25           | 0,25                  | 1                      |

#### § 14 Markedsrisiko

Solvenskravet for markedsrisiko skal omfatte undermoduler for renterisiko, aksjerisiko, eiendomsrisiko, valutarisiko, kredittmarginrisiko og konsentrasjonsrisiko.

Derivatavtaler skal hensyntas i beregningen av solvenskravet for de ulike undermodulene.

Solvenskravet for markedsrisiko skal beregnes på følgende måte:

$$SK_{MA} = \sqrt{\sum_{i,j} \text{Korr}_{i,j} \cdot SK_i \cdot SK_j}$$

der

$SK_{MA}$  = solvenskravet for markedsrisiko,

$\text{Korr}_{i,j}$  = korrelasjonsparameteren for undermodul  $i$  og  $j$  for markedsrisiko, og

$SK_i$  og  $SK_j$  = solvenskravet for henholdsvis undermodul  $i$  og  $j$ .

Solvenskravene for undermodulene skal summeres ved å anvende en av korrelasjonsmatrisene som angitt i femte og sjette ledd, avhengig av om solvenskravet for renterisiko er beregnet ved en rentenedgang eller en renteoppgang.

Dersom solvenskravet for renterisiko er beregnet ved en rentenedgang skal følgende matrise benyttes:

| i \ j         | Rente | Aksjer | Eiendom | Valuta | Kredittmargin | Konsentrasjon |
|---------------|-------|--------|---------|--------|---------------|---------------|
| Renter        | 1     | 0,5    | 0,5     | 0,25   | 0,5           | 0             |
| Aksjer        | 0,5   | 1      | 0,75    | 0,25   | 0,75          | 0             |
| Eiendom       | 0,5   | 0,75   | 1       | 0,25   | 0,5           | 0             |
| Valuta        | 0,25  | 0,25   | 0,25    | 1      | 0,25          | 0             |
| Kredittmargin | 0,5   | 0,75   | 0,5     | 0,25   | 1             | 0             |
| Konsentrasjon | 0     | 0      | 0       | 0      | 0             | 1             |

Dersom solvenskravet for renterisiko er beregnet ved en renteoppgang skal følgende matrise benyttes:

| i \ j         | Rente | Aksjer | Eiendom | Valuta | Kredittmargin | Konsentrasjon |
|---------------|-------|--------|---------|--------|---------------|---------------|
| Renter        | 1     | 0      | 0       | 0,25   | 0             | 0             |
| Aksjer        | 0     | 1      | 0,75    | 0,25   | 0,75          | 0             |
| Eiendom       | 0     | 0,75   | 1       | 0,25   | 0,5           | 0             |
| Valuta        | 0,25  | 0,25   | 0,25    | 1      | 0,25          | 0             |
| Kredittmargin | 0     | 0,75   | 0,5     | 0,25   | 1             | 0             |
| Konsentrasjon | 0     | 0      | 0       | 0      | 0             | 1             |

### § 15 Gjennomskjæringsmetode

Solvenskravet for markedsrisiko skal beregnes på grunnlag av hver av de underliggende eiendelene i foretak for kollektiv investering, herunder verdipapirfond.

Når beregningen etter første ledd ikke er gjennomførbar, skal solvenskravet beregnes på grunnlag av den målsatte fordelingen av eiendeler i foretaket for kollektiv investering, forutsatt at en slik fordeling er tilgjengelig på det detaljnivået som kreves, og at de underliggende eiendelene forvaltes strengt i samsvar med den målsatte fordelingen. Ved anvendelse av denne beregningen kan data grupperes, forutsatt at gruppene fastsettes på en forsiktig måte og at de ikke omfatter mer enn 20 prosent av den samlede verdien av pensjonskassens eiendeler.

### § 16 Renterisiko

Undermodulen for renterisiko skal dekke renterisiko knyttet til posisjoner i rentebærende finansielle instrumenter, samt renterisiko knyttet til forsikringstekniske avsetninger.

Solvenskravet for renterisiko skal beregnes på følgende måte

$$SK_R = \max\{R_{opp}; R_{ned}\}$$

der

$SK_R$  = solvenskravet for renterisiko,

$R_{opp}$  = tap ved renteoppgang, og

$R_{ned}$  = tap ved rentenedgang.

Tap ved renteoppgang og tap ved rentenedgang skal beregnes på følgende måte

$$R_{opp} = \max\{\Delta FF_{opp} - \Delta FI_{opp}; 0\} \text{ og}$$

$$R_{ned} = \max\{\Delta FF_{ned} - \Delta FI_{ned}; 0\}$$

der

$\Delta FF_{opp}$  = beregnet verdiendring av forsikringstekniske avsetninger ved renteoppgang,

$\Delta FI_{opp}$  = beregnet verdiendring av finansielle instrumenter ved renteoppgang,

$\Delta FF_{ned}$  = beregnet verdiendring av forsikringstekniske avsetninger ved rentenedgang, og

$\Delta FI_{ned}$  = beregnet verdiendring av finansielle instrumenter ved rentenedgang.

Tap ved renteoppgang og tap ved rentenedgang skal beregnes som effekten av relative endringer av rentekurven gitt i § 4 annet ledd, der de relative endringene er fastsatt som følger:

| Rentebindingstid (år) | 0-1   | 2     | 3     | 4     | 5     | 6     | 7     | 8     | 9     | 10    |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Relativ endring opp   | 0,70  | 0,70  | 0,64  | 0,59  | 0,55  | 0,52  | 0,49  | 0,47  | 0,44  | 0,42  |
| Relativ endring ned   | -0,75 | -0,65 | -0,56 | -0,50 | -0,46 | -0,42 | -0,39 | -0,36 | -0,33 | -0,31 |

|                       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Rentebindingstid (år) | 11    | 12    | 13    | 14    | 15    | 16    | 17    | 18    | 19    | 20    |
| Relativ endring opp   | 0,39  | 0,37  | 0,35  | 0,34  | 0,33  | 0,31  | 0,30  | 0,29  | 0,27  | 0,26  |
| Relativ endring ned   | -0,30 | -0,29 | -0,28 | -0,28 | -0,27 | -0,28 | -0,28 | -0,28 | -0,29 | -0,29 |

|                       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Rentebindingstid (år) | 21    | 22    | 23    | 24    | 25    | 26    | 27    | 28    | 29    | 30+   |
| Relativ endring opp   | 0,26  | 0,26  | 0,26  | 0,26  | 0,26  | 0,25  | 0,25  | 0,25  | 0,25  | 0,25  |
| Relativ endring ned   | -0,29 | -0,29 | -0,29 | -0,28 | -0,28 | -0,28 | -0,28 | -0,28 | -0,28 | -0,28 |

### § 17 Renterisiko knyttet til forsikringstekniske avsetninger

Pensjonskasser med forvaltningskapital over 10 milliarder kroner skal beregne renterisiko knyttet til forsikringstekniske avsetninger i henhold til tredje og fjerde ledd med tilpasningen som følger av femte ledd. Øvrige pensjonskasser kan benytte slik tilpasning.

Renterisikoen for forsikringstekniske avsetninger skal beregnes med utgangspunkt i garanterte ytelser beregnet i henhold til § 4 fjerde ledd. Risikoen skal beregnes for porteføljene angitt i § 1 bokstav a til c.

For de ulike porteføljene skal endringen i verdien av forsikringstekniske avsetninger ved renteoppgang beregnes på følgende måte

$$\Delta FF_{off,opp} = -GY_{off} \cdot \frac{D_{off}}{1+r_{off}} \cdot \min\{\Delta r_{off,opp}; \max\{g_{off} - r_{off}; 0\}\} \cdot 0,1,$$

$$\Delta FF_{priv,opp} = -GY_{priv} \cdot \frac{D_{priv}}{1+r_{priv}} \cdot \min\{\Delta r_{priv,opp}; \max\{g_{priv} - r_{priv}; 0\}\} \cdot 0,5, \text{ og}$$

$$\Delta FF_{fri,opp} = -GY_{fri} \cdot \frac{D_{fri}}{1+r_{fri}} \cdot \min\{\Delta r_{fri,opp}; \max\{g_{fri} - r_{fri}; 0\}\}$$

$$- GY_{fri} \cdot \frac{D_{fri}}{1+r_{fri}} \cdot \min\{\Delta r_{fri,opp}; \max\{r_{fri} + \Delta r_{fri,opp} - g_{fri}; 0\}\} \cdot 0,2$$

der

$\Delta r_{opp}$  = renteoppgang for den aktuelle porteføljen, beregnet som renten svarende til porteføljens durasjon D multiplisert med relativ endring opp som angitt i § 16 fjerde ledd.

For de ulike porteføljene skal endringen i verdien av forsikringstekniske avsetninger ved rentenedgang beregnes på følgende måte

$$\Delta FF_{off,ned} = -GY_{off} \cdot \frac{D_{off}}{1+r_{off}} \cdot \max\{\Delta r_{off,ned}; \min\{r_{off} + \Delta r_{off,ned} - g_{off}; 0\}\} \cdot 0,1,$$

$$\Delta FF_{priv,ned} = -GY_{priv} \cdot \frac{D_{priv}}{1+r_{priv}} \cdot \max\{\Delta r_{priv,ned}; \min\{r_{priv} + \Delta r_{priv,ned} - g_{priv}; 0\}\} \cdot 0,5,$$

og

$$\Delta FF_{fri,ned} = -GY_{fri} \cdot \frac{D_{fri}}{1+r_{fri}} \cdot \max\{\Delta r_{fri,ned}; \min\{r_{fri} + \Delta r_{fri,ned} - g_{fri}; 0\}\}$$

$$- GY_{fri} \cdot \frac{D_{fri}}{1+r_{fri}} \cdot \max\{\Delta r_{fri,ned}; \min\{g_{fri} - r_{fri}; 0\}\} \cdot 0,2$$

der

$\Delta r_{ned}$  = rentenedgang for den aktuelle porteføljen, beregnet som renten svarende til porteføljens durasjon D multiplisert med relativ endring ned som angitt i § 16 fjerde ledd.

For pensjonskasser som benytter tilpasningen med bruk av årlige kontantstrømmer, skal beregningene baseres på samme beregninger som i tredje og fjerde ledd, med de samme

endringene som er angitt i § 4 sjette ledd. For hvert år skal renteendringen  $\Delta r$  beregnes som renten multiplisert med relativ endring som angitt i § 16 fjerde ledd.

### § 18 *Renterisiko knyttet til finansielle instrumenter*

Pensjonskasser skal beregne renterisiko knyttet til finansielle instrumenter i henhold til annet og tredje ledd. Pensjonskassene kan alternativt benytte metoden med bruk av årlige kontantstrømmer som følger av fjerde ledd.

Renterisikoen for rentebærende instrumenter ved renteoppgang skal beregnes på følgende måte

$$\Delta FI_{opp} = -FI \cdot \frac{D_{FI}}{1 + r_{FI}} \cdot \Delta r_{FI,opp} + \Delta RD_{opp}$$

der

$FI$  = markedsverdi av rentebærende verdipapirer,

$D_{FI}$  = gjennomsnittlig durasjon i porteføljen av rentebærende verdipapirer,

$r_{FI}$  = markedsrente svarende til gjennomsnittlig durasjon,

$\Delta r_{FI,opp}$  = renteoppgang for den aktuelle porteføljen, beregnet som renten svarende til durasjonen multiplisert med relativ endring opp som angitt i § 16 fjerde ledd, og

$\Delta RD_{opp}$  = endring i markedsverdi på rentederivater ved en umiddelbar endring i rentenivået som spesifisert i § 16 fjerde ledd.

Renterisikoen for rentebærende instrumenter ved rentenedgang skal beregnes på følgende måte

$$\Delta FI_{ned} = -FI \cdot \frac{D_{FI}}{1 + r_{FI}} \cdot \Delta r_{FI,ned} + \Delta RD_{ned}$$

der

$\Delta r_{FI,ned}$  = rentenedgang for den aktuelle porteføljen, beregnet som renten svarende til durasjonen multiplisert med relativ endring ned som angitt i § 16 fjerde ledd, og

$\Delta RD_{ned}$  = endring i markedsverdi på rentederivater ved en umiddelbar endring i rentenivået som spesifisert i § 16 fjerde ledd.

For pensjonskasser som benytter metoden med bruk av årlige kontantstrømmer, skal beregningene baseres på differansen mellom summen av verdien av årlige kontantstrømmer for de rentebærende verdipapirene diskontert med den endrede renten for det aktuelle året, og summen av verdien av tilsvarende kontantstrømmer diskontert med risikofri rente som angitt i § 4 annet ledd for det aktuelle året. For hvert år skal den endrede renten beregnes som risikofri rente med tillegg av risikofri rente multiplisert med relativ endring som angitt i § 16 fjerde ledd. For hvert år T skal diskonteringen baseres på en forutsetning om at kontantstrømmen forfaller midt i året.

### § 19 *Aksjerisiko*

Undermodulen for aksjerisiko skal dekke markedsrisiko knyttet til posisjoner i egenkapitalinstrumenter, herunder plasseringer i belånte eiendomsselskaper og belånte eiendomsfond. Egenkapitalinstrumenter skal inndeles enten i kategorien type 1-aksjer eller kategorien type 2-aksjer, der

- a) type 1-aksjer omfatter aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer som er notert på regulerte markeder i land som er medlem av Det europeiske økonomiske samarbeidsområdet (EØS) eller Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD), og



- b) type 2-aksjer omfatter børsnoterte aksjer i land som ikke er medlem av EØS eller OECD, aksjer som ikke er notert, posisjoner i råvarer, og alternative investeringer. Alternative investeringer inkluderer alle former for aktiv eierkapital (private equity) og hedgefond.

Solvenskravet for aksjerisiko skal beregnes på følgende måte

$$SK_A = \sqrt{SK_1^2 + SK_2^2 + 2 \cdot 0,75 \cdot SK_1 \cdot SK_2}$$

der

$SK_A$  = solvenskrav for aksjerisiko,

$SK_1$  = solvenskrav for type 1-aksjer, og

$SK_2$  = solvenskrav for type 2-aksjer.

Solvenskravet for type 1-aksjer skal være lik det tapet i basiskapitalen som ville følge av et umiddelbart fall i aksjenes verdi som er lik summen av 39 prosent og en symmetrisk justering beregnet i samsvar med artikkel 172 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften.

Solvenskravet for type 2-aksjer skal være lik det tapet i basiskapitalen som ville følge av et umiddelbart fall i aksjenes verdi som er lik summen av 49 prosent og en symmetrisk justering beregnet i samsvar med artikkel 172 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften.

## § 20 *Eiendomsrisiko*

Undermodulen for eiendomsrisiko skal dekke markedsrisiko knyttet til investeringer i fast eiendom og aksjer eller andeler i eiendomsselskaper og eiendomsfond som ikke har et vesentlig innslag av lånefinansiering.

Solvenskravet for eiendomsrisiko skal være lik det tapet i basiskapitalen som ville følge av et umiddelbart fall i verdien av pensjonskassens eiendomsinvesteringer på 25 prosent.

## § 21 *Valutarisiko*

Undermodulen for valutarisiko skal dekke markedsrisiko knyttet til endring i valutakurser. Alle finansielle instrumenter og øvrige posisjoner med valutarisiko skal inngå i vurderingen. Solvenskravet for valutarisiko skal beregnes basert på netto valutaposisjon.

Solvenskravet for valutarisiko skal være lik det største tapet i basiskapitalen ved

- et umiddelbart fall i verdien av alle utenlandske valutaer på 25 prosent mot norske kroner, eller
- en umiddelbar økning i verdien av alle utenlandske valutaer på 25 prosent mot norske kroner.

## § 22 *Kredittmarginrisiko*

Undermodulen for kredittmarginrisiko skal dekke risikoen knyttet til endring i verdien av obligasjoner og andre rentebærende investeringer som følge av endringer i kredittmarginer.

Solvenskravet for kredittmarginrisiko skal beregnes på følgende måte

$$SK_S = \sum_i MV_i \cdot m(dur_i) \cdot F(rating_i) - \Delta D_s$$

der

$SK_S$  = solvenskrav for kredittmarginrisiko,

$MV_i$  = markedsverdi av samlet kreditteksponering i risikoklasse  $i$ ,

$dur_i$  = gjennomsnittlig effektiv durasjon knyttet til risikoklasse  $i$ ,

$m(dur_i)$  = funksjon av gjennomsnittlig effektiv durasjon knyttet til risikoklasse  $i$ ,

$rating_i$  = den eksterne kredittvurderingen knyttet til eksponering i risikoklasse  $i$ ,  
 $F(rating_i)$  = kredittmarginendring i prosentpoeng som tilordnes eksponering i risikoklasse  $i$  basert på den eksterne kredittvurderingen, og

$\Delta D_S$  = endring i markedsverdi på kredittderivater ved en økning i kredittmarginene.

Funksjonen  $m(dur_i)$  skal fastsettes i henhold til følgende tabell:

| Risikoklasse                                   | $m(dur_i)$                   |
|--|------------------------------|
| 0  | maks(1, min( $dur_i$ , 111)) |
| 1  | maks(1, min( $dur_i$ , 91))  |
| 2  | maks(1, min( $dur_i$ , 71))  |
| 3  | maks(1, min( $dur_i$ , 40))  |
| 4  | maks(1, min( $dur_i$ , 22))  |
| 5  | maks(1, min( $dur_i$ , 13))  |
| 6  | maks(1, min( $dur_i$ , 13))  |
| Ikke kredittvurdert                            | maks(1, min( $dur_i$ , 33))  |
| Obligasjoner med fortrinnsrett, risikoklasse 0 | maks(1, min( $dur_i$ , 142)) |
| Obligasjoner med fortrinnsrett, risikoklasse 1 | maks(1, min( $dur_i$ , 111)) |

Funksjonen  $F(rating_i)$  skal fastsettes i henhold til følgende tabell:

| Risikoklasse                                   | $F(rating_i)$ |
|--|---------------|
| 0  | 0,9 %         |
| 1  | 1,1 %         |
| 2  | 1,4 %         |
| 3  | 2,5 %         |
| 4  | 4,5 %         |
| 5  | 7,5 %         |
| 6  | 7,5 %         |
| Ikke kredittvurdert                            | 3,0 %         |
| Obligasjoner med fortrinnsrett, risikoklasse 0 | 0,7 %         |
| Obligasjoner med fortrinnsrett, risikoklasse 1 | 0,9 %         |

Risikoklassene skal tilordnes på bakgrunn av en offisiell kredittvurdering. Hvis det foreligger kredittvurderinger fra flere kredittvurderingsbyråer skal den nest høyeste kredittvurderingen legges til grunn. Som offisiell kredittvurdering regnes kredittvurdering fra DBRS, Fitch, Moody's og Standard & Poor's.

Sammenhengen mellom risikoklasse og kredittvurderingsklasse for de ulike ratingbyråene er gitt i følgende tabell:

| Risikoklasse | Standard & Poor's | Moody's          | Fitch            | DBRS             |
|--------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| 0            | AAA               | Aaa              | AAA              | AAA              |
| 1            | AA                | Aa               | AA               | AA               |
| 2            | A                 | A                | A                | A                |
| 3            | BBB               | Baa              | BBB              | BBB              |
| 4            | BB                | Ba               | BB               | BB               |
| 5            | B                 | B                | B                | B                |
| 6            | CCC eller lavere  | Caa eller lavere | CCC eller lavere | CCC eller lavere |

Statsobligasjoner utstedt av medlemsland i EØS og øvrige statsobligasjoner med kredittvurdering i risikoklasse 0 eller 1, denominert i utsteders egen valuta, skal ikke inngå i beregningen av solvenskravet.

Eksponeringer mot ikke-kredittvurderte lokale og regionale myndigheter som ikke er sidestilt med eksponering mot sentrale myndigheter i henhold til artikkel 85 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften, skal behandles som eksponeringer i én risikoklasse svakere enn det statens kredittvurdering tilsier.

### § 23 *Konsentrasjonsrisiko*

Undermodulen for konsentrasjonsrisiko skal dekke risikoen for tap ved endringer i verdien av aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer, obligasjoner og andre gjeldsinstrumenter samt eiendom, som følge av vesentlig konsentrasjon mot en enkelt motpart.

Solvenskravet for konsentrasjonsrisiko skal beregnes på følgende måte

$$SK_K = \sqrt{\sum_i (XS_i \cdot r_i)^2}$$

der

$XS_i$  = overskytende eksponering over terskelverdi for eksponering  $i$ , og

$r_i$  = risikofaktor for eksponering  $i$ .

Konsentrasjonsrisiko skal beregnes for aksjer, obligasjoner og andre renteeksponeringer som inngår i undermodulen for kredittmarginrisiko samt enkelteiendommer. Konsentrasjonsrisiko skal ikke beregnes for statsobligasjoner i EØS og øvrige statsobligasjoner med kredittvurdering i risikoklasse 0 eller 1 denominert i utsteders egen valuta, investeringer i livsforsikring med investeringsvalg eller eksponeringer som inngår i motpartsrisikomodulen. Eksponeringer mot ikke-kredittvurderte lokale og regionale myndigheter som ikke er sidestilt med eksponering mot sentrale myndigheter i henhold til artikkel 85 i vedlegg til forskrift om utfyllende regler til Solvens II-forskriften, skal behandles som eksponeringer i én risikoklasse svakere enn det statens kredittvurdering tilsier.

Beregningen av konsentrasjonsrisiko skal baseres på samlet eksponering mot en enkelt motpart. Eksponeringer mot flere juridiske enheter innenfor et konsern regnes som eksponering mot én enkelt motpart. For verdipapirfond skal eksponeringen vurderes mot de underliggende instrumentene og ikke fondet som helhet.

Konsentrasjonsrisiko skal beregnes dersom samlet eksponering overfor én enkelt motpart overstiger en terskelverdi, gitt som en prosentandel av samlede eiendeler som inngår i undermodulene for renterisiko, aksjerisiko og eiendomsrisiko. Eksponeringer utover terskelverdien tilordnes en risikofaktor. Terskelverdien og risikofaktoren fastsettes på bakgrunn av eksponeringens kredittvurdering. Eksponeringer i form av aksjer og andre egenkapitalinstrumenter regnes som ikke-kredittvurderte.

Følgende terskelverdier og risikofaktorer gjelder i beregningen av konsentrasjonsrisiko:

| Risikoklasse                                   | Terskelverdi | Risikofaktor ( $r_i$ ) |
|--|--------------|------------------------|
| 0  | 3 %          | 12 %                   |
| 1  | 3 %          | 12 %                   |
| 2  | 3 %          | 21 %                   |
| 3  | 1,5 %        | 27 %                   |
| 4  | 1,5 %        | 73 %                   |
| 5  | 1,5 %        | 73 %                   |
| 6  | 1,5 %        | 73 %                   |
| Ikke kredittvurdert                            | 1,5 %        | 73 %                   |
| Obligasjoner med fortrinnsrett, risikoklasse 0 | 15 %         | 12 %                   |
| Obligasjoner med fortrinnsrett, risikoklasse 1 | 15 %         | 12 %                   |

Dersom samlet eksponering overfor én motpart består av ulike eksponeringer med ulik kredittvurdering, kan den samlede eksponeringen tilordnes en gjennomsnittlig vektet kredittvurdering. Alternativt skal eksponeringen med lavest kredittvurdering benyttes. Eksponeringer i obligasjoner med fortrinnsrett skal imidlertid rapporteres som enkelteksponeringer uavhengig av eventuelle andre eksponeringer overfor samme utsteder.

## § 24 *Motpartsrisiko*

Motpartsrisiko skal dekke risiko som følge av at motparter ikke kan møte sine forpliktelser.

Solvenskravet for motpartsrisiko skal beregnes på følgende måte

$$SK_{MP} = \sqrt{SK_{E1}^2 + 2 \cdot 0,75 \cdot SK_{E1} \cdot SK_{E2} + SK_{E2}^2}$$

der

$SK_{MP}$  = Solvenskravet for motpartsrisiko,

$SK_{E1}$  = Solvenskravet for type 1-eksponeringer, og

$SK_{E2}$  = Solvenskravet for type 2-eksponeringer.

Ved beregning av motpartsrisiko skal det tas hensyn til den samlede motpartsrisikoeksponeringen for det aktuelle foretaket. Der det er relevant skal det tas hensyn til hvordan bortfallet av en gjenforsikringsavtale eller derivatavtale ville påvirket solvenskravet i markedsrisikomodulen og modulene for livsforsikringsrisiko og helseforsikringsrisiko.

Type 1-eksponeringer omfatter gjenforsikringsavtaler, derivater og bankinnskudd uten avtalt bindingstid.

Type 2-eksponeringer omfatter alle motpartsrisikoeksponeringer som ikke er type 1-eksponeringer og som ikke er omfattet av modulen for kredittmarginrisiko, herunder fordringer på formidlere, lån til forsikringstakere og boliglån.

Motparter som tilhører samme konsern skal behandles som én motpart.

## § 25 *Type 1-eksponeringer i motpartsrisiko*

Solvenskravet for type 1-eksponeringer skal beregnes på følgende måte

$$SK_{E1} = \begin{cases} 3 \cdot \sigma & \text{hvis } \sigma \leq 7\% \cdot \sum_i LGD_i \\ 5 \cdot \sigma & \text{hvis } 7\% \cdot \sum_i LGD_i \leq \sigma \leq 20\% \cdot \sum_i LGD_i \\ \sum_i LGD_i & \text{hvis } \sigma > 20\% \cdot \sum_i LGD_i \end{cases}$$

der

$LGD_i$  = antatt tap ved mislighold av motpart  $i$ , og

$\sigma$  = standardavviket til tapsfordelingen til type 1-eksponering.

Standardavviket til tapsfordelingen til type 1-eksponering skal beregnes som

$$\sigma = \sqrt{V_{inter} + V_{intra}}$$

$V_{inter}$  skal beregnes som

$$V_{inter} = \sum_{j,k} \frac{PD_j \cdot (1 - PD_j) \cdot PD_k \cdot (1 - PD_k)}{1,25 \cdot (PD_j + PD_k) - PD_j \cdot PD_k} \cdot TLGD_j \cdot TLGD_k$$

der

$j$  og  $k$  går over alle risikoklasser,

$TLGD_j$  og  $TLGD_k$  = summen av antatt tap ved mislighold av avtaler med motparter i henholdsvis risikoklasse  $j$  og  $k$ , og

$PD_j$  og  $PD_k$  = sannsynligheten for mislighold i henholdsvis risikoklasse  $j$  og  $k$ .

$V_{intra}$  skal beregnes som

$$V_{intra} = \sum_j \frac{1,5 \cdot PD_j \cdot (1 - PD_j)}{2,5 - PD_j} \cdot \sum_{PD_j} LGD_i^2$$

Følgende misligholdsansynligheter skal benyttes ved beregningen av solvenskravet for type 1-eksponeringer:

| Risikoklasse | Misligholdsansynlighet (PD) |
|--------------|-----------------------------|
|--------------|-----------------------------|

|   |         |
|---|---------|
| 0 | 0,002 % |
| 1 | 0,010 % |
| 2 | 0,050 % |
| 3 | 0,240 % |
| 4 | 1,200 % |
| 5 | 4,175 % |
| 6 | 4,175 % |

Risikoklassene skal fastsettes i samsvar med § 22 femte og sjette ledd.

For ikke-kredittvurderte motparter som har en solvenskapitaldekning etter Solvens II-regelverket på over 400 prosent, skal misligholdsansynligheten tilsvare et foretak i risikoklasse 2.

For ikke-kredittvurderte banker som er underlagt kapitalkravsdirektivet (2006/48/EF), skal misligholdsansynligheten være 0,5 prosent.

Dersom pensjonskassen har flere motparter innenfor samme konsern, skal konsernet tildeles en vektet misligholdsansynlighet. Hver enkelt motpart skal tildeles en vekt lik sin andel av tapet ved mislighold.

Pensjonskassene kan benytte en forenkling der motparter deles inn i grupper basert på risikoklasse. Beregningen modifiseres slik at ved fastsettelse av tap ved mislighold skal hver gruppe behandles som én motpart.

For en gjenforsikringsavtale skal tap ved mislighold (*LGD*) beregnes som  
 $LGD = \text{maks}(50\% \cdot (Fordringer + 50\% \cdot RE) - 0,75 \cdot Sikkerhet; 0)$   
der

*Fordringer* = beste estimat på fordringer fra gjenforsikringsavtalen pluss eventuelle utestående fordringer mot samme motpart,

*RE* = risikoreduserende effekt på forsikringsrisiko av gjenforsikringsavtalen, og

*Sikkerhet* = markedsverdi av sikkerhetsstillelse knyttet til gjenforsikringsavtalen.

For en derivatavtale skal tap ved mislighold beregnes som

$LGD = \text{maks}(90\% \cdot (MV + RE) - 0,75 \cdot Sikkerhet; 0)$   
der

*MV* = markedsverdien av derivatet,

*RE* = den risikoreduserende effekten derivatet har på markedsrisiko, og

*Sikkerhet* = verdien av sikkerhetsstillelse knyttet til derivatet.

Den risikoreduserende effekten skal beregnes som forskjellen mellom det teoretiske solvenskravet for forsikringsrisiko og markedsrisiko, uten det risikoreduserende elementet, og det tilsvarende solvenskravet med det risikoreduserende elementet.

## § 26 Type 2-eksponeringer i motpartsrisiko

Solvenskravet for type 2-eksponeringer beregnes på følgende måte

$SK_{E2} = 15\% \cdot (E + Bolig_{>60pst}) + 90\% \cdot F_{forfalt}$   
der

*E* = summen av verdi av type 2-eksponering, eksklusive boliglån og fordringer på formidlere forfalt i mer enn 3 måneder,

*Bolig<sub>>60pst</sub>* = boliglån utover 60 prosent av panteverdi, og

*F<sub>forfalt</sub>* = summen av fordringer på formidlere forfalt i mer enn 3 måneder.

## § 27 Livsforsikringsrisiko

Solvenskravet for livsforsikringsrisiko skal omfatte risikoen for endrede forutsetninger om døds-, opplevelses-, uføre- og avgangsrisiko som kan påvirke verdien av forpliktelsene.

Det samlede solvenskravet for livsforsikringsrisiko skal beregnes som

$$SK_{LF} = \sqrt{\sum_{i,j} Korrr_{i,j} \cdot SK_i \cdot SK_j}$$

der

$SK_{LF}$  = solvenskravet for livsforsikringsrisiko,

$Korrr_{i,j}$  = korrelasjonsparameteren for risiko  $i$  og  $j$  knyttet til livsforsikring, og

$SK_i$  og  $SK_j$  = solvenskravet for henholdsvis risiko  $i$  og  $j$ .

Solvenskravene for de ulike risikoene knyttet til livsforsikring skal summeres ved å anvende følgende korrelasjonsmatrise:

| i \ j             | Dødsrisiko | Opplevelsesrisiko | Uførerisiko | Avgangsrisiko |
|-------------------|------------|-------------------|-------------|---------------|
| Dødsrisiko        | 1          | 0,25              | 0,25        | 0,25          |
| Opplevelsesrisiko | 0,25       | 1                 | 0,25        | 0,25          |
| Uførerisiko       | 0,25       | 0,25              | 1           | 0,25          |
| Avgangsrisiko     | 0,25       | 0,25              | 0,25        | 1             |

### § 28 Døds- og opplevelsesrisiko

Døds- og opplevelsesrisiko skal omfatte risikoen for tap gitt endringer i dødelighetsintensitetene.

I beregningen av solvenskravet for dødelighets- og opplevelsesrisiko skal det tas utgangspunkt i forsikringstekniske avsetninger der dødelighetsrisiko inngår i det forsikringstekniske beregningsgrunnlaget. Det skal tas utgangspunkt i forventningsverdien av fremtidige diskonterte utbetalinger, med forutsetning om fremtidig dødelighet i samsvar med beste estimat. Effekten av eventuelle vesentlige gjenforsikringsavtaler skal reflekteres i beregningen. Ved diskontering skal det benyttes risikofri markedsrente som angitt i § 4 annet ledd.

Beregningen skal gjøres på kontraktsnivå, og avsetningen etter beste estimat skal benyttes som nederste grense for avsetningen ved økt/reduert dødelighetsintensitet.

Solvenskravet for dødsrisiko skal utgjøre differansen mellom avsetningene når dødelighetsintensitetene økes med 15 prosent i alle aldre, og beste estimat.

Solvenskravet for opplevelsesrisiko skal utgjøre differansen mellom avsetningene når dødelighetsintensitetene reduseres med 10 prosent i alle aldre, og beste estimat.

### § 29 Uførerisiko

Uførerisiko skal omfatte risikoen for tap som skyldes endringer i uføreintensitetene for uføredekninger tilknyttet alderpensjonsdekninger.

For beregning av uførerisiko gjelder § 28 annet og tredje ledd tilsvarende.

Solvenskravet for uførerisiko skal utgjøre differansen mellom avsetningene når uføreintensitetene økes med 25 prosent første året og 15 prosent deretter, og beste estimat.

### § 30 Avgangsrisiko

Avgangsrisiko omfatter risikoen for tap som følge av at kunden avslutter kontrakten med pensjonskassen før kontraktens utløp, f.eks. ved å flytte kontrakten til en annen pensjonstilbyder eller ved å stoppe videre premieinnbetaling.

Solvenskravet for avgangsrisiko skal beregnes som

$$SK_{AR} = \text{maks}(0,7 \cdot (FA_{off} - BE_{off}); 0) + \text{maks}(0,7 \cdot (FA_{priv} - BE_{priv}); 0) \\ + \text{maks}(0,4 \cdot (FA_{fri} - BE_{fri}); 0) + \text{maks}(0,4 \cdot (FA_{ett\bar{a}r} - BE_{ett\bar{a}r}); 0) \\ + \text{maks}(0,4 \cdot (FA_{inv.valg} - BE_{inv.valg}); 0)$$

der

$SK_{AR}$  = solvenskravet for avgangsrisiko.

**§ 31 Helseforsikringsrisiko**

Helseforsikringsrisiko skal omfatte risikoen for tap som skyldes endringer i utførelsesintensitetene for andre produkter enn utførelsesdekninger tilknyttet alderpensjonsdekninger.

For beregning av utførelsesrisiko gjelder § 28 annet og tredje ledd tilsvarende.

**§ 32 Operasjonell risiko**

Operasjonell risiko skal dekke risiko for tap som følge av svikt i interne prosesser, menneskelig svikt, systemsvikt eller svikt som følge av eksterne hendelser.

Solvenskravet for operasjonell risiko skal beregnes på følgende måte

$$SK_{OR} = \min(0,3 \cdot BSK; 0,0045 \cdot BE)$$

der

$BSK$  = basissolvenskravet, og

$BE$  = beste estimat.

**§ 33 Justering for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt**

Den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt skal fastsettes til 15 prosent av basissolvenskravet angitt i § 13.

