

Jon M. Hippe og Pål Lillevold

# **Er hybrid tjenestepensjon et alternativ til innskuddspensjon?**

En analyse av regulering, avkastning og  
regnskapsføring i hybrid tjenestepensjon



Jon M. Hippe og Pål Lillevold

## **Er hybrid tjenestepensjon et alternativ til innskuddspensjon?**

En analyse av regulering, avkastning og regnskapsføring i hybrid tjenestepensjon

© Fafo 2017

ISBN 978-82-324-0381-3

ISSN 2387-6859

# Innhold

Forord .....	4
Sammendrag .....	5
<b>1 Innledning – innskudd eller hybrid? .....</b>	<b>14</b>
1.1 Hva skiller hybriden fra innskudd? .....	15
<b>2 Lovregulering av tjenestepensjoner .....</b>	<b>18</b>
2.1 Innskudd versus hybrid.....	20
<b>3 Reguleringsmekanismer i hybriden – et avgjørende skille .....</b>	<b>22</b>
3.1 Avkastningsregulering og individuell konti.....	22
3.2 Kollektivt investeringsvalg og nullgaranti.....	24
3.3 Kollektivt investeringsvalg og lønnsregulering .....	25
<b>4 Virkningene av garantert lønnsregulering .....</b>	<b>29</b>
4.1 Gjennomgang av hovedmekanismene ved lønnsregulering .....	29
4.2 Hva med usikkerhet og svingninger over tid? .....	35
4.3 Hva skjer når vi forutsetter årlig tilskudd til pensjonsordningen? .....	41
<b>5 Sammenligning av alternative reguleringsmodeller .....</b>	<b>45</b>
5.1 Individuelle investeringsvalg eller løfte om lønnsregulering?.....	45
5.2 Kjøp av avkastningsgaranti for arbeidsgiver.....	48
5.3 Avkastning med eller uten nullgaranti for de ansatte? .....	50
5.4 Investeringsvalg med 0-garanti eller lønnsregulering? .....	52
5.5 Hva skal man velge? .....	54
<b>6 Regnskapsmessig behandling i norsk regnskapsstandard .....</b>	<b>57</b>
6.1 Regnskapsmessig behandling av tjenestepensjon .....	57
6.2 Innskudd eller ytelse?.....	59
6.3 Skal en hybridordning balanseføres? .....	60
6.4 Hybrid med lønnsregulering og den regnskapsmessige behandlingen .....	62
6.5 Illustrasjon av NRS6 pensjonskostnad for hybrid pensjonsplan .....	66
<b>7 Konklusjon .....</b>	<b>69</b>
7.1 Hva er den beste reguleringsformen for hybrid tjenestepensjon? .....	70
7.2 Hybrid tjenestepensjon og regnskapsføring – behov for metodemessig og politisk avklaring ...	71
Referanser .....	73

## Forord

Denne rapporten analyserer to sentrale problemstillinger knyttet til forsikret tjenestepensjon i privat sektor, som regel omtalt som hybrid. For det første spørsmålet om virkningene for ansatte og bedrifter av ulike måter å regulere pensjonsbeholdningen på i oppsparingsperioden. For det andre spørsmålet om behandling av en slik hybrid tjenestepensjonsordning i bedrifters regnskaper. Begge problemstillingene har medført debatt og har bidratt til å skape usikkerhet om hvorvidt hybrid tjenestepensjon er et godt alternativ til innskuddspensjon for ansatte og bedrifter. En avklaring av disse spørsmålene er viktig for at hybrid tjenestepensjon skal kunne ses som et reelt alternativ til innskuddspensjon.

LO og Fagforbundet har ønsket en nærmere analyse av de to problemstillingene. Rapporten er utarbeidet av Fafo og Aktuarfirmaet Lillevold & Partners på oppdrag av LO og Fagforbundet.

Målsettingen med rapporten er å gi et faglig relevant grunnlag for å avklare sammenhengen mellom regulering og avkastning i hybrid tjenestepensjon og spørsmålet om regnskapsmessig behandling av denne typen tjenestepensjon. Den vil også gi et kunnskapsgrunnlag for de som konkret vurderer virksomhetens tjenestepensjon. Det gjelder de som i dag er dekket av en hybridordning, for de som vurderer endring av LOF-ordninger, for private virksomheter som vurderer endring av sin offentlige tjenestepensjon (som de kan ha mulighet til, der offentlig tjenestepensjon ikke er tariffbundet), og for en generell vurdering av om hybrid kan være et alternativ ved nyetablering eller for de som allerede har innskuddsordning. Finnes det tariffavtaler som regulerer pensjon, vil disse endringsprosessene foregå innenfor rammen av tariffavtalesystemet, men de samme problemstillingene vil være relevante.

Rapporten inneholder ikke forslag til endringer i regelverket for tjenestepensjoner eller tar stilling til hvilken ordning som er best. Dette er spørsmål som vil kunne tas opp for den enkelte virksomhet i forlengelsen av denne rapporten.

Takk til Tor Arne Solbakken, Steinar Fuglevaag og Pål Skarsbak for kommentarer og innspill. Takk også til Johann Despriée for kvalitetssikring og nyttige kommentarer. Drøfting og konklusjoner står imidlertid helt for forfatternes regning.

Oslo, mai 2017

Jon M. Hippe og Pål Lillevold

# Sammendrag

## Kapittel 1 Innledning

Et nytt regelverk for forsikret tjenstepensjon – hybrid – kom på plass i 2014. Lovverket skulle gi et alternativ til de tradisjonelle ytelsesordningene som var tilpasset ny folketrygd og for virksomheter som ønsket en tjenstepensjonsordning med en del andre kjennetegn og egenskaper enn de rendyrkede innskuddsordningene. Det nye lovverket åpnet ikke for en konvertering av ytelsesordninger til hybrid. Ved utvikling av en ytelsesordning blir tidligere rettigheter gjort om til fripoliser, og nye ordninger begynner oppsparing helt på nytt. Dermed er hybrid og innskuddsordninger i realiteten likestilte alternativer for de som avvikler tidligere ytelsesordninger og for bedrifter som etablerer nye ordninger.

I en sammenligning av en hybridordning med en innskuddsbasert spareordning, er tre spørsmål særlig viktige: Skal det være et forsikringselement og livslange pensjonsutbetalinger, eller skal det være en ren spareordning med opphørende utbetalinger til 77 år? Hvordan skal pensjonsbeholdningen reguleres fra år til år? Hva blir de regnskapsmessige virkningene av disse reguleringsvalgene? I denne rapporten er det de to siste spørsmålene som analyseres.

## Kapittel 2 Lovregulering av tjenstepensjoner

I utgangspunktet står en virksomhet, eller tariffparter, fritt til å utforme en ordning for tjenstepensjon. Men, tjenstepensjoner er i praksis lovregulert både når det gjelder utforming av produktet og krav til leverandørene. De ulike produktene er detaljert spesifisert i lovverket som motstykke til den skatteutsettelse som bedrifter og ansatte får. Lovgiver gir skattefordeler i bytte med krav til hvordan ordningen skal utformes. En privat virksomhet kan velge ordninger innenfor tre regelverk: foretakspensjon (ytelse), innskuddspensjon eller forsikret tjenstepensjon (hybrid). For enkelte virksomheter kan offentlig tjenstepensjon også være et alternativ.

I kapitlet sammenlignes regelverket for innskuddspensjon og hybrid. De to ordningene er svært like i sin grunnkonstruksjon ved at de begge er innskudds- eller spareordninger med samme sparesatser og at det bygges opp en pensjonsbeholdning gjennom tilført regulering/avkastning og nye innskudd, og for hybridordningene også dødelighetsarv. Pensjonsbeholdningen fordeles på de år ordningen sikter mot å utbetale. Begge ordningene kan utformes med individuelle pensjonskonti eller med et kollektivt investeringsvalg.

En del produktegenskaper er pålagt i den ene ordningen og ikke i den andre. Det synes å være et forsøk fra lovgiver å legge til rette for en bedre ordning for ansatte ved å skyve større kostnadsansvar over på foretaket. Dette er elementer som ikke er

knyttet til om ordningen skal være forsikret eller spørsmålet om livslang pensjon. Dermed skaper lovgivningen en større forskjell mellom hybrid og innskudd enn det i utgangspunktet kunne være grunnlag for. Dette er noe av bakgrunnen for at konflikten rundt valg av ordning kan bli relativt store.

### **Kapittel 3 Reguleringsmekanismer i hybridene – et avgjørende skille**

I kapitlet gjennomgås hvordan pensjonsbeholdningen i oppsparingsperioden kan reguleres i en hybrid pensjonsordning. Der beholdningen reguleres opp med lønnsveksten vil det være mulig for eksempel å estimere forventet årlig pensjon som en andel av lønn. Sammen med forsikringselementene bidrar regulering etter lønnsveksten til at hybridene har likhetstrekk med en ytelsespensjon. Uten lønnsregulering er hybridene likere en innskuddsordning, hvor avkastningen sammen med sparesatsene bestemmer fremtidig utbetaling. Valg av reguleringsmekanisme er dermed avgjørende for hvordan en hybridordning i realiteten fungerer – mest som en innskudds- eller mer som en ytelsesbasert ordning.

Regelverket skiller mellom avkastningsregulering med individuelle konti, kollektive investeringsvalg og 0-garanti og regulering i henhold til lønnsvekst. Vi oppsummerer reguleringsmekanismene i en firefeltstabell som skiller på om det er en avkastningsgaranti eller ikke på den ene siden, og om pensjonsbeholdningen reguleres med avkastning eller med en garanti/et løfte på den andre siden. Det gir fire varianter: avkastningsregulering med og uten 0-garanti, og lønnsregulering hvor arbeidsgiver tar all risiko eller kjøper en garanti. Valg mellom de to siste har ingen betydning for arbeidstaker, bare for arbeidsgiver. Valg mellom de to første vil derimot ha stor betydning for arbeidstaker. Disse fire alternativene analyseres videre i rapporten.

### **Kapittel 4 Virkningene av garantert lønnsregulering**

I kapitlet analyseres en situasjon der arbeidsgiver regulerer pensjonsbeholdningen med lønnsvekst. Arbeidsgiver kan bygge opp et reguleringsfond, og midler utover grensen for reguleringsfondet går til premiefondet. Reguleringsmetoden reiser to problemstillinger:

- Hva er forholdet mellom oppnådd avkastning og nivået på lønnsregulering over tid?
- Hva er risikoen grunnet tilfeldige variasjoner fra år til år? Herunder «styrken» i tilfeldige variasjoner for årlig avkastning vs. årlig lønnsregulering og samvariasjon i hvordan de to fenomenene varierer tilfeldig fra år til år?

Vi beregner sannsynligheten for at arbeidsgiver taper eller vinner på en slik lønns garanti over tid, det vil si med hvilken sannsynlighet pensjonsbeholdningen vil være størst med lønnsregulering eller med avkastningsbestemt regulering. Kapitlet gjennomgår hovedmekanismene ved lønnsregulering og viser at arbeidsgiver har en forventet gevinst over tid, sett opp mot en situasjon hvor all avkastning tilfaller medlemmene. Det skjer ved tilførsel til reguleringsfond og til premiefond.



Vi forutsetter her, som gjennom hele rapporten, at forventet årlig avkastning er høyere enn forventet årlig lønnsregulering. I motsatt fall må det antas at det å gi garanti for lønnsregulering av pensjonsbeholdningen vil være en helt uaktuell problemstilling for arbeidsgiver, slik at spørsmålet om hybrid eller annen tjenestepensjonsordning blir redusert til et ikke-tema. Forutsetningen kan også underbygges ved et makroøkonomisk argument, som sier at positiv realavkastning – i det minste i det lange løp – er en nødvendig forutsetning for at et finansielt marked skal være funksjonelt.

Å anta høyere forventet avkastning enn forventet lønnsregulering belyser ett aspekt for det innbyrdes forholdet mellom de to størrelsene. Et annet aspekt er at det også er stor usikkerhet knyttet til lønnsvekst og avkastning i hvert enkelt år og over tid. For at beregningsresultatene skal være rimelig representative (og belyse mer enn rent trivielle forhold som vi kan regne oss frem til i fravær av forutsetninger om usikkerhet), så er det en hovedutfordring å få kvantifisert hva denne usikkerheten betyr både for den ansatte og for arbeidsgiver. For å estimere denne usikkerheten benyttes en tilnærming til den teoretiske sannsynlighetsfordelingen ved å gjenta en stokastisk simulering mange ganger, en såkalt Monte Carlo-simulering. Dette er en anerkjent metode innenfor statistikk og sannsynlighetsregning. Disse simuleringene får frem sannsynligheten for at ulike resultater oppstår.

Man kan si at det med 70% sannsynlighet forventes å få en positiv overføring til premiefond ved bruk av lønnsregulering. Sannsynligheten for et negativt utfall er 30%. Det er relativt høy sannsynlighet for at arbeidsgiver kommer positivt ut av en lønnsregulering og at reguleringsfondet dermed oppfyller maksimalgrensen. Tar man i beregningen med også løpende innbetalinger til ordningene, og ikke bare en initiell pensjonskapital, øker sannsynligheten for en positiv overføring til premiefondet.

Hvorfor vil ikke da alle arbeidsgivere velge lønnsregulering eller, omvendt, hvorfor vil ikke ansatte sikre seg all avkastning? Det er for begge parter del knyttet til at man påtar seg en reell, men lav risiko. Med individuelle investeringskontoer i hybridene har arbeidsgiver ingen risiko. Beregningene her kan ses på som den prisen – forsikringspremien – som arbeidsgiver vil betale for å slippe denne risikoen. I tillegg er det for arbeidsgiver et spørsmål om regnskapsføring. For de ansatte har den forutsigbarheten lønnsregulering gir, en pris, her beregnet som den potensielle gevinsten for arbeidsgiver.

## **Kapittel 5 Sammenligning av alternative reguleringsmodeller**

I kapittel 5 sammenlignes andre reguleringsformer etter samme metodikk som i kapittel 4. En slik sammenligning gir innblikk i de konkrete valgsituasjonene arbeidsgivere og arbeidstakere står overfor.

### **Lønnsregulering vs avkastningsregulering**

Lønnsregulering av pensjonsbeholdning gir større forutsigbarhet for de ansatte, fordi fluktuasjonsrisiko for årlig lønnsregulering er mindre enn for avkastning. På

den andre siden kan man få lavere forventet pensjon fordi forventet lønnsregulering må forutsettes å være lavere enn forventet avkastning. Dette er drevet av forutsetninger vi har valgt, som kan begrunnes med at det må finnes en slik forventet oppside ved å garantere for lønnsregulering av pensjonsbeholdningen for at arbeidsgiver skal være villig til å vurdere den økte risikoen som garantien innebærer. Det er 67% sannsynlig at lønnsregulering gir lavest pensjonsbeholdning. Det er i gjennomsnitt ca. 8% lavere pensjonsbeholdning ved lønnsregulering. Dermed kan man si at prisen de ansatte er villig til å betale for tryggheten eller forutsigbarheten, er 8% av pensjonsbeholdningen. Det kan forklares med at det fortsatt er over 30% sannsynlighet for at man ved selv å påta seg risikoen ved avkastningsregulering, kommer dårligere ut.

For arbeidsgiver er det motsatt ved at man gir fra seg en oppside som man kunne fått ved lønnsregulering i bytte mot ingen risiko for i fremtiden å måtte skyte inn penger utover de ordinære innskudd i ordningen.

#### **Lønnsregulering med eller uten avkastningsgarantier**

Avkastningsgarantien innebærer økt økonomisk risiko for pensjonsleverandøren og en økonomisk fordel for arbeidsgiver. Leverandøren vil ikke gi en slik garanti uten vederlag. En spørsmålsstilling vil da være hvor mye arbeidsgiver er villig til å betale for å oppnå den økonomiske fordelene ved avkastningsgarantien, og tilsvarende hvilket vederlag pensjonsleverandøren vil kreve for å gi avkastningsgarantien, uten at vi utdyper dette videre her. Men, man ser av beregningen at tilførselen til premiefond er vesentlig høyere med garanti enn uten garanti, slik at det dermed er en betalingsvillighet for dette hos arbeidsgiver.

Interessen for de ansatte er på sin side at avkastningsgarantien øker sannsynligheten for en overførsel fra reguleringsfondet ved pensjonering. Man kan ut fra dette også spørre om det er et «bytteforhold» mellom innskuddssatser og øvre grense for størrelsen på reguleringsfondet? Dette forutsetter at det er drøftinger eller forhandlinger om disse spørsmålene mellom partene.

#### **Avkastningsregulering med eller uten 0-garanti?**

Denne sammenligningen berører i størst grad arbeidstakerne som er med i en hybridordning, nemlig om det skal være et rent investeringsvalg eller om arbeidsgiver skal finansiere en såkalt 0-garanti, der pensjonsbeholdningen ikke kan synke i verdi. Det å ha en garanti resulterer her i at pensjonsbeholdningen ved pensjonering i gjennomsnitt vil bli 14% høyere når avkastningsgaranti på 0% p.a. benyttes.

Hvor mye arbeidsgiver er villig til å betale for å gi arbeidstakerne den økonomiske fordelene ved avkastningsgarantien og, tilsvarende, hvilket vederlag pensjonsleverandøren vil kreve for å gi avkastningsgarantien, begrenser vi oss til å stille som et spørsmål. Man kan imidlertid reise spørsmålet om kostnadene ved en 0-garanti kan veksles inn i en lavere sparesats/premiesats. Tilpasses innskuddssatsene for de to alternativene slik at forventet pensjonsbeholdning ved pensjonering blir lik, er resultatet at det blir en ca. 14% høyere innskuddssats uten 0-garanti og, omvendt, en

ca. 12% lavere innskuddssats med 0-garanti. Med en innskuddssats på 5% vil man altså måtte legge til eller trekke fra omkring 0,6–0,7%-poeng i premien/sparingen per år.

#### **Investeringsvalg med 0-garanti vs lønnsregulering**

Problemstillingen her er hvordan det å ha en nullgaranti knyttet til kollektivt investeringsvalg kan sammenlignes med en situasjon med lønnsregulering. Problemstillingen for arbeidstaker er om man skal gå for regulering av pensjonsbeholdning i takt med avkastning hvor det også er en 0-garanti, eller gå for lønnsregulering? For arbeidstakere er dette en særlig relevant sammenligning, siden det er disse to alternativene som begge bidrar til å redusere usikkerhet. For arbeidsgiver er spørsmålet om prisen eller premie ved 0-garanti opp mot den potensielle oppsiden man kan få i en lønnsregulert ordning som arbeidsgiver.

Beregningene viser at med full avkastningsregulering med garanti, blir risikobildet likere en situasjon med lønnsregulering enn med en avkastning uten garanti. De ansatte får på mange måter i pose og sekk med 0-garanti. Mindre risiko og betydelig høyere oppside. På den annen side utgjør dette et forventet tap for arbeidsgiver.

#### **Hva skal man velge?**

Kapittel 5 avsluttes med en utvidet diskusjon av reguleringsvarianter. For både arbeidsgiver og arbeidstaker er det ikke overraskende hvilken risiko man skal påta seg. Men, situasjonen kompliseres av at dette også påvirkes av hvilke endringer som foretas i forvaltningen av pensjonskapitalen i de ulike reguleringssituasjonene. Ved å ta mindre risiko (mindre andel i aksjer), kan arbeidsgivere redusere for eksempel kostnadene ved en 0-garanti uten å tape noe på dette økonomisk, fordi all avkastning går til de ansattes pensjonsbeholdninger. Dermed vil disse valgene være avhengig av hva som faktisk skjer med det kollektive investeringsvalget som bedriften har, og hvem som styrer dette.

I tillegg kompliseres valgsituasjonen av at man kan tenke seg at de ansatte finansierer eller bidrar til finansiering ved å redusere sparepremier, for eksempel for å få en 0-garanti. Dermed oppstår det muligheter for bytter mellom arbeidsgiver og arbeidstaker.

#### **Kapittel 6 Regnskapsmessig behandling i norsk regnskapsstandard**

I kapittel 6 diskuteres under hvilke forutsetninger en hybrid skal regnskapsføres som en innskuddsordning, det vil si føres som løpende utgift, og ikke balanseføres. Og i forlengelsen av dette, hvis det er krav om balanseføring, på hvilken måte vil det slå inn i virksomhetens regnskapsføring og økonomi?

Norske foretak avlegger regnskap i samsvar med regnskapsloven. Regnskapsloven setter hovedregler og prinsipper. De avgjørende forholdene i pensjonssammenheng følger av de detaljerte reglene for regnskapsføringen i form av regnskapsstandarder. Slike regnskapsstandarder fastsettes av private og uavhengige organer. De norske

standardene (NRS-er) fastsettes av Norsk Regnskapsstiftelse (NRS). Innenfor rammen av norsk regnskapslov og internasjonale standarder har NRS stor frihet til å fastsette standardene. Mens mange debatter om utforming av tjenstepensjon vil føres som politiske diskusjoner om hvordan lovgivning skal utformes, blir da arenaen for utforming av standardene i norsk sammenheng de debatter som organiseres av regnskapsstiftelsen.

For pensjonsordninger som dekkes av standardene, er det avgjørende skillet for regnskapsføringen av pensjon om ordningen er å anse som en innskuddsplan eller ytelsesplan. I innskuddsbaserte ordninger betaler foretaket inn faste bidrag (premie) til en separat juridisk enhet, og det er ingen plikt til å betale ytterligere bidrag dersom fondet ikke har tilstrekkelig kapital. Regelverket er bygget opp slik at alle ordninger som ikke tilfredsstillere kriteriene for innskuddsbaserte ordninger, er å anse som ytelsesbaserte.

Ikke overraskende oppstår tolkningsproblemer og logiske utfordringer når en hybrid møter et regelverk basert på at alle ordninger som ikke er innskudd skal ses som ytelsesordninger. I regnskapsammenheng kan man si at hybriden kan utformes i flere grunnleggende ulike varianter:

- En hybrid basert på forvaltning som egen investeringsportefølje og hvor det ikke er valgt regulering av løpende pensjonsutbetalinger. Foretaket er ferdig betalt eller fullt ut innfridd hvert år, og det påløper ikke fremtidige kostnader på løfter gitt i dag.
- En hybrid ordning kan i en annen variant utformes slik at foretaket har investeringsvalget. I denne situasjonen fastslår regelverket at eventuelt negativt avkastningsresultat skal dekkes av foretaket. Foretaket betaler imidlertid leverandøren, typisk livsforsikringselskapet, et årlig vederlag for å levere denne nullgarantien. Når det også her forutsettes at det ikke er gitt løfter om regulering av løpende pensjonsutbetalinger, så er det for bedriften fortsatt slik at alle kostnader gjøres opp årlig og er fullt ut betalt.
- I tillegg kan en tredje variant av en hybrid tjenstepensjon etter lovverket organiseres slik at det gis en regulering av pensjonsbeholdningen lik alminnelig lønnsvekst eller foretakets gjennomsnittlige lønnsvekst. I dette tilfellet er det særskilte regler om adgang for foretaket til å bygge opp et reguleringsfond for situasjoner der avkastningen overstiger lønnsveksten.

Norsk Regnskapsstiftelse avga i desember 2013 en uttalelse «Hvordan pensjonsordninger etter ny tjenstepensjonslov skal behandles regnskapsmessig», jf. NRS (2015). Uttalelsen konkluderer med at hybrid pensjonsordning kan behandles som innskuddsordning bare for det tilfelle at hverken avkastningsgaranti eller garanti for lønnsregulering er avtalt. Avtale om avkastningsgaranti eller garanti for lønnsregulering, derimot, fører til regnskapsmessig klassifisering og behandling som ytelsesordning.

Når denne rent prinsipielle tolkningen og klassifiseringen av hybrid med avtalte garanti-elementer som ytelsesordning konfronteres med den preskriptive fremgangsmåten som gjelder for regnskapsrapportering av ytelsesordninger, oppstår det kompliserte spørsmål om implementeringen. I fravær av avklaring av spørsmålene om denne operasjonaliseringen, er det etter vår vurdering deknning for å hevde at den regnskapsmessige behandlingen av hybrid tjenstepensjon (fortsatt) er uavklart.

#### **Nærmere om regnskapsføring av hybrid med reguleringsløfte**

Gitt Regnskapsstiftelsens uttalelse blir det et helt avgjørende spørsmål hvordan en resultat- og balanseføring skal skje. Hvordan skal selve løftet om årlig lønnsregulering uttrykkes rent regnskapsteknisk? I et forenklet eksempel vurderer vi den reelle økonomiske virkningen for foretaket ut fra disse beregningene opp mot en regnskapsteknisk vurdering av fremtidig pensjonsforpliktelse. Gitt vår gjennomgående forutsetning om forventet avkastning som overstiger forventet lønnsregulering, har foretaket da et forventet positivt økonomisk bidrag fra akkumulert pensjonsbeholdning. Hvis man derimot følger prinsippene for ytelsesbasert regnskapsrapportering, blir resultatet det motsatte, og kontraintuitive, nemlig at foretaket skal balanseføre et forventet negativt bidrag som en forpliktelse.

Det grunnleggende problemet med å anvende NRS6-formalismen er at vi får en motsetning mellom på den ene siden den reelle økonomiske verdien av pensjonsbeholdningen og på den annen side verdien vurdert regnskapsmessig. Med en avkastning som er høyere enn pensjonsreguleringen, vil det oppstå et avkastningsoverskudd som arbeidsgiver har en økonomisk fordel av. Dette er en realitet selv om vi tar hensyn til svingningsrisiko. I NRS6-formalismen skal brutto forpliktelse til enhver tid beregnes som pensjonsbeholdningen fremskrevet til pensjonsuttak, og deretter beregnet tilbake til en nåverdi ved bruk av diskonteringsrenten. Med lønnsregulering som er høyere enn diskonteringsrenten, resulterer dette i en brutto forpliktelse som er høyere enn pensjonsbeholdningen, altså en netto pensjonsforpliktelse for bedriften. Det skyldes rent teknisk at man oppskriver pensjonsbeholdningen med 2%, men benytter en risikofri rente som nediskontering på 1,4%. Dermed blir den regnskapsmessige nåverdien av forpliktelsen større enn den økonomiske verdien den har for bedriften. En slik praktisering av regelverket vil de fleste ventelig oppfatte som kontraintuitivt og som svært lite hensiktsmessig og formålstjenlig.

Hybrid pensjonsløsning har vært en reell mulighet fra 2014, og løsningen har oppnådd en viss utbredelse. Det er derfor overraskende, og etter vår vurdering uheldig, at dette metodespørsmålet ikke er avklart av NRS. Vi er ikke kjent med hvilken fremgangsmåte som har vært benyttet av berørte foretak. Uansett vil vi hevde at det er prinsipielt og praktisk uheldig at en bestemt regnskaps- og revisjonspraksis – eventuelt flere ulike – får lov til å utvikle seg i fravær av nødvendig standardisering.

#### **Kapittel 7 Konklusjon**

Det er ikke mulig å regne seg frem til et enkelt og objektivt riktig svar på hva som er «best» regulering av pensjonsbeholdningen i en hybrid. Vi kommer ikke utenom at

det avgjørende spørsmålet både for arbeidsgiver og arbeidstaker er å avveie usikkerhet og risiko opp mot en forventet pensjon.

De beregninger som er gjort, illustrerer noen av de grunnleggende valgene og sammenhengene for arbeidsgiver og arbeidstaker, og de belyser de vanligste valgene av reguleringsalternativene som loven åpner opp for.

Et individuelt investeringsvalg kan benyttes også i en hybrid. For arbeidsgiver er det da ingen økonomisk risiko, man betaler bare den årlige sparingen og de pålagte kostnader og er med dette ferdig betalt. De ansatte får muligheten til å endre aktivaallokeringen i pensjonskapitalen slik at man tar mer risiko og dermed kan få høyere forventet avkastning (samtidig som det motsatte valget også er mulig). Det sentrale problemet for arbeidstakerne er den risiko, også for negativ avkastning, som oppstår, og som øker med en mer offensiv kapitalforvaltning. Beregningene viser at risikoen er betydelig også for tap, og dette må tas i betraktning når valg av reguleringsmetode tas.

I en variant med kollektivt investeringsvalg og en såkalt 0-garanti som er innkjøpt, er også arbeidsgiver uten risiko. De får en økt kostnad for å betale leverandøren for garantien. Utfordringen er at arbeidsgiver, med kontroll over kapitalforvaltningen, vil ha insentiv til å redusere aksjeandelen for å ta liten risiko, og dermed redusere kostnadene for en 0-garanti. Det å knytte til avkastningsgaranti gir vesentlig høyere forventet pensjonsbeholdning. I tillegg endres risikobildet og gjør alternativet mer attraktivt for de ansatte enn full avkastningsregulering. Dette åpner for å veksle ut noe av dette i redusert sparepremie.

Den reguleringsformen som kanskje ses på som mest typisk for hybridene, er en variant med lønnsregulering. Fordelen for de ansatte er tryggheten og forutsigbarheten. Denne tryggheten har imidlertid en pris, i form av forventet lavere pensjon enn med avkastningsbestemt regulering, i vårt regnestykke på rundt 8%. For arbeidsgiver er situasjonen litt uoversiktlig, fordi regelverket er komplisert. Men, med et system der det kan bygges opp reguleringsfond og det er tilførsel til premiefond, vil avkastning som er prosentvis høyere enn lønnsregulering være en måte å finansiere ordningen på for arbeidsgiver. Sannsynligheten er stor (rundt 70%) for at arbeidsgiver går med overskudd og at de ansatte får en ekstra tilførsel til pensjonsbeholdningen ved pensjonering.

Når det er såpass liten interesse for denne reguleringsvarianten blant mange virksomheter, kan det ha sammenheng med at regnskapsreglene er uavklarte og derfor fungerer som et hinder for en fullstendig og reell vurdering av dette alternativet.

Norske foretak avlegger regnskap i samsvar med regnskapsloven. Regnskapsloven setter bare hovedregler og prinsipper. De avgjørende forholdene i pensjonssammenheng følger av de detaljerte reglene for regnskapsføringen i form av regnskapsstandarder. For pensjonsordninger som dekkes av standardene, er det avgjørende skillet for regnskapsføringen av pensjon om ordningen er å anse som en innskuddsplan

eller ytelsesplan. Alle ordninger som ikke tilfredsstillere kriteriene for innskuddsbaserte ordninger, er å anse som ytelsesbaserte.

Regnskapsstiftelsen har uttalt som sin prinsipielle oppfatning at regulert hybrid skal betraktes som en ytelsesordning i regnskapssammenheng.

Det helt avgjørende spørsmålet i denne sammenheng er imidlertid hvordan en balanseføring skal skje. Det grunnleggende problemet med å anvende NRS6-formalismen er at vi får en motsetning mellom på den ene siden den reelle og positive økonomiske verdien som en opparbeidet pensjonsbeholdning viser seg å ha for arbeidsgiver, og på den annen side at den samme verdien vurdert regnskapsmessig kan vise seg å være negativ, det vil si en forpliktelse. Med en avkastning som er høyere enn pensjonsreguleringen, vil det oppstå et avkastningsoverskudd som arbeidsgiver har en økonomisk fordel av. Dette er en realitet. I NRS6-formalismen blir resultatet derimot en brutto forpliktelse som er høyere enn pensjonsbeholdningen, altså en netto pensjonsforpliktelse for bedriften. Et regelverk med slike konsekvenser vil de fleste formodentlig oppfatte som kontraintuitivt og svært lite hensiktsmessig. Dette spørsmålet bør raskt avklares.

# 1 Innledning – innskudd eller hybrid?

Etter en langvarig utredningsprosess i regi av Banklovkommisjonen, kom et nytt regelverk for forsikret tjenstepensjon på plass med virkning fra 1. januar 2014, i form av lov om tjenstepensjon (LOT). Det er denne forsikrede tjenstepensjonen som ofte omtales som hybrid, fordi den har kjennetegn både fra den tradisjonelle sluttlønnbaserte ytelsesordningen og fra en ren sparebasert innskuddsordning. Betegnelsen hybrid ser ut til å ha satt seg som en måte å omtale den nye ordningen på i finans- og pensjonsnæringen, blant partene i arbeidslivet og i media. I denne rapporten vil vi derfor også bruke denne betegnelsen, selv om forsikret tjenstepensjon ville ha vært en mer presis betegnelse.

Hensikten med det nye lovverket var blant annet å skape en variant av den tradisjonelle ytelsesordningen bedre tilpasset ny folketrygd. Et sentralt forhold i tilpasningen var å innføre opptjening hvert år, i motsetning til et system med tjenestetid for full opptjening (30 år) og beregning av pensjon ut fra sluttlønn. Dette systemet for pensjonsberegning hadde vært enerådende i forsikret ytelsespensjon siden tidlig på 1900-tallet. En annen viktig tilpasning til pensjonsreformen var å åpne for fleksibelt uttak av pensjon, som en slik alleårsbasert opptjeningsmodell var godt tilpasset. Tilpasning til ny folketrygd var nødvendig fordi å utmåle pensjon som en prosent av lønn etter en gitt tjenestetid ved en fast avgangsalder som i den tradisjonelle ytelsesordningen, ble problematisk når folketrygden varierte med antall opptjeningsår og uttak.

Hvordan kapital og rettigheter i en ytelsesordning etter lov om foretakspensjon (LOF) kunne overføres, eller konverteres, til en ny forsikret ordning, var et sentralt spørsmål i arbeidet med det nye lovverket. De fleste så nok på det tidspunktet for seg at lov om foretakspensjon skulle avvikles, og at man bare ville ha to ordninger i privat sektor, en forsikret hybrid og den tidligere etablerte innskuddsordningen som et enklere alternativ. Slik ble det ikke, av flere årsaker. En viktig grunn var at konvertering fra den gamle ytelsesordningen i LOF til en ny hybrid reiste en rekke tekniske og formelle problemstillinger, som medførte at det ikke ble fremmet forslag for Stortinget om en slik konverteringsadgang. Vi skal ikke gå i detalj på dette temaet her, men bare peke på de sentrale virkningene av det. Stortinget vedtok den nye lovgivningen for hybridene uten bestemmelser om konvertering, og lov om foretakspensjon ble ikke foreslått avviklet. Dermed kunne gamle ytelsesordninger fortsette som før med de tilpasninger som allerede var gjort, blant annet om omregning av ytelse ved fleksibelt uttak. Kanskje viktigere var det at gamle ytelsesordninger dermed måtte lukkes ved overgang til ny tjenstepensjon. Dermed ble hybridlovgivningen en helt ny tjenstepensjonsordning som forutsetter ny opptjening. Hybridene har i virkemåte så vel som i utforming klare likhetstrekk med de innskuddsbaserte ordningene som



hadde vært tilgjengelige siden 2001. Den nye forsikrede tjenstepensjonen, hybrid, ble slik sett et likestilt alternativ til innskuddspensjon både ved avvikling av gamle ytelsesordninger, ved nyetablering av tjenstepensjon og i prinsippet også som et alternativ til eksisterende innskuddsordninger.

Den praktiske virkningen var først og fremst at i de mange prosessene med å lukke eller avvikle ytelsesordninger, ble ikke hybrid en nærmest automatisk løsning. Innskuddspensjon ble et alternativ rett og slett fordi man uansett måtte avvikle gammel ordning og dens opptjening og omdanne denne til fripoliser, for så å begynne ny opptjening med blanke ark i ny ordning. Dermed var i realiteten innskuddspensjon et alternativ på linje med hybrid. Og viktigere, det eneste alternativet frem til 2014. Dette kan være en forklaring på at hybridordninger har et mindre omfang i pensjonsmarkedet enn man nok så for seg for vel ti år siden.

Selv om lov om foretakspensjon fortsatt gjelder og de tradisjonelle ytelsesordninger kan videreføres, bør det påpekes at avviklingstakten har vært høy, og at omfanget av åpne, private ytelsesordninger nå er svært beskjedent, sannsynligvis på godt under 100 000 ansatte. Det har ledet til en sterk vekst i fripoliser, som er de tidligere opptjente rettighetene i avviklede ytelsesordninger gjort om til individuelle kontrakter. Disse vil snart passere 300 milliarder kroner i oppspart kapital og vil i mange år fremover være en svært viktig del av det samlede tjenstepensjonsystemet, med de særlige utfordringer som er koblet til blant annet høye kapitalkrav hos pensjonsleverandøren og lav eller ingen forventet regulering av ytelsene.

Bedrifter og deres ansatte i privat sektor står i dag overfor et pensjonsregelverk hvor de i praksis velger mellom to produkttyper, innskudd eller hybrid, både ved omlegging og ved nyetablering. Det er de forskjellige egenskapene ved disse to ordningene som blir avgjørende for ønsker, strategier og faktiske tilpasninger.

Siden dette er to separate regelverk, kan man heller ikke fritt kombinere egenskaper ved de to ordningene, for eksempel regulere en innskuddsordning med lønnsveksten eller droppe kvinnetillegg i sparingen i en forsikret ordning. Dette kan i seg selv skape utfordringer for tilpasninger, for eksempel hvis man skal gjøre tjenstepensjoner til gjenstand for tarifforhandlinger og vil søke mellomløsninger eller kompromisser (Hippe & Steen 2015). Spørsmålet i mange virksomheter er dermed enkelt og helt konkret – innskudd eller hybrid?

## 1.1 Hva skiller hybrid fra innskudd?

I en sammenligning av en forsikret hybridordning med en innskuddsbasert spareordning er det særlig tre spørsmål som kommer opp:

- Ønsker man at det skal være et forsikringselement og (mulighet for) livslange pensjonsutbetalinger (med tilleggspremie for kvinner), eller skal det være en ren spareordning med opphørende utbetalinger til 77 år?

- Hvordan skal pensjonsbeholdningen (pensjonskapitalen) reguleres fra år til år – med avkastning, evt. også med en garanti mot negativ avkastning, eller skal den følge lønnsveksten? I lovverket er de to siste variantene bare mulig i en hybrid.
- Hva blir de regnskapsmessige virkningene av disse reguleringsvalgene, og hvordan slår det konkret ut for bedriftenes økonomi og regnskaper?

Det første spørsmålet om en forsikret ordning versus ren spareordning, og med det ofte tilhørende spørsmålet om livslange utbetalinger, er relativt enkelt å forstå, og virkningene for bedrifter og ansatte er ganske klare. Ved livslange utbetalinger må det betales mer inn for kvinner enn for menn for at menn og kvinner skal være sikret de samme årlige utbetalingene. I en forsikret ordning får de som lever lenge mer ut av ordningen enn de som dør tidlig. I en innskuddsordning går den gjenværende pensjonskapitalen til det enkelte avdøde medlems egne etterlatte som pensjonsutbetalinger etter nærmere bestemte regler, og ikke til andre medlemmer i tjenstepensjonsordningen. Dette har i seg selv ingen direkte betydning for arbeidsgiver, som fortsatt kan låse et gitt årlig premienivå uten risiko for fremtidige merkostnader. Disse problemstillingene er belyst blant annet i en rapport fra Actecan (Actecan 2015). Her kan det også pekes på at i prinsippet åpner innskuddsloven for å avtale konvertering til livslange utbetalinger ved pensjonsuttak, og også innskuddsloven (etter en regelendring i 2013) stiller da krav om en mersparing for kvinner. Likepensjon er dermed ikke nødvendigvis koblet til en forsikret ordning. Det er imidlertid så langt vi er kjent med, ikke etablert slike innskuddsordninger i Norge, slik at i praksis ser tilpasningen ut til å være hybrid med livslange utbetalinger versus innskudd med opphørende og uten tillegg for kvinner.

Det er de to siste, og noe mer kompliserte, hovedspørsmålene som er tema for denne rapporten: Hva er virkningen av ulike reguleringsmekanismer for henholdsvis ansatte og bedrift, og hva er de regnskapsmessige konsekvensene av disse reguleringsvalgene for bedriften?

Reglene for regulering av oppspart pensjonskapital åpner for mange muligheter særlig i en hybrid ordning. I en hybrid kan man ha alt fra individuelle investeringsvalg med regulering av pensjonsbeholdning i takt med avkastning, til at bedriften er forpliktet til å sikre regulering av pensjonsbeholdningen etter lønnsutviklingen. Hovedproblemstillingen i denne analysen er knyttet til hvordan bedriftenes valg av reguleringsmåte påvirker mulig fremtidig avkastning og oppjustering av pensjonsbeholdningen for de ansatte. Ambisjonene er ikke å gi et presist svar, men å sammenligne hovedtrekk ved de ulike alternativene, vise hvilken usikkerhet som finnes og hvilke valg man står overfor. For eksempel kan et spørsmål være hva ansatte kan tape med en gitt sannsynlighet ved å velge en garantert regulering. Og omvendt, hva som kjennetegner arbeidsgivers og bedriftens valgsituasjoner.

I debatten om hybrid versus innskudd vil man typisk møte argumenter om at arbeidsgiver i en hybridordning vil søke lav avkastning for å holde kostnadene nede, med andre ord at garantier vil medføre systematisk lavere avkastning i ansattes disfavør. Et annet argument er at regulering med lønnsvekst vil kunne gi uønskede

regnskapsmessige virkninger. For en tillitsvalgt eller for de enkelte ansatte kan denne typen debatter, gjerne drevet av rådgivere eller leverandører innenfor pensjonsområdet, være utfordrende.

I denne rapporten skal vi mer systematisk forsøke å analysere hvordan valg av reguleringsmekanisme påvirker avkastningen og sannsynligheten for at ulike utfall oppstår. Det gjøres i kapittel 4 og 5. I kapittel 2 og 3 diskuteres først mer overordnet de ulike reguleringene av tjenstepensjoner, forskjellen på en hybrid og en innskuddsordning samt særtrekk ved en hybrid tjenstepensjon.

I kapittel 6 går vi over til å diskutere regnskapsføring av tjenstepensjon, og vi analyserer virkningene av regnskapsmessig behandling av ulike varianter av hybrid tjenstepensjon, det vil si med ulike reguleringsmekanismer. I rapporten siste kapittel oppsummeres hovedkonklusjonene fra analysene.

## 2 Lovregulering av tjenestepensjoner

I utgangspunktet står en virksomhet, eller tariffparter for den saks skyld, fritt til å utforme en ordning for tjenestepensjon. Norge har imidlertid en reguleringstradisjon hvor tjenestepensjoner er relativt detaljert lovregulert når det gjelder både utforming av produktet og krav til leverandørene. Typisk er leverandørene blant annet gjenstand for kapitalkrav for å påta seg både forsikrings- og avkastningsrisiko (Cappelen et al. 2106). De ulike produktene er også detaljert spesifisert i lovverket som motstykke til den skatteutsettelse (skattesubsidie) som bedrifter og ansatte får. Man kan si at lovgiver gir skattefordeler i bytte med krav til hvordan ordningen skal se ut. Et eksempel, som nok er særnorsk, er at alle ansatte i en virksomhet må være med i samme tjenestepensjonsordning og ha forholdsmessig samme ytelse/premie for at man skal oppnå skattefordelene. Det gir politisk styring samtidig som det begrenser arbeidsgiveres og partenes muligheter til fritt å bestemme utforming.

En bedrift kan drive pensjonssparing utenfor dette regelverket, men det vil da skattemessig bli behandlet som lønn. Det skjer i liten grad.

I tillegg er regnskapsregler og standarder i seg selv en viktig rammebetingelse for valg av tjenestepensjonsordning. Kravet til beregning av fremtidig forpliktelse og balanseføring av denne har i seg selv hatt stor betydning for de valg og tilpasninger som er gjort i norske bedrifter og virksomheter.<sup>1</sup>

Man kan dermed si at i tillegg til krav til regnskapsføring, så omfatter lovreguleringen av tjenestepensjonsordninger fire hovedgrupper av:

- Lov om foretakspensjon (LOF) som regulerer tradisjonelle ytelsesordninger. Disse er ikke levealdersjustert og bygger på økte premier hvis levealderen stiger. Dette er en privat tjenestepensjon med tilhørende krav om balanseføring i regnskapet. LOF har i dag liten utbredelse i privat sektor. Det er i underkant av 150 000 aktive medlemmer, og flertallet av disse er i lukkede ordninger. Derimot er fripoliser fra de tidligere LOF-ordningene svært omfattende. Fripolisekapitalen er i dag høyere enn kapitalen i de aktive ordningene.
- Offentlig tjenestepensjon er både lov- og avtaleregulert i hhv stat og kommune. Enkelte private foretak kan også ha, og har, offentlig tjenestepensjon for sine ansatte. Offentlig tjenestepensjon er en ytelsespensjon som LOF, men har en bruttordning basert på samordning med folketrygden. Denne ordningen er i dag leve-

---

<sup>1</sup> At bestemmelser om regnskapsrapportering som er ment å være normreflekterende på denne måten viser seg å bli normgivende, er i seg selv en interessant og tankevekkende problemstilling, uten at vi skal utvikle dette temaet videre her.

aldersjustert. Ordningen har full utbredelse i stat og kommune m.m. og har dermed over 800 000 aktive medlemmer, og det er et stort antall (oppsatte) rettigheter for tidligere arbeidstagere.

- Lov om innskuddspensjon (LOI) åpner for en ren spareordning hvor det spares en prosent av lønn og hvor avkastning og innskudd bestemmer pensjonsbeholdningens størrelse. Utbetalingene er som hovedregel opphørende, og skal minimum foretas i 10 år eller til 77 år. Ordningen dekker det store flertallet av ansatte i privat sektor, dvs nesten 1 290 000 aktive medlemmer ved utgangen av 2016.
- Lov om tjenstepensjon (LOT) gir adgang til å etablere en fast sparing i prosent av lønn som i LOI, men har andre reguleringsbestemmelser enn LOI. I motsetning til i innskuddsordninger tilføres pensjonsbeholdningen også dødelighetsarv fra avdøde medlemmer i forsikringskollektivet. Loven påbyr merinnbetaling for kvinner. Det er også krav om utbetaling minst til fylte 80 år. Ved utgangen av 2016 var det rundt 5000 aktive medlemmer i disse såkalte hybridordningene. I løpet av 2016 har det vært vekst innen ideelle organisasjoner, kultur, forskning m.m. Det er grunn til å tro at veksten i 2017 vil bli sterk.

I det norske arbeidsmarkedet er det nå to store grupper av tjenstepensjoner. Vel en million arbeidstakere er med i sluttlønnbaserte ytelsesordninger med 30 års opptjening. De fleste av disse er i offentlig sektor eller i virksomheter i nær tilknytning til det offentlige.

Over en million arbeidstakere i privat sektor er med i enkle innskuddsordninger med utbetaling til 77 år og med like innbetalinger for menn og kvinner. Innenfor innskuddsordningene er det en stor gruppe som har sparing på obligatorisk minstenivå, det vil si 2% av lønn (over 1G), og et lite flertall har høyere sparing, typisk rundt 4–5% av lønn. Maksimal sparing er 7% av lønn opp til 7,1G og i tillegg en anledning til å spare inntil 18,1% mer for inntekt mellom 7,1 og 12 G.

Hybridordningene er, som påpekt, nærmere de tradisjonelle ytelsesordningene enn innskuddsordningene, men de har blant annet på grunn av lovverkets korte levetid (2014), et lite omfang. Det er grunn til å tro at hybridordninger i 2017 vil nå et større omfang.

Det er også verdt å merke seg at hvis offentlig tjenstepensjon legges om til en såkalt påslagsmodell, vil denne modellen ha klare likhetstrekk med den private hybridordningen. Det er derfor sannsynlig at man om noen år vil snakke om to store hovedgrupper av tjenstepensjoner i det norske arbeidsmarkedet: På den ene siden rene innskuddsordninger og på den andre siden forsikrede livslange hybridlignende (påslag) ordninger.

## 2.1 Innskudd versus hybrid

I en vurdering av tjenestepensjonsforholdene i en virksomhet vil i praksis forskjellen på innskudd og hybrid være det naturlige startpunktet. I tabellen under lister vi opp de viktigste produkttegenskapene ved de to ordningene.

Tabell 2.1 Produkttegenskaper ved hhv innskudds- og hybrid tjenestepensjon.

Produkttegenskaper	Forsikret/hybrid pensjon	Innskuddspensjon
Spare/innskuddsbasert	Ja. Høyere innskudd for kvinner gir lik livsvarig pensjon	Ja, men like innskudd for menn og kvinner ved opphørende utbetaling
Forsikring/dødelighetsarv	Med dødelighetsarv	Uten dødelighetsarv
Regulering av pensjonsbeholdning under oppsparing	- Individuelt investeringsvalg og avkastningsregulering - Nullgaranti og kollektiv investeringsvalg med avkastningsregulering - Lønnsregulering med reguleringsfond for foretaket	Individuelt og kollektivt investeringsvalg og regulering med avkastning
Regulering av pensjonsutbetaling	Avkastningsregulering med 0-garanti eller valg av G-regulering minus 0,75%	Avkastningsregulering
Kostnader i utbetalingstiden	Dekkes av foretaket ved tidligere avsetninger	Belastes kontoen og reduserer utbetaling
Pensjonsutbetalingens varighet	Livsvarig utbetaling Kan avtales tidsavgrenset utbetaling men tidligst ved 80 år	Minst 10 år og minst til 77 år. Kan konverteres til livsvarig hvis bestemt i pensjonsplan (ikke benyttet)
Bruk av teknisk rente	Ja. Høyere pensjon tidlig	Nei
Balanseføring	Nei. Ved avtale om lønnsregulering: Uavklart, og kan ikke utelukke Ja – se drøfting i kapittel 6	Nei

De to ordningene er i sin grunnstruktur svært like, fordi de begge er innskudds- eller spareordninger hvor det hvert år spares opp en fast sum (typisk prosent av lønn). Dermed bygges det opp en pensjonskapital eller pensjonsbeholdning gjennom tilført regulering/avkastning og nye innskudd, og for hybridordningene også dødelighetsarv. Pensjonsbeholdningen fordeles på de år ordningen sikter mot å utbetale.

Begge ordningene kan utformes med individuelle pensjonskonti og med et kollektivt investeringsvalg og vil i disse variantene fremstå som svært like.

I tillegg gir lovgiver foretakene med innskuddspensjon en mulighet til på forhånd å avtale livslange utbetalinger ved en konvertering av pensjonsbeholdningen til en forsikring. Det må da betales inn et eget tillegg for kvinner. På denne måten kan ordningene på flere punkter gjøres svært like. Men, i praksis er vi ikke kjent med inn-

skuddsordninger hvor det er valgt livsvarig utbetaling. Det ser ut som om de som først velger en innskuddspensjon, søker å etablere den enkleste ordningen med tilhørende lave kostnader for foretaket. Det må likevel understrekes at selve sparereatene varierer mye i dagens innskuddsordninger, fra 2% til 7% for inntekter opp til 7,1G.

Et særlig forhold ved regelverket er at en del produkttegenskaper er pålagt i den ene ordningen og ikke i den andre. Det synes å være et forsøk fra lovgiver å trekke hybridordningen nærmere den gamle ytelsesordningen – eller enklere sagt, å lage en bedre ordning for ansatte ved å legge en større risiko og kostnadsansvar på foretaket. Dette kommer først og fremst til uttrykk ved at foretaket betaler en større del av kostnadene i hybridordningen enn i innskudd, og at det legges til rette for en garanti for at pensjonsbeholdningen ikke synker i nominell verdi (0-garantien) som foretaket må finansiere.

Dette er elementer som i og for seg ikke er knyttet til spørsmålet om ordningen skal være forsikret (dødelighetsarv) eller spørsmålet om forsikret livslang pensjon. Dermed skaper lovgivningen en større forskjell mellom hybrid og innskudd enn det i utgangspunktet burde være grunnlag for. Velger man en ordning med forsikringselement og livslang utbetaling, kommer de kostnadsmessige forholdene i hybridordningen så å si med på kjøpet. Dette er noe av bakgrunnen for at meningsforskjellene rundt valg av ordning kan bli relativt store.

## 3 Reguleringsmekanismer i hybriden – et avgjørende skille

Sammenlignet med innskuddspensjon er tilstedeværelse av dødelighetsarv det helt grunnleggende produktkjennetegnet som er unikt i hybrid tjenestepensjon. Det betyr at pensjonsbeholdningen til de som dør, tilfaller de andre medlemmene i forsikringskollektivet, det vil si at hybridordningen er en forsikringsordning og ikke en ren spareordning. I tillegg er det i hybridorden krav om høyere innbetalinger for kvinner for å gi menn og kvinner like livslange utbetalinger. Dette gjør at lovverket med rette kunne vært kalt lov om «forsikret» tjenestepensjon, og ikke bare lov om tjenestepensjon.

I tillegg til de to nevnte produktkjennetegnene er det et viktig spørsmål hvordan regulering av pensjonsbeholdningen i oppsparingsperioden blir utformet i hybridorden.

Der beholdningen reguleres opp med lønnsveksten vil det være mulig for eksempel å estimere forventet årlig pensjon som en andel av lønn. Sammen med forsikringselementene bidrar regulering etter lønnsveksten til at hybridorden har likhetstrekk med en ytelsespensjon. Uten lønnsregulering er hybridorden likere en innskuddsordning, hvor avkastningen sammen med sparesatsene avgjør fremtidig utbetaling. Typisk vil, som vi skal komme tilbake til, en forsikret tjenestepensjon (hybrid) uten reguleringsgarantier regnskapsmessig bli sett på som en innskuddspensjon. Man kan si at valg av reguleringsmekanisme er avgjørende for hvordan en hybridorden i realiteten fungerer – mest som en innskuddsordning eller mer i retning en ytelsesbasert pensjonsordning. I forlengelsen av dette kan man, som vi gjør i denne rapporten, stille spørsmål om virkningen av ulike reguleringsmekanismer for henholdsvis arbeidstakere og arbeidsgivere.

### 3.1 Avkastningsregulering og individuell konti

Etter lovverket er den første mekanismen for regulering av pensjonsbeholdningen å etablere individuelle pensjonskontoer. Med et slikt system tilfaller all avkastning pensjonsbeholdningen, uten at det er noen garanti for at kontoen ikke synker i verdi ved negativ avkastning. I prinsippet er dette svært likt innskuddspensjon med investeringsvalg.

Foretaket avtaler valgmuligheter eller investeringsalternativer med leverandør og betaler kostnader. Det er opp til den enkelte å velge mellom nærmere bestemte grupper av investeringsstrategier. Kostnader knyttet til endringer i investeringspor-



teføljen belastes den enkeltes konto. Også dette er likt situasjonen i innskuddspensjon. Foretaket har i denne løsningen de samme insentivene til å holde kostnadene nede som i andre reguleringsvarianter.

En forskjell fra innskuddspensjon er at det må avsettes kostnader til forvaltning av fremtidig pensjonsbevis (PB). Det gjøres ikke for fremtidige pensjonskapitalbevis (PKB) i innskuddspensjon. Dette har imidlertid ingen betydning for spørsmålet om selve reguleringsmekanismen i den aktive ordningen, som er tema her.

Det sentrale i en slik reguleringsmekanisme er at medlemmet bærer all finansiell risiko og at denne måten å organisere en hybrid på, i prinsippet er den samme som vi finner i de fleste innskuddsordninger i dag som har individuelle investeringskonti. Vi går i de videre analysene ikke nærmere inn på denne reguleringsmekanismen nettopp fordi virkningene er den samme som i innskuddspensjon og dermed ikke er avgjørende for valg av ordning. Valget mellom innskudd og hybrid er da et spørsmål om man vil ha dødelighetsarv eller ikke, og om det skal være likepensjon for menn og kvinner.

#### Lovtekstens § 5.4

«(1) I pensjonsordninger hvor pensjonsbeholdninger under opptjening ikke skal gis garantert regulering, kan foretaket fastsette i regelverket at det skal opprettes egen pensjonskonto for hvert medlem, og at hver pensjonskonto skal tilordnes en egen investeringsportefølje som tilsvarer pensjonsbeholdningen til det enkelte medlem. Foretaket og pensjonsinnretningen skal inngå avtale om hvordan investeringsporteføljen skal settes sammen og om den adgang medlemmene skal ha til å endre sammensetningen. Styringsgruppen skal gis anledning til å uttale seg før avtalen inngås.

(2) Avkastningen ved forvaltningen av investeringsporteføljen skal hvert år tilføres pensjonskontoen. Medlemmet bærer risikoen for at verdien av investeringsporteføljen blir redusert, hvis ikke annet er fastsatt i regelverket eller ved avtale med pensjonsinnretningen.

(3) Kostnadene ved administrasjon og forvaltning av pensjonsordningen dekkes av foretaket etter § 4-8. Særskilte kostnader ved endring av investeringsporteføljen og for særskilt avkastningsgaranti etter § 5-7 skal dekkes av det enkelte medlem og kan belastes pensjonskontoen.

(4) Ved uttak av pensjon beregnes medlemmets årlige pensjon på grunnlag av verdien på uttakstidspunktet av medlemmets pensjonsbeholdning.

## 3.2 Kollektivt investeringsvalg og nullgaranti

Den andre hovedformen for regulering er investeringsvalg for foretaket. I rammen under vises også her lovteksten. Den sentrale forskjellen mot individuelt investeringsvalg er bestemmelsene om obligatorisk nullgaranti, som foretaket må dekke for å skjerme medlemmenes konti mot negativ avkastning. Det er foretaket som er ansvarlig for kapitalforvaltning og investeringsstrategier, men medlemmene er sikret at pensjonsbeholdningen deres ikke kan synke i verdi (nominelt) når avkastningen ett eller flere år er negativ. Medlemmene har en forsikring, betalt av arbeidsgiver, mot negativ avkastning.

Også i denne varianten vil all avkastning tilfalle medlemmet for oppregulering av pensjonsbeholdningen. Dette er en særlig interessant regulering, fordi den sikrer medlemmene mot en nedside (0-garantien) samtidig som hele oppsiden tilfaller medlemmene. De ansatte får på en måte i pose og sekk. Arbeidsgiver har imidlertid kostnadene ved nullgarantien, og de vil, alt annet likt, ha et insentiv til å etablere individuelle konti uten en slik garanti for å spare kostnader, siden de ikke går glipp av noen potensiell avkastning ved å gjøre dette. Videre kan kostnadene ved nullgarantien skape et initiativ for arbeidsgiver til å ta liten risiko i kapitalforvaltningen for å holde prisen på garantien lav. Det henger igjen sammen med at avkastningen, som i sin helhet går til medlemmene, ikke har betydning for arbeidsgiver.

Med insentiv for arbeidsgiver som trekker i retning av lavere forventet avkastning, vil de ansatte ha interesse av å ha innflytelse over investeringsstrategien. I et videre perspektiv kan man imidlertid argumentere for at arbeidsgiver og foretaket har felles interesse i å ha en best mulig pensjonsordning for å være en attraktiv arbeidsplass. Arbeidsgiver vil da vektlegge verdien av forventet avkastning som et ansattgode og være villig til å betale kostnaden som følger av 0-garantien av en aktivallotering med noe større risiko. Uansett, den reelle interesse motsetningen er der.

Siden dette er et avvik fra den typiske reguleringsformen i en innskuddsordning, skal vi i den videre analysen belyse effekten av en slik nullgaranti for arbeidsgivers og arbeidstakers risiko og forventede avkastning.

Lovtekstens § 5-5. Investeringsvalg for foretaket.

(1) Pensjonsinnretningen og foretaket kan ved pensjonsordning med vilkår om regulering av pensjoner under opptjening etter reglene i § 4-6 avtale at pensjonsordningens midler skal forvaltes som egen investeringsportefølje med rett til investeringsvalg for foretaket. Avtalen medfører ingen begrensninger i foretakets forpliktelser overfor medlemmene i pensjonsordningen i henhold til regelverket eller loven her.

(2) Negativt avkastningsresultat på investeringsporteføljen skal dekkes av foretaket, med mindre annet følger av pensjonsinnretningens avkastningsgaranti etter § 5-7.

(3) Årets avkastningsresultat benyttes til oppregulering av pensjonsbeholdningene og i tilfelle overføring til reguleringsfondet etter reglene i § 4-6 tredje ledd, og til oppregulering av pensjoner under utbetaling og i tilfelle overføring til pensjonsreguleringsfondet etter reglene i § 4-14.

(4) Er avkastningsresultatet negativt eller ikke tilstrekkelig til å dekke årets regulering av pensjonsbeholdninger etter § 4-6 tredje ledd eller regulering av pensjoner under utbetaling etter § 4-14 første ledd, skal de midler som trengs for å sikre arbeidstakernes pensjonsrettigheter overføres fra premiefondet eller foretaket.

(5) Avtalen skal fastsette hvordan investeringsporteføljen skal være sammensatt og hvilken adgang foretaket har til å endre sammensetningen. Avtalen skal inneholde regler om foretakets plikt til å dekke negativt avkastningsresultat som ikke dekkes ved overføring fra premiefondet.

### 3.3 Kollektivt investeringsvalg og lønnsregulering

Den tredje hovedformen for regulering av pensjonsbeholdningen er at det inngås en avtale om at beholdningene skal reguleres opp med en definert lønnsvekst, for eksempel i henhold til grunnbeløpet i folketrygden (G). Reguleringsprinsippet fastsettes i pensjonsplanen og kan eventuelt være forankret i tariffavtale.

Bedriften har et investeringsvalg, men den må overholde reguleringsløftet uavhengig av avkastning. Dermed får vi et ganske annet risikobilde enn i de to foregående reguleringsformene. Arbeidstaker har en garanti for en viss regulering og ingen risiko utover hva selve nivået på lønnsveksten vil bli fremover. Arbeidsgiver bærer i denne reguleringsformen risikoen knyttet til om avkastning ikke er tilstrekkelig til å regulere pensjonsbeholdningen i henhold til lønnsveksten årlig.

Bedriften har gjennom denne bestemmelsen påtatt seg et løfte om årlig oppregulering. Til gjengjeld gir regelverket en mulighet til å bygge opp et reguleringsfond hvis avkastningen overstiger den beregnede lønnsveksten. Det betyr at i en situasjon med høyere avkastning enn lønnsvekst, vil bedriften bygge opp en buffer for å kunne oppregulere ved et fall i avkastning i fremtiden.

Her er regelverket utformet slik at når reguleringsfondet når en øvre grense (minst 5%) av pensjonsbeholdningen, så skal verdiøkning som ikke kan «tas imot» av reguleringsfondet tilføres premiefondet. Premiefondet kan benyttes av foretaket til nettopp å betale fremtidige premier, og det har dermed en økonomisk og likviditetsmessig virkning for bedriften.

I tillegg til denne bufferen kan bedriften også kjøpe ulike avkastningsgarantier av leverandøren, også for negative beløp for å redusere sin risiko.

I dette reguleringsregimet er det ingen bestemmelser om at medlemmene skal ha en nullgaranti, nettopp fordi de er garantert en lønnsregulering av sin pensjonskapital. Arbeidsgiver står fritt til å håndtere den risikoen som er tatt ved kjøp av eventuelle garantier mot verdifall. Imidlertid har medlemmene (tjenestepensjonslovens § 4-11) rett til en forholdsmessig andel av reguleringsfondet som skal tilføres medlemmets pensjonsbeholdning ved pensjonering eller ved tidligere avsluttet arbeidsforhold, og dermed utstedelse av pensjonsbevis. Dette kan betraktes som en slags overskuddsdelingsmekanisme for de ansatte. Men, det er ingen garanti, det forutsetter midler på reguleringsfondet.

Et sentralt spørsmål i denne reguleringsmodellen er hvordan arbeidsgivers atferd påvirkes når det gjelder kapitalforvaltning og forventet avkastning. Ser man bort fra de regnskapsmessige virkningene, vil arbeidsgiver ha både en risiko knyttet til at avkastning enkelte år kan bli lavere enn lønnsvekst, samtidig som det er en gevinst å hente ved avkastning over lønnsvekst. Insentivstrukturen for arbeidsgiver er dermed grunnleggende forskjellig og mer kompleks enn i de andre reguleringsmodellene. For arbeidstakere er det slik at man i bytte mot et reguleringsløfte og dermed forutsigbarhet, gir fra seg en potensiell oppside til en potensiell merregulering, eller pensjonsbonus, om man vil. Det er dette vi skal modellere og beregne i det videre.

## Lovtekstens § 4-6. Valgfri garantert regulering av pensjonsbeholdningen

(1) Det kan fastsettes i pensjonsplanen at det enkelte medlems pensjonsbeholdning i opptjeningsperioden skal reguleres årlig, enten i samsvar med alminnelig lønnsvekst, beregnet som i folketrygden, eller i samsvar med den gjennomsnittlige lønnsutviklingen i foretaket.

(2) Regulering av pensjonsbeholdningen som nevnt i første ledd gjelder likevel ikke for medlemmer som har tatt ut full pensjon eller har fratrudd sin stilling i foretaket. Ved delvis uttak av pensjon gjelder reguleringen den del av pensjonsbeholdningen som ikke er omregnet til alderspensjonsytelser.

(3) Midler til regulering av pensjonsbeholdningen etter første ledd skal dekkes av årlig avkastning av de midler som er knyttet til medlemmenes pensjonsbeholdninger. Årlig avkastning som overstiger årets midler til regulering, skal tilføres pensjonsordningens reguleringsfond. Dersom årets avkastning ikke er tilstrekkelig, dekkes midler til regulering ved overføring av midler fra reguleringsfondet. Udekket del av reguleringen skal dekkes av foretaket.

(4) Første til tredje ledd gjelder også regulering av pensjonsbeholdninger som forvaltes i egen investeringsportefølje ved investeringsvalg for foretaket etter reglene i § 5-5.

(5) Kongen kan gi forskrift om en øvre grense for størrelsen på reguleringsfondet. Overskytende midler skal tilføres premiefondet.

Samlet kan vi oppsummere reguleringsmekanismene i tabell 3.1, hvor vi skiller mellom om det er en avkastningsgaranti eller ikke, og om pensjonsbeholdningen reguleres med avkastning eller med en garanti/løfte. Vi får da fire varianter, avkastningsregulering med og uten 0-garanti. Og lønnsregulering hvor arbeidsgiver tar all risiko eller kjøper en garanti. Valg mellom de to siste har ingen betydning for arbeidstaker, bare for arbeidsgiver. Valg mellom de to første vil derimot ha stor betydning for arbeidstaker.

Tabell 3.1 Modeller for regulering av pensjonsbeholdningen i en hybrid tjenstepensjon.

Avkastningsgaranti	Regulering av pensjonsbeholdning	
	Avkastning	Lønn
Nei	Mulig valg (investeringsvalg for medlemmet)	Mulig valg (lønnsregulering uten innkjøpt avkastningsgaranti)
Ja	Mulig valg (kollektivt investeringsvalg med 0-garanti)	Mulig valg (lønnsregulering med ag-innkjøpt avkastningsgaranti for ag – ikke bare 0)

I analysene skal vi ta utgangspunkt i hjørnet med «lønnsregulering uten avkastningsgaranti» og gå i dybden på virkningen av dette for ansatte og bedrift. Vi skal modellere fremtidig risiko for både avkastnings- og lønnsutvikling. Dette gjøres i kapittel 4 under.

Deretter vil vi i kapittel 5 sammenligne denne reguleringen med investeringsvalg for medlemmet og deretter med lønnsregulering ved kjøp av avkastningsgarantier av arbeidsgiver. Etter dette ser vi på investeringsvalg for medlemmet opp mot kollektivt investeringsvalg med en nullgaranti for medlemmet. Og til slutt sammenligner vi de to ytterpunktene – individuelt investeringsvalg mot lønnsregulering (uten garantier).

## 4 Virkningene av garantert lønnsregulering

Denne analysen tar utgangspunkt i en situasjon der arbeidsgiver påtar seg å regulere pensjonsbeholdningen med lønnsvekst. Det finnes, som påpekt over, ulike metoder for slik regulering, det vil si hvilken lønnsvekst man i praksis skal legge til grunn for reguleringen. Det er imidlertid ikke avgjørende for denne analysen, hvor vi ser på selve virkningen av å ha en reguleringsgaranti.

I denne situasjonen vil arbeidsgiver også kunne bygge opp et reguleringsfond, og midler utover grensen for reguleringsfondet går til premiefondet.

Denne reguleringsmetoden kan sies å reise to problemstillinger:

- Hva er forholdet mellom oppnådd avkastning og nivået på lønnsregulering over tid? Eller sagt enklere, risikerer arbeidsgiver over tid å tape eller vinne på et slikt løfte?
- Hva er risikoen grunnet tilfeldige variasjoner fra år til år? Herunder «styrken» i tilfeldige variasjoner for årlig avkastning vs. årlig lønnsregulering og samvariasjon (dvs. kovarians) i hvordan de to fenomenene varierer tilfeldig fra år til år?

Det vi dermed er ute etter, er å beregne sannsynligheten for at arbeidsgiver taper eller vinner på en slik lønnsgaranti over tid. For arbeidstakerne er det rett og slett snakk om med hvilken sannsynlighet pensjonsbeholdningen vil være størst med lønnsregulering eller med avkastningsbestemt regulering. Eller sagt enklere, hva bytter man bort mot en sikker og forutsigbar regulering?

For en fremstilling med høyere grad av matematisk formalisme og stringens viser vi til Lillevold (2015).

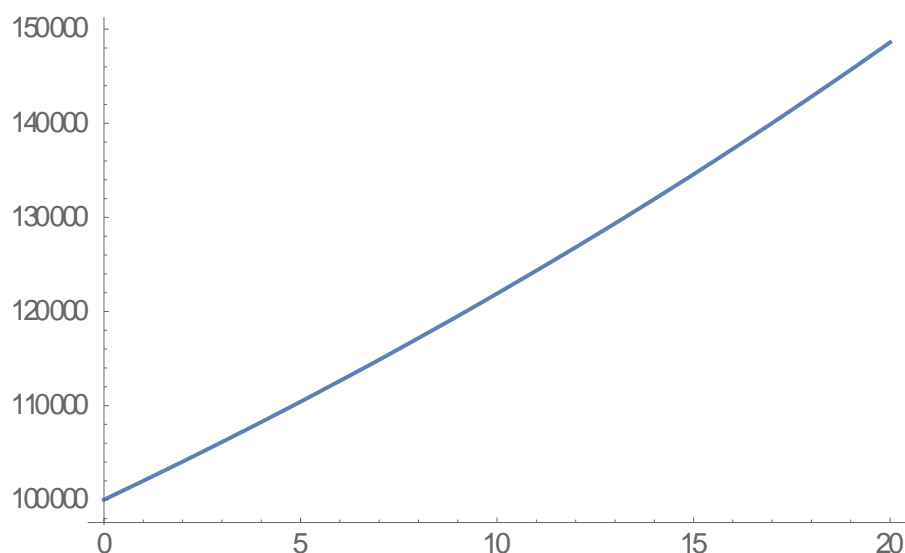
### 4.1 Gjennomgang av hovedmekanismene ved lønnsregulering

For å forenkle fremstillingen begynner vi bare med det første spørsmålet, om forventet avkastning sett opp mot antatt lønnsregulering over tid. Den grunnleggende ideen, må man anta, er at lønnsreguleringen over tid vil bli finansiert av avkastningen. I motsatt fall må det antas at det å gi garanti for lønnsregulering av pensjons-

beholdningen vil være en helt uaktuell problemstilling for arbeidsgiver.<sup>2</sup> At dette vil være en tendens over tid er selvsagt ikke til hinder for at det kan være omvendt i en rekke år. I en krise, for eksempel i forbindelse med finanskrisen, opplevde mange land at avkastning og BNP var negativ, men lønnsveksten var positiv. Ettersom krisemekanismer og tilpasninger slår inn, for eksempel lønnsmoderasjon, vil lønnsveksten året (årene) etter være svak eller negativ, mens veksten er positiv.

Vi begynner imidlertid denne analysen helt enkelt og starter med betydningen av en oppregulering etter lønn for pensjonsbeholdningen. I figur 4.1 ser vi på verdiutviklingen av hybridsaldoen over en 20-årsperiode, når denne skal reguleres i takt med en lønnsregulering som er forutsatt å være på 2% årlig. Hybridsaldoen starter på 100 000 kroner på det tidspunktet vi starter betraktningen, og som er satt til tidspunkt 0. For å rendyrke betydningen av avkastning og regulering, regner vi i første omgang som om hybridsaldoen ikke tilføres nye innskudd. Uavhengig av hvilken avkastning som oppnås, øker da hybridsaldoen med 2% p.a. Ved første blick på grafen kan veksten se rent lineær ut, men realiteten er at rentes-renteeffekten resulterer i en eksponentiell vekst. Ser man nøyere på grafen, viser veksten seg å forløpe langs en kurve som krummer (svakt) oppover. Etter 20 år er saldoen vokst til nær 149 000 kroner (mens en ren lineær vekst uten rentes-rente ville resultert i presis 140 000 kroner). Avkastning er med andre ord svært viktig for nivået på fremtidig pensjon!

Figur 4.1 Utvikling av pensjonsbeholdning i takt med lønnsutvikling på 2%.

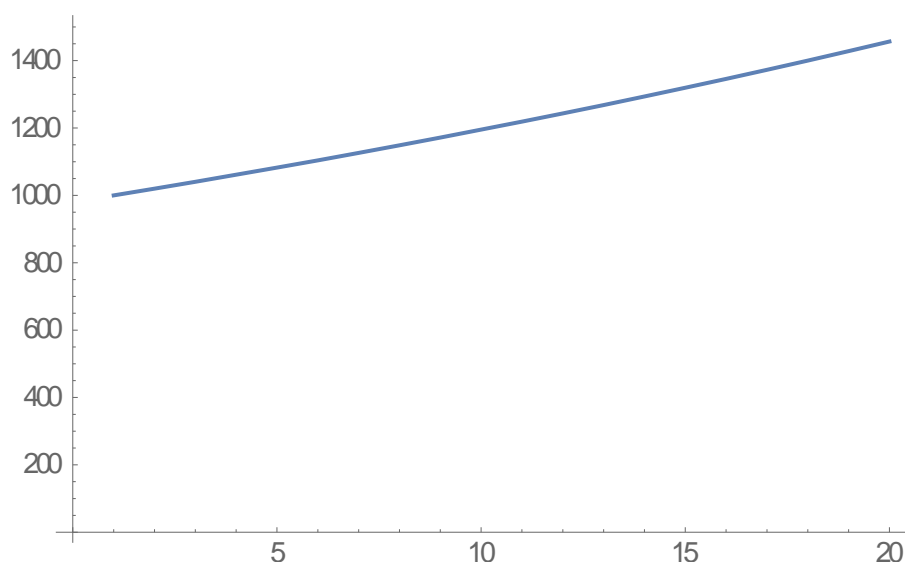


<sup>2</sup> På den annen side kan forutsetninger for eksempel i regnskapsstandarder innebære at forventet lønnsvekst ligger lavere enn forventet avkastning. Dette forholdet skal vi problematisere i kapittel 6.



I neste figur utvider vi forutsetningene til også å omfatte antatt avkastning 3% p.a., samtidig som vi fortsatt forutsetter regulering av pensjonsbeholdning lik 2% p.a. Dermed forventer vi en avkastning som er 1 %-poeng høyere enn det som trengs for å regulere pensjonsbeholdningen. Avkastningen utover det som går med til å regulere pensjonsbeholdningen kan ses som en «meravkastning», som ikke er direkte ørmerket med endelig virkning til betjening av et spesifikt formål, og som arbeidsgiver da kan disponere som en motytelse for å ha påtatt seg løftet om lønnsregulering. Figur 4.2 viser størrelsen av denne beregnede meravkastningen over 20-årsperioden. Beregningen og figuren er bygget opp slik at avkastning, regulering og meravkastning regnes ut ved årets slutt, og da basert på pensjonsbeholdningens størrelse ved begynnelsen av året. Eksempelvis er pensjonsbeholdningen fra start, det vil si ved begynnelsen av år 0, lik 100 000 kroner. Ved slutten av år 0 er det opparbeidet en avkastning på 3000 kroner, hvorav 2000 kroner går til oppregulering av pensjonsbeholdningen, og 1000 kroner er meravkastning. Dette beløpet finner vi igjen i figuren, der kurven første gang slår inn med verdi lik 100 i begynnelsen av år (= slutten av år 0). Etter regulering ved begynnelsen av år 1 er pensjonsbeholdningen kommet opp i 102 000 kroner. Ved slutten av år 1 er da årets avkastning lik 3060 kroner, hvorav 2040 kroner går til regulering og 1020 kroner er meravkastning. Og slik går utviklingen fra det ene året til det neste gjennom hele 20-årsperioden.<sup>3</sup>

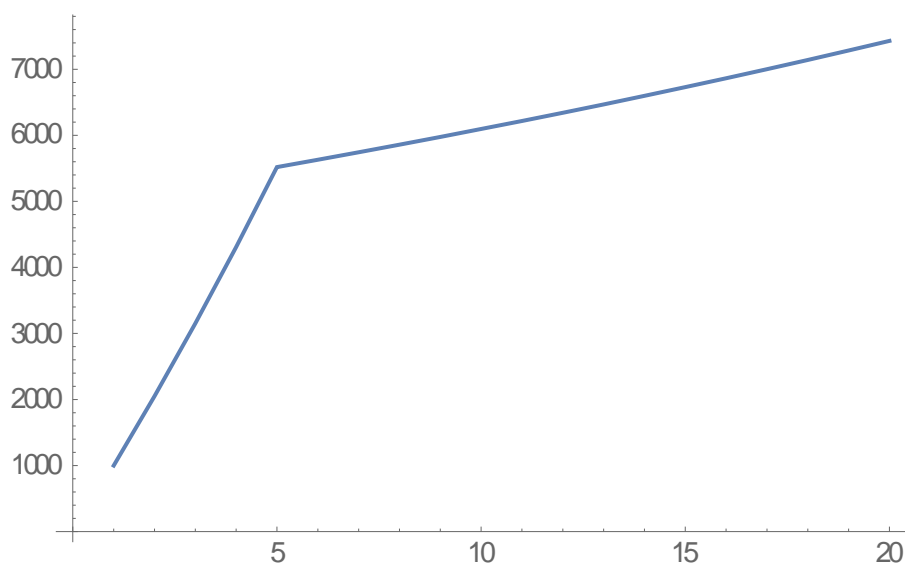
Figur 4.2 Fra pensjonsbeholdning til reguleringsfond. Prosentvis «meravkastning» av pensjonsbeholdning:  $avkastning - lønnsregulering = 3\% - 2\% = 1\% p.a.$



<sup>3</sup> Som det fremgår av beskrivelsen, håndteres avkastning, pensjonsregulering og meravkastning kun ved årsskiftene. Det vil da strengt tatt være mest korrekt å vise beløpene kun som enkeltvise punkter med ett års mellomrom. For å tydeliggjøre at utviklingen er jevn og pen, har vi likevel valgt å knytte disse enkeltpunktene sammen, slik at den grafisk fremstår som en sammenhengende utvikling over tid. Når vi senere skal se på flere mulige forløp i én og samme graf, må vi vise slike sammenhengende kurver for ikke helt å miste oversikten.

Meravkastningen som er illustrert i figur 4.2 skal i henhold til tjenstepensjonsloven § 4-6 tilføres pensjonsordningens reguleringsfond. Det er uttrykkelig regulert hvor meravkastningen skal avsettes. Samtidig kan størrelsen på reguleringsfondet begrenses oppad, og her har vi forutsatt at grensen er satt lik 5% av pensjonsbeholdningen.<sup>4</sup> Så lenge reguleringsfondet holder seg under denne grensen, vokser det med egen avkastning og med tilført meravkastning fra pensjonsbeholdningen. Når begrensningen nås, skal reguleringsfondet i fortsettelsen hele tiden utgjøre 5% av pensjonsbeholdningen, slik at de to vokser videre i samme takt. I figur 4.3 ser vi tydelig at reguleringsfondet utvikler seg i to ulike faser.

Figur 4.3 Utvikling av reguleringsfond. Akkumulert «meravkastning» begrenset oppad til 5% av pensjonsbeholdningen.



Første tilførsel av meravkastning fra pensjonsbeholdningen til reguleringsfondet skjer ved inngangen til år 1 (= utgangen av år 0), og da med 1000 kroner. Ved inngangen til år 2 tilføres meravkastning 1020 kroner fra pensjonsbeholdningen. I tillegg oppnår reguleringsfondet egen avkastning på 3% p.a. Med inngangsverdi på 1000 kroner, gir dette en nominell avkastning på 30 kroner i år 1. Samlet tilførsel ved begynnelsen av år 2 (= slutten av år 1) er da  $1020 + 30 = 1050$  kroner. Utviklingen fortsetter slik år for år, inntil begrensningen på 5% av pensjonsbeholdningen nås.

Utregnede verdier for pensjonsbeholdning og reguleringsfond, før vi tar hensyn til begrensingsregelen, vises i tabell 4.1.

<sup>4</sup> Som er det laveste denne grensen kan settes.

Tabell 4.1 Utregnede verdier for pensjonsbeholdning og reguleringsfond.

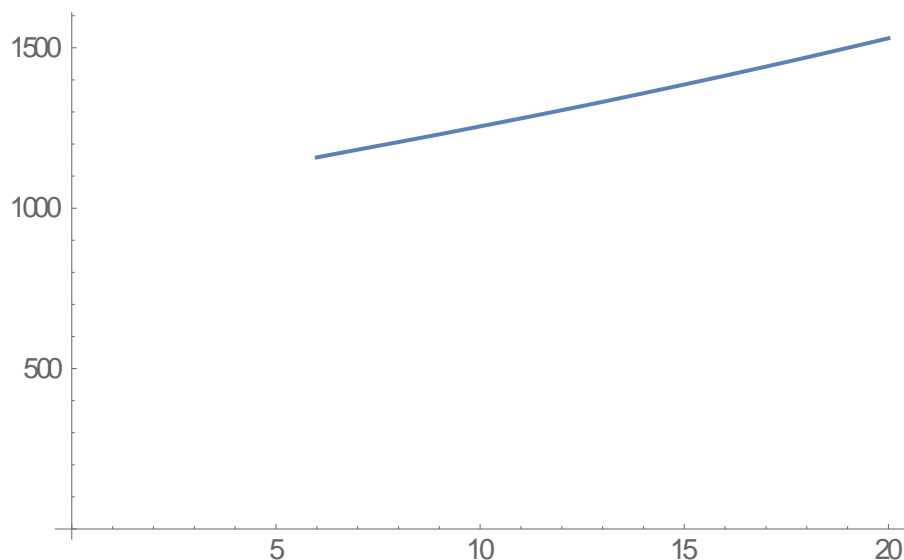
Begynnelsen av år		1	2	3	4	5	6	7
<b>Pensjonsbeholdning (kroner)</b>		102.000	104.040	106.121	108.243	110.408	112.616	114.869
<b>Reguleringsfond</b>	Kroner	1.000	2.050	3.151	4.308	5.519	6.788	8.119
	%	0,98%	1,97%	2,97%	3,98%	4,99%	6,03%	7,07%
<b>Reguleringsfond med 5% grense</b>	Kroner	1.000	2.050	3.151	4.308	5.519	5.631	5.743
	%	0,98%	1,97%	2,97%	3,98%	4,99%	5,00%	5,00%

Som det fremgår av tabellen, holder reguleringsfondet seg under 5% av pensjonsbeholdningen til og med begynnelsen av år 5. Ved begynnelsen av år 6, er verdien beregnet ved den ordinære fremgangsmåten kommet opp i noe over 6% av pensjonsbeholdningen, og da slår begrensningen inn. I stedet for det beløpet som fremkommer ved ordinær utvikling, 6788 kroner, er det da 5% av 112 616 kroner, det vil si 5631 kroner, som gjelder. Mens økningen fra år 4 til år 5 er  $5519 - 4308 = 1211$  kroner, så går den da ned til  $5631 - 5519 = 112$  kroner som følge av at 5%-begrensningen slår inn. I bildet viser dette seg som en tydelig knekk ved begynnelsen av år 6, og en klart lavere økning i de etterfølgende årene enn før år 6.

I utgangspunktet vil verdiøkningen på pensjonsbeholdningen bli tilført enten pensjonsbeholdningen for å ivareta lønnsregulering eller som meravkastning til reguleringsfondet. Reguleringsfondets egen avkastning vil i utgangspunktet bli værende i reguleringsfondet. Begrensningen oppad for reguleringsfondet innebærer imidlertid at det også vil forekomme at hverken pensjonsbeholdningen eller reguleringsfondet kan «ta imot» verdiøkningen som oppnås på de to fondene. Her er regelverket utformet slik at når reguleringsfondet er kommet opp i den øvre begrensningen, som i vårt eksempel er 5% av pensjonsbeholdningen, så skal verdiøkning som ikke kan «tas imot» av reguleringsfondet tilføres premiefondet. I vårt eksempel vil dette skje første gang ved begynnelsen av år 6. Slik det følger av tabell 4.1, så ville den ordinære økningen i reguleringsfondet uten 5%-begrensningen på dette tidspunktet vært  $6788 - 5519 = 1269$  kroner. 5%-begrensningen virker imidlertid slik at tilførselen til reguleringsfondet ikke blir mer enn 112 kroner.  $1269 - 112 = 1157$  kroner må da «gjøres av» et annet sted enn til reguleringsfondet, og regelen er da at dette skal tilføres premiefondet. Ved tilsvarende fremgangsmåte finner vi at verdiøkningen på pensjonsbeholdningen og reguleringsfondet fra år 6 til 7 til sammen er 1182 kroner høyere enn de kan «ta imot» i henhold til regelverket, og dette beløpet blir da å tilføre premiefondet.

Hvordan denne overføringen fra reguleringsfond til premiefond utvikler seg over hele 20-årsperioden er vist i figur 4.4. Som det fremgår, er det først ved begynnelsen av år 6 at det blir en slik overføring, og da med 1157 kroner. Deretter øker den årlige tilførselen til premiefondet jevnt år for år, til den ender opp i overkant av 1500 kroner ved begynnelsen av år 20.

Figur 4.4 Fra reguleringsfond til premiefond. Fra det tidspunkt reguleringsfondet når opp i «taket» på 5% av pensjonsbeholdningen, etter 6 år.



Denne gjennomgangen av hovedmekanismene i en situasjon med lønnsregulering i hybridene viser at arbeidsgiver har en forventet gevinst av systemet over tid, sett opp mot en situasjon hvor all avkastning tilfaller medlemmet. Det skjer ved tilførsel til reguleringsfond og til premiefond. Premiefond kan benyttes til betaling av fremtidig innskudd, og det har dermed samme verdi for arbeidsgiver som hvis det ble utbetalt direkte. Nåverdi av alle disse overføringene til arbeidsgiver til sammen (med diskonteringsrente 3% p.a.) er på kroner 13 613. Sett i forhold til de 100 000 som opprinnelig var i pensjonsbeholdningen, ser man at det er snakk om en betydelig relativ verdi (13% av beholdningen). En annen måte å illustrere sammenhengen på, er å si at det hadde holdt for arbeidsgiver å starte med en pensjonsbeholdning på omkring 87 000 kroner for å dekke den fremtidige pensjonsløftet basert på 2% lønnsregulering. ( $100.000 - 13.613 = 86.387$  tilstrekkelig til å dekke om 20 år: Pensjonsbeholdning 148 595, tillagt medlemmets andel reguleringsfond på 7430. Forutsatt plassert med løpende avkastning 2% p.a.)

Men, det må understrekes at det å regne som om fremtidig avkastning og lønnsregulering er fullstendig forutsigbare, er svært forenklet og helt urealistisk. I en så enkel verden blir sammenligningen mellom avkastningsregulering og lønnsregulering helt triviell. Det som gjør sammenligningen og valgene vanskelige og komplekse er at både fremtidig avkastning og lønnsregulering er usikre. I grunnekspelet som figur 4.1–4.4 bygger på, er det gjennomgående regnet som om avkastningen som faktisk oppnås og at lønnsreguleringen som faktisk realiseres, er eksakt overensstemmende med forutsetningene om henholdsvis *forventet* avkastning og *forventet* lønnsregulering. Dette er lite realistiske scenarier.

## 4.2 Hva med usikkerhet og svingninger over tid?

Realiteten er at forventet nivå for henholdsvis avkastning og lønnsregulering må forstås som underliggende trender som avkastning og lønnsregulering i hvert enkelt år fluktuerer rundt. I en slik mer realistisk beskrivelse hvor fluktuasjonen inngår, blir det en egen problemstilling å modellere hvordan fluktuasjonene kan eller vil gjøre seg gjeldende over tid. Vi velger her en sannsynlighetsteoretisk vinkling, hvor fluktuasjonene bestemmes av rene tilfeldige variasjoner innenfor en nærmere bestemt underliggende lovmessighet.<sup>5</sup>

For denne analysen er det sentralt å belyse hva tilstedeværelsen av slike tilfeldige fluktuasjoner kan eller vil bety for dynamikken i hybridordningens beholdninger og kontantstrømmer. Her er fremgangsmåten at vi for det første må angi sannsynlighetsfordelingene som vi mener er rimelig representative som modeller for henholdsvis avkastning og lønnsregulering i hvert enkelt år. Dernest må vi operasjonalisere disse sannsynlighetsfordelingene og deres utslag på beholdningenes og kontantstrømmenes utvikling over tid.

Mer spesifikt består denne operasjonaliseringen i at vi kan programmere datamaskinen til å «trekke lodd» om avkastning og lønnsregulering i hvert enkelt år, der resultatet av «loddtrekningen» følger den underliggende lovmessigheten i de respektive valgte sannsynlighetsfordelingene. Denne metoden kaller vi stokastisk simulering. Med et gitt stokastisk simulert scenario for avkastning og lønnsregulering, fremskriver vi pensjonsbeholdning, reguleringsfond og overføring fra reguleringsfond til premiefond etter samme fremgangsmåte som er vist i punkt 4.1.

I figur 4.5 viser vi resultatet av én slik stokastisk simulering for henholdsvis avkastning og lønnsregulering. Trendene eller forventninger for henholdsvis årlig avkastning og lønnsregulering er de samme som i det foregående, det vil si henholdsvis 3% og 2% p.a. Ut fra en ren visuell betraktning av grafen øverst til venstre, virker det ikke urimelig at de stokastisk simulerte verdiene av avkastning og lønnsregulering kan ha sitt opphav fra underliggende trender nettopp på disse nivåene, kombinert med fluktuasjoner rundt trendverdiene. En visuell betraktning av den samme grafen gir også godt grunnlag for å anta at avkastningen må være modellert med vesentlig høyere styrke i de årlige fluktuasjonene enn det som er tilfellet for lønnsreguleringen. Denne observasjonen er helt i overensstemmelse med vårt modellvalg, som igjen er basert på empiri for svingninger fra år til år for henholdsvis avkastning og lønnsregulering.

I den neste grafen, øverst til høyre, ser vi videre at pensjonsbeholdningen har et forholdsvis jevnt, men likevel ikke fullstendig glatt forløp. Ujevnhetene er bestemt av fluktuasjonen i lønnsreguleringen fra år til år. Hadde pensjonsbeholdningen alterna-

---

<sup>5</sup> Lovmessigheten beskrives matematisk uttømmende og presist i fluktuasjonenes *sannsynlighetsfordeling*. I denne beskrivelsen er forventet styrke eller utslag i fluktuasjonene sentral, slik dette kan uttrykkes for eksempel ved sannsynlighetsfordelingens standardavvik,

tivt fulgt avkastningen, som i en rendyrket innskuddsordning, ville forløpet vært mye mer ujevnt.

I de to nederste grafene ser vi at reguleringsfondet og overføring fra reguleringsfond til premiefond fluktuerer sterkt over hele 20-årsperioden, noe som primært er drevet av at avkastningen fluktuerer sterkt fra år til år. I figuren nederst til høyre er det verdt å merke seg at den beregnede overføring fra reguleringsfond til premiefond er negativ i flere år. Tolkningen av dette er at det må overføres fra premiefond til reguleringsfondet for å sikre finansiering av pensjonsbeholdningens utvikling i takt med lønnsregulering og for at reguleringsfondet ikke skal bli negativt.<sup>6</sup> Dette er et fenomen som vil kunne forekomme i år med særlig lav avkastning, eventuelt forsterket ved at reguleringsfondet i utgangspunktet kan være lavt eller null.

Figur 4.5 Scenario for én enkelt «loddtrekning» av forløpet for avkastning og lønnsregulering.



<sup>6</sup> Er premiefondet ikke tilstrekkelig til å dekke den overføringen, så må det manglende dekkes ved overføring fra arbeidsgiver.

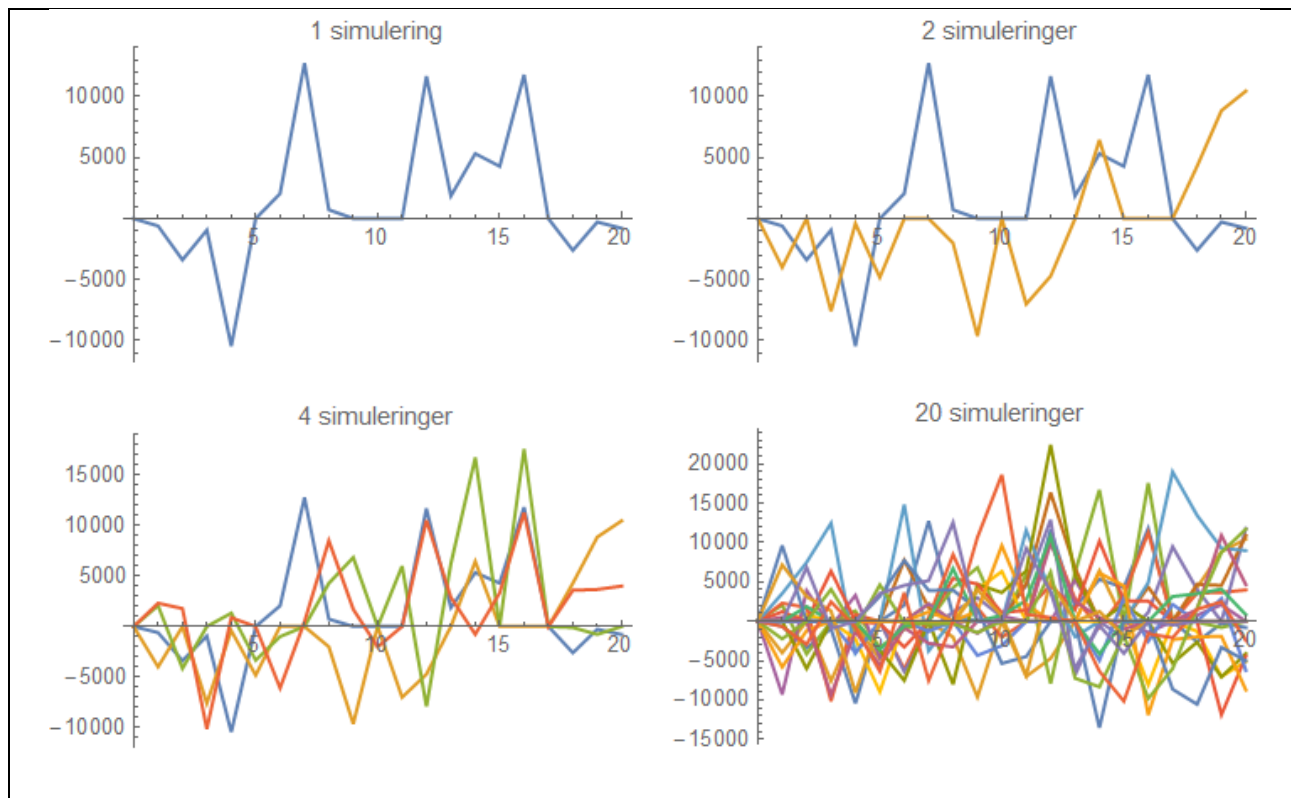
I figur 4.5 viste vi i detalj hvordan pensjonsbeholdning, reguleringsfond og overføring fra reguleringsfond til premiefond utviklet seg gjennom 20-årsperioden, med utgangspunkt i én enkelt stokastisk simulering av et mulig forløp for avkastning og lønnsregulering. Ved å betrakte resultatet av stokastiske simuleringer enkeltvis, kan vi få bedre forståelse av hvordan ulike faktorer påvirker det økonomiske forløpet. Men vi kan ikke trekke sterke allmenngyldige konklusjoner ved å betrakte én enkelt simulering.<sup>7</sup>

For belysning av spørsmålet om mer allmenngyldige egenskaper i pensjonsordningens økonomiske forløp, er det mulig å gjøre flere stokastiske simuleringer og sammenstille resultatet av alle simuleringene. Fremgangsmåten er illustrert i figur 4.6, for så vidt gjelder hvordan overføring fra reguleringsfond til premiefond utvikler seg over tid. Øverst til venstre viser vi her utviklingen for én enkelt simulering, som er en gjentakelse av simuleringsresultatet nederst til høyre i figur 4.5. Øverst til høyre viser vi i samme graf utviklingen for to simuleringer, nederst til venstre for fire og nederst til høyre for 20. Med såpass mange som 20 simuleringer å støtte oss på, kan vi få et visst inntrykk av forventet/gjennomsnittlig utvikling og av variasjonsområdet. Blant annet ser det ut til at variasjonsområdet for et enkelt år blir større jo lenger ut i tid man beveger seg. Det ser også ut til at variasjonsområdet strekker seg noe lenger i positiv retning enn i negativ retning, altså at for de sjeldent forekommende utslagene så har overføringer fra reguleringsfond til premiefond større verdi enn overføringer til reguleringsfond fra premiefond.

---

<sup>7</sup> På samme måte som man innenfor medisin ikke kan trekke allmenngyldige konklusjoner av behandlingsresultatet for én enkelt pasient.

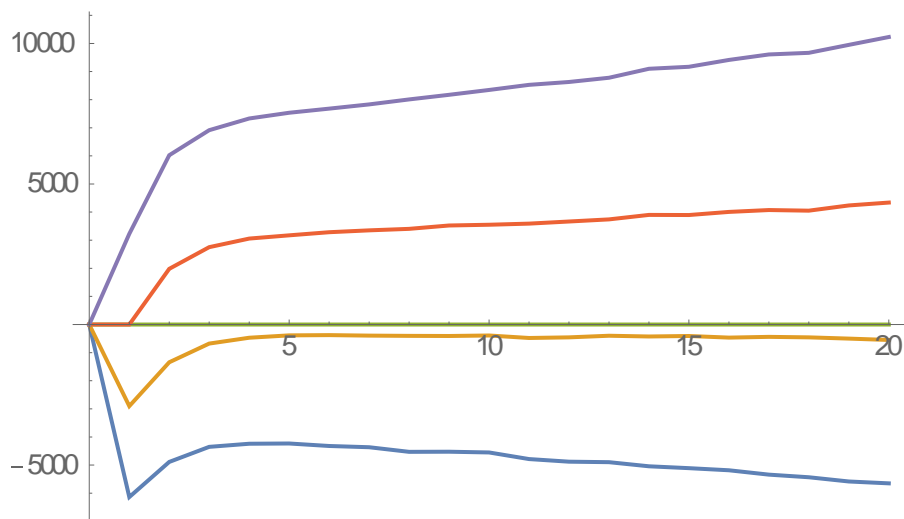
Figur 4.6 Overføring fra reguleringsfond til premiefond for hhv. 1, 2, 4 og 20 «loddtrekninger» av forløpet for avkastning og lønnsregulering.



I figur 4.7 går vi videre, fra 20 simuleringer som i figur 4.6, til et stort antall, som her er valgt lik 100 000, stokastiske simuleringer. Med så mange simuleringer vil fordelingen av forløpene som kommer ut av simuleringene være en god tilnærming til den teoretiske sannsynlighetsfordelingen. Metoden med å finne en tilnærming til den teoretiske sannsynlighetsfordelingen ved å gjenta en stokastisk simulering mange ganger, kalles Monte Carlo-simulering, som er et rikt anvendelsesorientert fagområde innenfor statistikk og sannsynlighetsregning. Det er en egen utfordring å trekke ut, analysere og presentere hovedresultatene av slike Monte Carlo-simuleringer. For eksempel ser vi av figur 4.6 at man får et visst, men likevel ikke særlig presist, inntrykk av variasjonsområdet ved ren visuell inspeksjon av forløpet for 20 stokastiske simuleringer. Hvis vi så øker antall stokastiske simuleringer til for eksempel 100 000, så vil fremstillingsformen bli lite informativ og vanskelig tolkbar. Med et stort antall i en fullstendig Monte Carlo-simulering, må vi derfor redusere informasjonsmengden når vi skal synliggjøre og tolke resultater. I figur 4.7 begrenser vi informasjonsmengden ved at vi i hvert av de 20 årene trekker ut og viser resultatet av 5 av de i alt 100 000 foretatte simuleringene; de henholdsvis 10% laveste, 25% laveste, median, 25% høyeste og 10% høyeste. I figurene 4.8.–5.8. avgrensers vi visningen av resultater fra analysen til de 100 000 foretatte simuleringene ved slutten av 20-årsperioden. Hvordan resultatene fordeler seg, er her vist ved histogrammer, der høyden på søylene representerer hyppigheten/sannsynligheten for at resultatet blir en verdi innenfor det intervallet som søylen dekker på den horisontale akse.



Figur 4.7 Spredning beregnet ved mange «loddtrekninger».



I figur 4.7 har vi vist enkelte hovedstørrelser som vi får som resultat av denne Monte Carlo-simuleringen. Figuren viser fem valgte persentiler i hvert enkelt år i fordelingen av simulerte utfall av overføring fra reguleringsfond til premiefond, henholdsvis 10% laveste, 25% laveste, 50% laveste/høyeste (=median), 25% høyeste og 10% høyeste. Vi ser at:

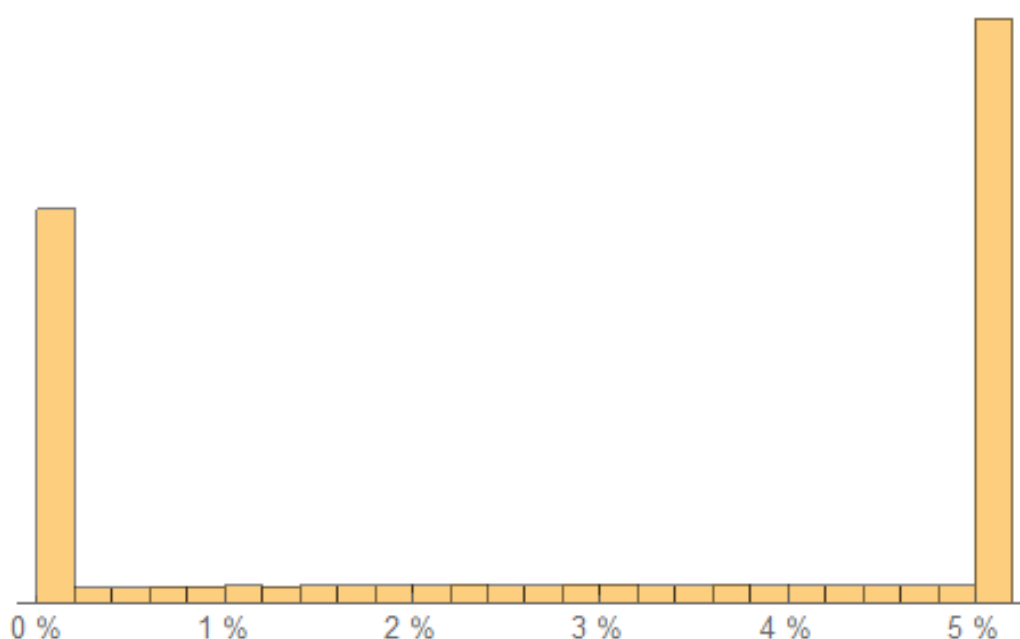
- Variasjonsområdet øker noe, men ikke veldig mye, over tid.
- Variasjonsområdet strekker seg noe lenger i retning av overføring fra reguleringsfond til premiefond enn motsatt vei.

Beregningen viser at det i halvparten av tilfellene blir en positiv tilførsel til premiefondet, med andre ord at arbeidsgiver kommer positivt ut av løftet om lønnsregulering. Beveger vi oss opp mot 75%, vil vi også kunne se negative utfall. Det vil si at arbeidsgiver vil måtte skyte til midler for å sikre lønnsreguleringen.

I figur 4.8 ser vi på hvordan bestemmelsen om styrking av pensjonsbeholdningen ved pensjonering slår ut (tjenestepensjonslovens § 4-11): En forholdsmessig andel av reguleringsfondet skal tilføres medlemmets pensjonsbeholdning ved pensjonering. Dette kan betraktes som en slags overskuddsdelingsmekanisme for de ansatte som får en tilgang til en buffer som er bygget opp. I det første eksempelet, der vi så bort fra usikkerhet og tilfeldige variasjoner i avkastning og lønnsregulering, fant vi at denne bestemmelsen gir 5% forhøyelse av pensjonsbeholdningen ved pensjonering (der satsen 5% kommer fra den øvre grensen for maksimalt reguleringsfond som vi har valgt i eksempelet). Med den mer realistiske modelleringen som vi ser på her, så vil usikkerhet og tilfeldige variasjoner i avkastning og lønnsregulering forplante seg som usikkerhet og tilfeldige variasjoner også for denne styrkingen av pensjonsbeholdningen. Hvordan utfallene av styrkingen fordeler seg ved et stort antall stokastiske simuleringer, er vist i figur 4.8. I første instans kan det virke overraskende med så stor konsentrasjon i ytterpunktene, men det har sin naturlige forklaring i at det

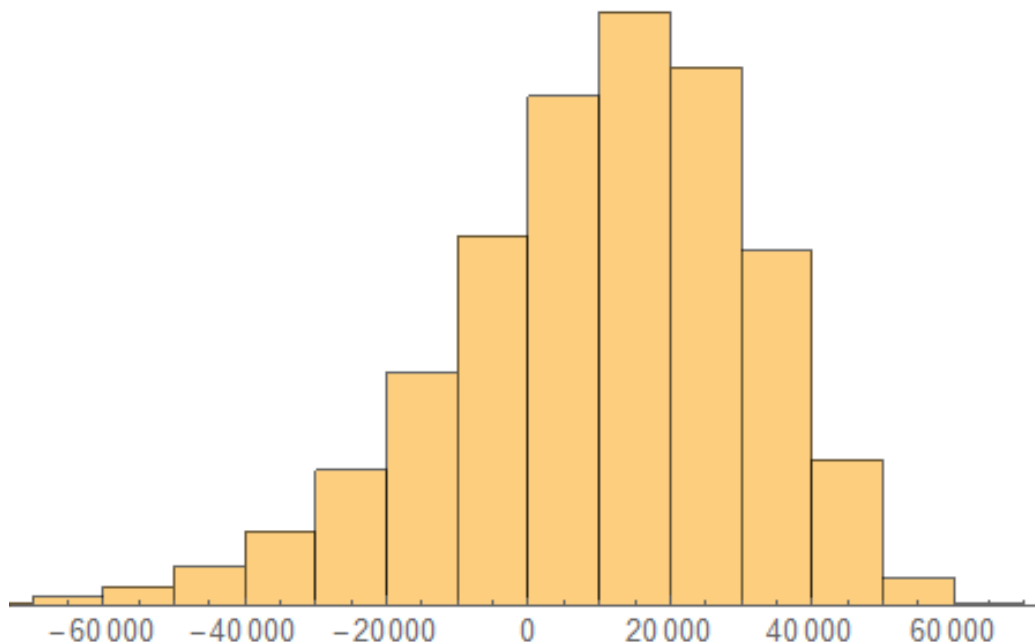
her er tale om terskeeffekter. Alle utfall som i teorien er 5% eller høyere, gir en styrking på 5% ved at det overskytende overføres til premiefond. Og alle utfall som i teorien er 0 eller lavere, gir en styrking på 0 ved at pensjonsbeholdningen bevares intakt og at overføring fra premiefond dekker underbalansen i reguleringsfondet. Uansett, i gjennomsnitt øker pensjonsbeholdningen 3% utover lønnsreguleringen, det vil si de ansatte kan forvente en slik overskuddsdeling. Det er 40% sannsynlighet for å få 5% og 30% sannsynlighet for å få 0.

Figur 4.8 Reguleringsfond i prosent av hybridsaldo ved pensjonsalder.



Over (figur 4.7) så vi på hvordan overføringer fra reguleringsfond kan forløpe over hele 20-årsperioden. Den økonomiske verdien av dette forløpet kan vi samle i én enkelt størrelse ved å beregne nåverdien av de 20 overføringene. Med utgangspunkt i et stort antall stokastiske simuleringer av avkastning og lønnsregulering får vi så et stort antall nåverdier av overføring fra reguleringsfond til premiefond med en nærmere bestemt fordeling. Denne fordelingen er vist i figur 4.9, der positiv verdi på den horisontale akse betyr at det i nåverdi er overført mer fra reguleringsfondet til premiefondet enn motsatt vei. Med høyere forventet avkastning over forventet lønnsregulering vil man forvente sannsynlighetsovervekt i favør av positiv nåverdi, som også viser seg å være resultatet. En annen side av det samme forholdet er at gjennomsnittsverdien av de simulerte utfallene av nåverdier er positiv, og da nærmere bestemt omkring 10 000 kroner.

Figur 4.9 Nåverdien av overføringer fra reguleringsfond til premiefond.



Man kan si at med 70% sannsynlighet kan man forvente å få en positiv overføring til premiefond. Sannsynligheten for et negativt utfall er 30%. Det betyr med andre ord at det er relativt høy sannsynlighet for at reguleringsfondet oppfyller maksimalgrensen. Disse overføringene til arbeidsgiver er å betrakte som rene likvide midler for arbeidsgiver.<sup>8</sup>

### 4.3 Hva skjer når vi forutsetter årlig tilskudd til pensjonsordningen?

Så langt har vi sett bare på en initiell pensjonsbeholdning og hvordan denne utvikler seg over tid, uten tilførsel av nye innskudd. Det har vi gjort for å rendyrke virkningen av avkastning og lønnsregulering. For å få en mer realistisk modellering går vi i dette avsnittet over til å betrakte hvordan pensjonsbeholdning, reguleringsfond og tilførsel mellom de forskjellige fondene utvikler seg over tid når vi i stedet ser på årlige innbetalinger av innskudd uten initiell pensjonsbeholdning, med andre ord en mer faktisk oppbygging av en persons pensjonsbeholdning.

---

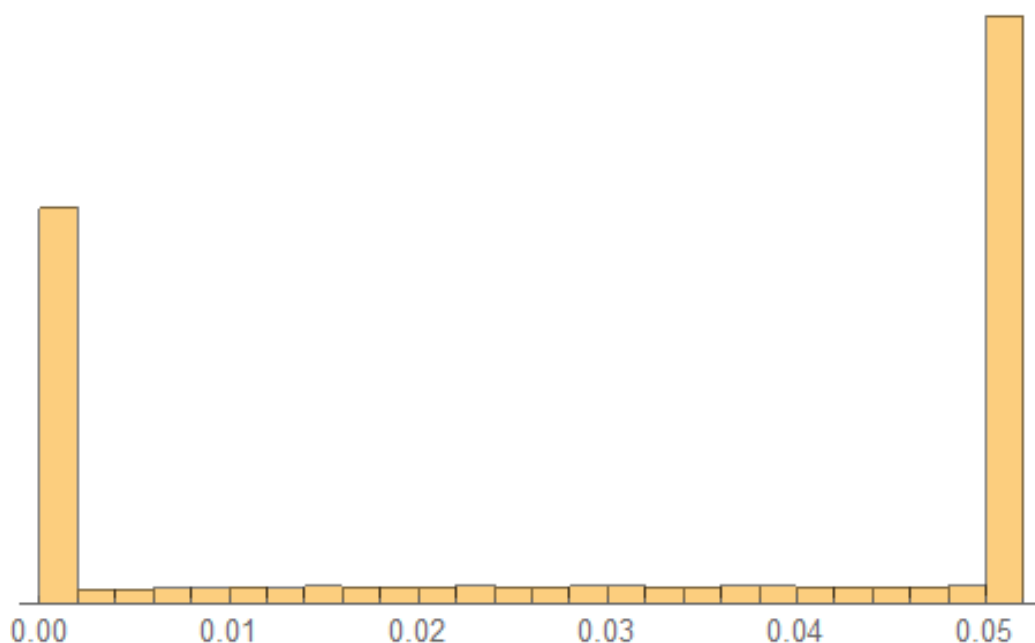
<sup>8</sup> Et mer subtile teknisk forhold er at det er visst avvik mellom denne gjennomsnittsverdien på 10 000 kroner og den tilsvarende nåverdien på 14 000 kroner vi finner når vi regner uten usikkerhet for avkastning og lønnsregulering. Dette eksemplifiserer at man skal være varsom med overforenklinger når man skal regne på gjennomsnittlige eller forventede utfall for fenomener som avhenger av underliggende faktorer med usikkert utfall.

Pensjonsbeholdningen ved pensjonering kan vi da tenke på som sammensatt av resultatet av 20 forskjellige innskutte pensjonsbeholdninger som har foreligget for henholdsvis 1, 2, 3 ... 20 år siden. Vi bør da forvente at sammenhengene mellom de ulike økonomiske størrelsene rent strukturelt («retningen») bør være som når vi har regnet kun med én initiell saldo, men at størrelsesordenen («styrken») kan endres.

For visning av resultater begrenser vi oss her til hvor mye ekstra fra reguleringsfond som blir tillagt pensjonsbeholdningen ved pensjonering og nåverdien av overføring fra reguleringsfond til premiefond, uten at vi viser resultatet av de forutgående beregningene som leder frem til de endelige resultatene.

I figur 4.10 viser vi det samme som i figur 4.8, men under nye forutsetninger om gradvis oppbygging. Vi ser at med årlige innskudd er fordelingen fortsatt konsentrert i ytterpunktene 0 og 5%, men konsentrasjonseffekten er likevel noe mindre enn når vi kun regner med en initiell pensjonsbeholdning og dens forløp over 20-årsperioden. Nå er det i gjennomsnitt 2,8% ekstra til de ansatte ved pensjonering, og sannsynligheten for en maksimal 5% tilførsel er redusert fra 40% til 35%. Sannsynligheten for å få 0 er nå 28% mot 30%. Ut fra dette vil vi si at bildet er relativt likt, og at også under disse forutsetningene er sannsynligheten for å få en tilførsel over null på 72%.

Figur 4.10 Tilførsel fra reguleringsfond ved pensjonering.

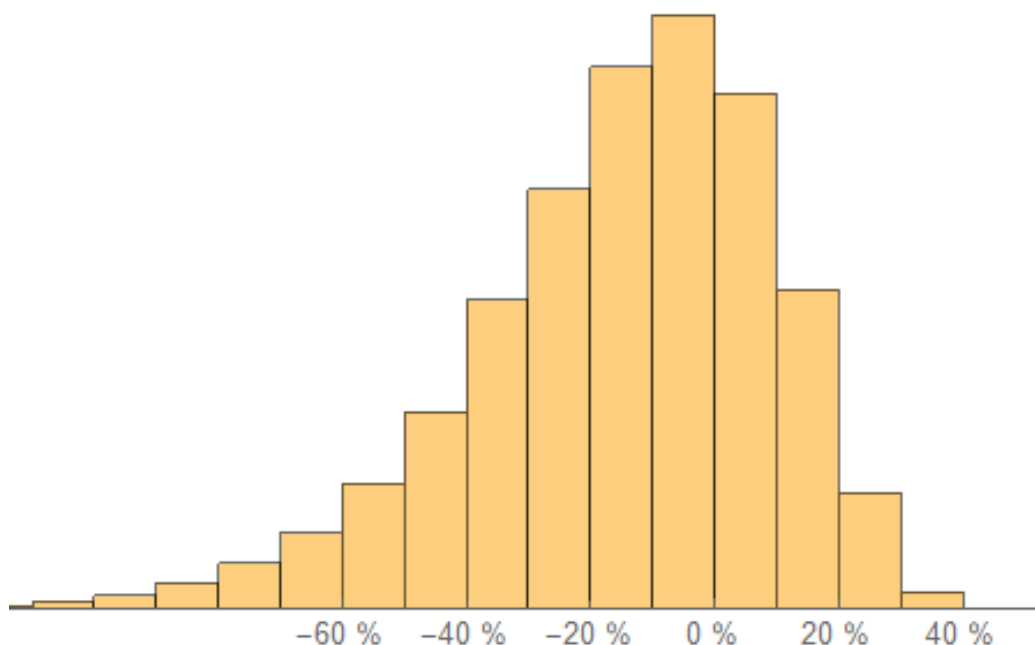


I figur 4.11 viser vi, som i figur 4.9, nåverdien av overføring fra reguleringsfond til premiefond. Mens vi i figur 4.9 viste utfallene langs den horisontale akse i kronebeløp, velger vi her å bruke forholdet mellom nåverdi av overføringene og nåverdi av innskuddene som enhet. (For figur 4.9 kan vi tenke på den initielle saldoen på

100 000 kroner som nåverdi av innskudd, og da for eksempel 60 000 kroner som tilsvarende 60%.)

Vi ser at fordelingene i figur 4.11 og 4.9 har samme profiler, samtidig som utfallene hadde større spredning da vi så på en opprinnelig pensjonsbeholdning. Sannsynlighetsovervekten i favør av positiv nåverdi er også noe større i den situasjonen. Det virker dessuten intuitivt rimelig at sluttresultat bestemt kun av en initiell beholdning resulterer i større spredning enn med en rekke av årlige innskudd. Likevel, når vi ser på en gradvis oppbygging av pensjonsbeholdningen, er det i gjennomsnitt 5% overføring til premiefond, og det er 67% sannsynlighet for en positiv overføring og 33% for en negativ overføring.

Figur 4.11 Nåverdien av overføringer fra reguleringsfond til premiefond.



Samlet kan man si at arbeidsgiver har en klart høyere sannsynlighet for at et løfte om lønnsregulering vil gi et positivt bidrag til finansiering av pensjonsordningen enn at det må skytes til egne midler for å dekke reguleringen. Det skyldes at det kan bli overføring til et reguleringsfond, og dels at det med rundt 70% sannsynlighet vil bli overføringer fra reguleringsfond til premiefond. Dermed vil også de ansatte med relativt høy sannsynlighet kunne få en ekstratilførsel fra reguleringsfond ved pensjonering.

Så kan man spørre seg hvorfor da ikke alle arbeidsgivere velger lønnsregulering eller, omvendt, hvorfor ikke ansatte vil sikre seg all avkastning. Det er for begge parter del knyttet til et ønske om å påta seg en reell, men lav risiko. Med individuelle investeringskontoer i hybridordningen har arbeidsgiver ingen risiko. De beregningene og sammenligningene som er foretatt av arbeidsgivers mulige oppside, men

også nedside, ved å ta risikoen med å gi garanti for lønnsregulering, viser at arbeidsgiver har god sjanse for å oppnå en økonomisk fordel ved å garantere lønnsregulering. I tillegg er det for arbeidsgiver et spørsmål om regnskapsføring, som kanskje rett og slett for mange er det sentrale spørsmålet. Dette kommer vi tilbake til i kapittel 6. For de ansatte er det tilsvarende at den forutsigbarheten lønnsregulering gir, har en pris, her beregnet som den potensielle gevinsten for arbeidsgiver. Betydningen av disse avveiningene for begge parter blir tydeligere når vi i det neste kapitlet sammenligner ulike reguleringsformer.

## 5 Sammenligning av alternative reguleringsmodeller

Går vi tilbake til tabell 3.1 som ga en oversikt over mulige reguleringsformer, viste denne fire ulike alternativer. I dette kapitlet skal vi foreta tre sammenligninger av disse reguleringsformene for å analysere den valgsituasjonen arbeidsgiver og arbeidstakere står overfor når de skal bestemme reguleringsmekanisme.

### 5.1 Individuelle investeringsvalg eller løfte om lønnsregulering?

I tabell 5.1 har vi uthevet to reguleringsformer særskilt. Det er de tradisjonelle ytterpunktene, nemlig hvor de ansatte har all risiko og har en egen investeringskonto uten noen form for garantier, og den formen vi har diskutert i detalj i kapittel 4, som er at arbeidsgiver gir et løfte om lønnsregulering uten at arbeidsgiver sikrer seg mot den risikoen som man da påtar seg.

Tabell 5.1 Reguleringsformer i hybridene – sammenligning av individuelt investeringsvalg og lønnsregulering uten avkastningsgaranti.

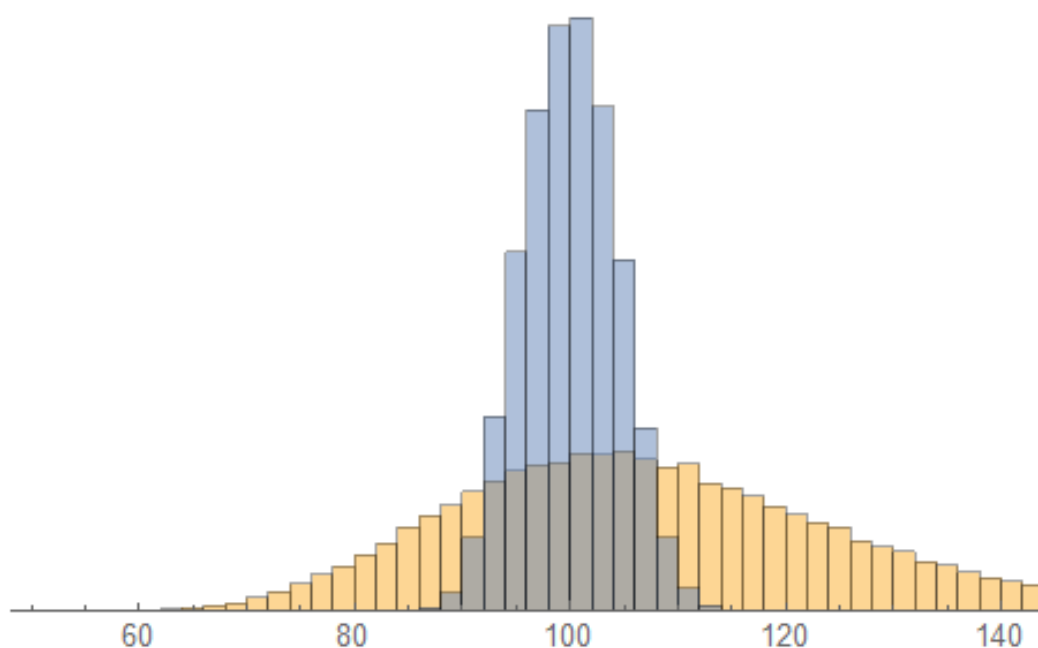
Avkastningsgaranti	Regulering av pensjonsbeholdning	
	Avkastning	Lønn
Nei	Mulig valg (investeringsvalg for medlemmet)	Mulig valg (lønnsregulering uten innkjøpt avkastningsgaranti)
Ja	Mulig valg (kollektivt investeringsvalg med 0-garanti)	Mulig valg (lønnsregulering med ag-innkjøpt avkastningsgaranti for ag – ikke bare 0)

Vi sammenligner her størrelsen av pensjonsbeholdningene for et stort antall stokastiske forløp for lønnsregulering og avkastning (Monte Carlo-simulering) og får da fordelinger som vist i figurene 5.1 og 5.2.

For alternativet med lønnsregulering vil som nevnt reguleringsfond på inntil 5% av pensjonsbeholdningen bli tillagt pensjonsbeholdningen ved pensjonering, og vi inkluderer dette i beregningene. Reguleringsfondet er en konstruksjon for lønnsregulering av pensjonsbeholdningen, og følgelig ikke aktuell for alternativet med avkastningsbestemt regulering.

I figur 5.1 har vi stilt fordelingene for de to alternativene opp mot hverandre. Figuren viser størrelsen på pensjonsbeholdningen i begge reguleringssituasjonene og gir dermed en direkte sammenligning av hvor mye man vil få i pensjon i de to ulike situasjonene. Skalaen på den horisontale akse er bestemt slik at gjennomsnittlig pensjonsbeholdning ved pensjonering for alternativet med lønnsregulering er satt lik 100.

Figur 5.1 Pensjonsbeholdning ved pensjonsalder. Fordeling ved ulike reguleringsprinsipper.



I sammenligningen mellom de to fordelingene fremstår to trekk særlig tydelig:

- For det første at fordelingen av avkastningsbestemt regulering er mye mer spredt enn ved lønnsregulering
- For det andre at tyngdepunktet i fordelingen for avkastningsbestemt regulering er høyere enn ved lønnsregulering

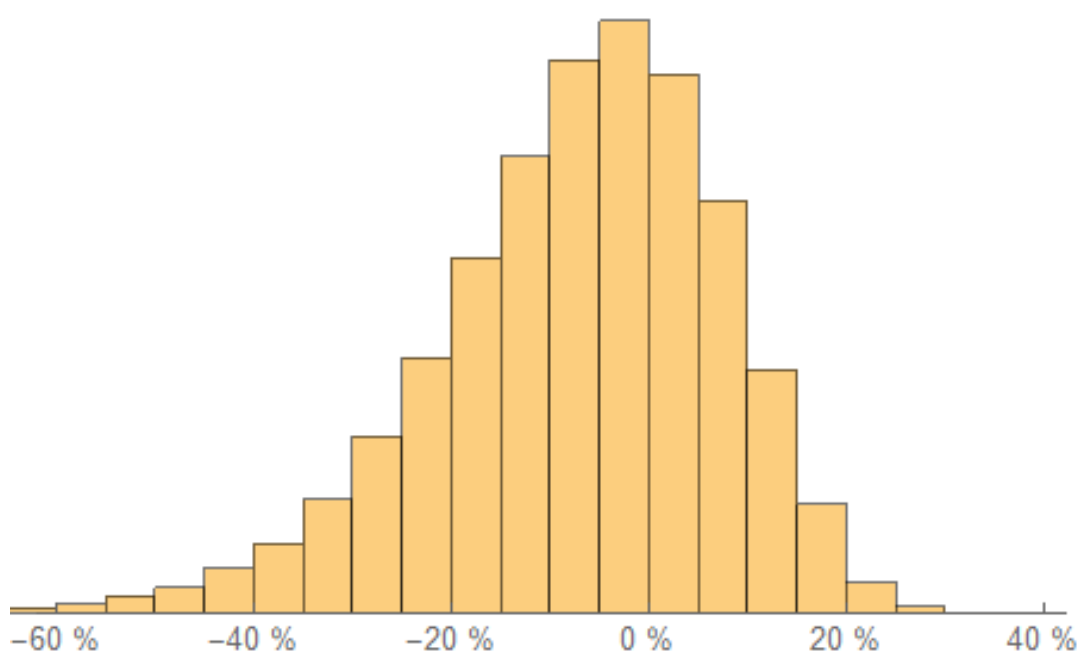
Begge deler er egentlig ganske opplagte og følger av at vi har forutsatt at årlig avkastning har både høyere forventning og større usikkerhet enn årlig lønnsregulering.



Det som ikke er like opplagt, er hvor store forskjeller det blir i fordelingene av mulige utfall for endelig pensjonsbeholdning ved de to alternativene, som vi kan finne informasjon om i figur 5.1. Her har vi kalibrert visningen slik at gjennomsnittlig verdi ved lønnsregulering = 100. For eksempel ser vi at gjennomsnittlig verdi ved avkastningsbestemt regulering, 108, er på det nærmeste uoppnåelig ved lønnsregulering. Tilsvarende kan det holdes for nærmest utelukket at lønnsregulering gir lavere verdi enn 90, som tilsvarer omkring 80% av den gjennomsnittlige verdien ved avkastningsbestemt regulering. Ved avkastningsbestemt regulering, derimot, kan forløp som leder frem til verdier under ca. 80 eller over 130 ikke helt utelukkes.

Vi kan også sammenligne de to alternativene mer direkte, ved å se på forholdet mellom de to for hver enkelt simulering av stokastiske scenarier av avkastning og lønnsregulering. Fordelingen som vi da får, er vist i figur 5.2, der det er pensjonsbeholdningen ved lønnsregulering som er sett i forhold til avkastningsbestemt regulering. Skalaen på den horisontale akse er valgt slik at 0 tilsvarer likt resultat og at det ellers er prosentvis høyere eller lavere resultat ved lønnsregulering som vises. Vi ser da at lønnsregulering kan gi ned mot 60% lavere og opp mot 20% høyere resultat enn avkastningsbestemt regulering. Den største del av «massen» i fordelingen befinner seg nedenfor 0, det vil si i favør av at avkastningsbestemt regulering gir best resultat, men tallene som ligger bak grafen viser likevel at det er så mye som 1/3 sannsynlighet for at man vil komme best ut med lønnsregulering av pensjonsbeholdningen.

Figur 5.2 Sammenligning av pensjonsbeholdning ved pensjonering ved individuelt investeringsvalg og ved lønnsregulering.



Samlet kan man si at lønnsregulering av pensjonsbeholdning gir mye større forutsigbarhet for de ansatte fordi fluktuasjonsrisiko for årlig lønnsregulering er mye mindre enn for avkastning. På den andre siden kan man få en del lavere forventet pensjon fordi, per valgte forutsetninger, forventet lønnsregulering er lavere enn forventet avkastning. Konkret er det omkring 67% sannsynlig at lønnsregulering gir lavest pensjonsbeholdning. I vårt regnestykke er det i gjennomsnitt ca. 8% lavere pensjonsbeholdning ved lønnsregulering. Dermed kan man si at prisen, om man vil, de ansatte må være villige til å betale for tryggheten eller forutsigbarheten, er 8% av pensjonsbeholdningen. Det kan forklares med at det fortsatt er over 30% sannsynlighet for at man ved selv å påta seg risikoen ved avkastningsregulering, kommer dårligere ut.

For arbeidsgiver er det dermed i prinsippet motsatt. Man gir fra seg en oppside som man kunne fått ved lønnsregulering i bytte mot ingen risiko for i fremtiden å måtte skyte inn penger i ordningen.

## 5.2 Kjøp av avkastningsgaranti for arbeidsgiver

Går vi tilbake til tabellen over ulike reguleringsformer, skal vi nå se nærmere på et valg som i størst grad er relevant for arbeidsgiver. Spørsmålet er om bedriften skal sikre seg med garantier for den risikoen som de påtar seg ved å gi et løfte om lønnsregulering.

Tabell 5.2 Reguleringsformer i hybridene – sammenligning av lønnsregulering med og uten avkastningsgaranti.

Avkastningsgaranti	Regulering av pensjonsbeholdning	
	Avkastning	Lønn
Nei	Mulig valg (investeringsvalg for medlemmet)	Mulig valg (lønnsregulering uten innkjøpt avkastningsgaranti)
Ja	Mulig valg (kollektivt investeringsvalg med 0-garanti)	Mulig valg (lønnsregulering med ag-innkjøpt avkastningsgaranti for ag – ikke bare 0)

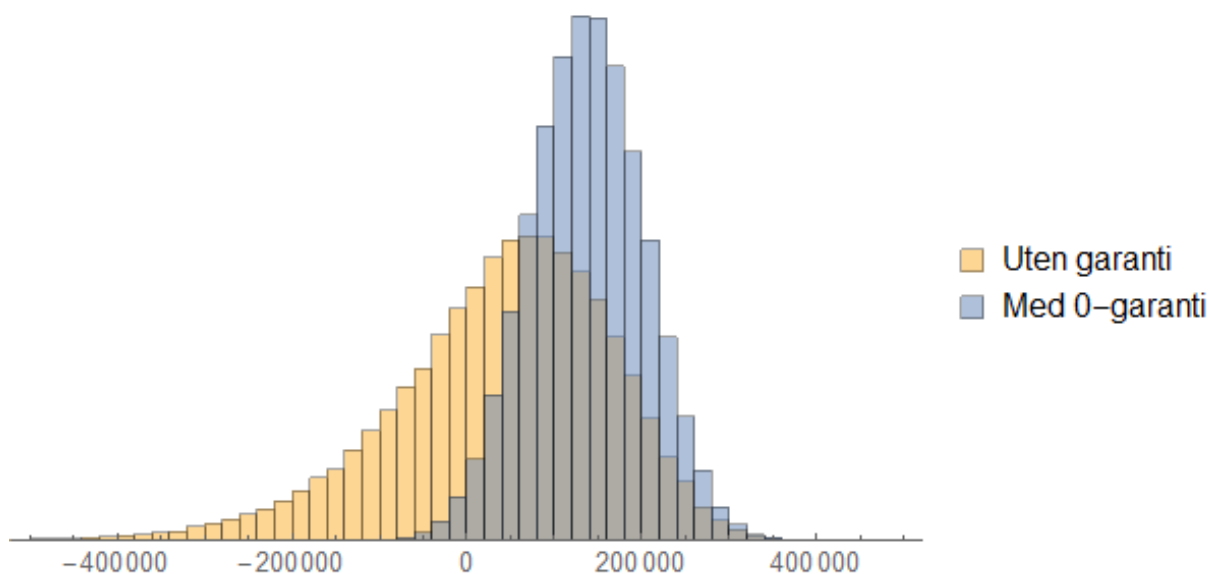
Der pensjonsbeholdningen reguleres i takt med lønnsregulering, kan arbeidsgiver velge å knytte til en avkastningsgaranti på 0% eller lavere. Med lønnsregulering er slik avkastningsgaranti uten betydning for arbeidstakerne og deres pensjonsbeholdning når de går i pensjon. Pensjonsleverandøren garanterer overfor arbeidsgiver at tilført avkastning skal være minst på avtalt nivå, men uavhengig av dette garantifor-

holdet mellom pensjonsleverandør og arbeidsgiver for så vidt gjelder tilført avkastning, så blir arbeidstakernes pensjonsbeholdninger regulert i takt med lønnsutviklingen. Samtidig kan arbeidstakerne ha en indirekte fordel av avkastningsgarantien ved at reguleringsfondet ved pensjonering som skal tillegges pensjonsbeholdningen, blir høyere enn det ellers ville vært.

I sammenligningen mellom de to alternativene fokuserer vi på arbeidsgivers økonomiske fordel i form av overføringer fra reguleringsfond til premiefond. Det er åpenbart at inkludering av avkastningsgaranti vil innebære økt overføring fra reguleringsfond til premiefond. Hvor stor økning det er tale om, er illustrert i figur 5.2. Her ser vi på hvordan nåverdien av overføringene fordeler seg for de to alternativene med en avkastningsgaranti lik 0% p.a. Videre regner vi som om aktivaallokeringen ikke påvirkes av avkastningsgarantien. Dette er en forenkling. Med forventet avkastning 3% p.a. uten avkastningsgaranti, så blir forventet avkastning 4,2% p.a. når man inkluderer avkastningsgaranti 0% p.a.

Vi ser for det første at med avkastningsgaranti, så er fordelingen (nødvendigvis!) plassert lenger i retning av høyere verdier. Videre ser vi at inkludering av avkastningsgaranti gir en mindre spredt fordeling. Gjennomsnittet av nåverdien øker fra ca. 39 tkr. til ca. 161 tkr. ved å knytte til avkastningsgarantien på 0% p.a.

Figur 5.3 Fordeling av nåverdi av overføringer fra reguleringsfond til premiefond med og uten 0% garanti.



Avkastningsgarantien innebærer økt økonomisk risiko for pensjonsleverandøren og en økonomisk fordel for arbeidsgiver. Det er da åpenbart at pensjonsleverandøren ikke vil gi en slik garanti uten økonomisk vederlag. En spørsmålsstilling vil da være hvor mye arbeidsgiver er villig til å betale for å oppnå den økonomiske fordelene ved avkastningsgarantien, og tilsvarende hvilket vederlag pensjonsleverandøren vil kre-

ve for å gi avkastningsgarantien, uten at vi utdyper dette videre her. Men, man ser av beregningen at tilførselen til premiefond er vesentlig høyere med garanti enn den er uten garanti, slik at det dermed er en viss betalingsvillighet for dette hos arbeidsgiver. Interessen for de ansatte er på sin side at avkastningsgarantien øker sannsynligheten for en overførsel fra reguleringsfondet ved pensjonering. Man kan ut fra dette også stille spørsmål om det er et mulig «bytteforhold» mellom innskuddssatser og øvre grense for størrelsen på reguleringsfondet. Dette måtte i så fall forutsette at det var drøftinger eller forhandlinger om disse spørsmålene mellom partene.

### 5.3 Avkastning med eller uten nullgaranti for de ansatte?

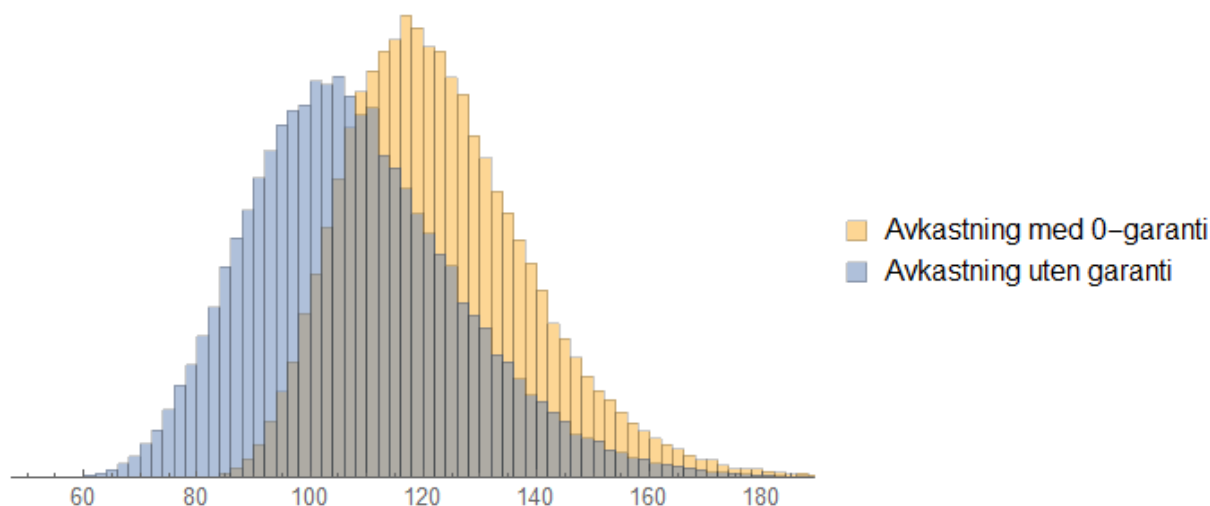
I dette avsnittet foretar vi en sammenligning som i størst grad berører arbeidstakerne som er med i en hybridordning, nemlig om de skal velge (hvis de kan velge) et rent investeringsvalg eller om arbeidsgiver skal finansiere en såkalt 0-garanti der pensjonsbeholdningen ikke kan synke i verdi. Dette er vist i tabell 5.3.

Tabell 5.3 Reguleringsformer i hybridordningen – sammenligning av lønnsregulering med og uten avkastningsgaranti

Avkastningsgaranti	Regulering av pensjonsbeholdning	
	Avkastning	Lønn
Nei	Mulig valg (investeringsvalg for medlemmet)	Mulig valg (lønnsregulering uten innkjøpt avkastningsgaranti)
Ja	Mulig valg (kollektivt investeringsvalg med 0-garanti)	Mulig valg (lønnsregulering med ag-innkjøpt avkastningsgaranti for ag – ikke bare 0)

I figur 5.4 sammenligner vi pensjonsbeholdning ved pensjonsalder for avkastning med eller uten 0-garanti. Det å knytte til avkastningsgaranti vil innebære en økonomisk fordel for arbeidstakerne, ved at deres pensjonsbeholdning får en høyere regulering enn de ellers ville fått. Fordelingen av pensjonsbeholdningene ved de to alternativene er vist i figuren, der vi har regnet med avkastningsgaranti lik 0% p.a. Skalaen på den horisontale er bestemt slik at den gjennomsnittlige verdien av pensjonsbeholdningen ved pensjonering med lønnsregulering av er satt lik 100.

Figur 5.4 Pensjonsbeholdning ved pensjonsalder. Fordeling ved ulike reguleringsprinsipper med og uten 0-garanti.

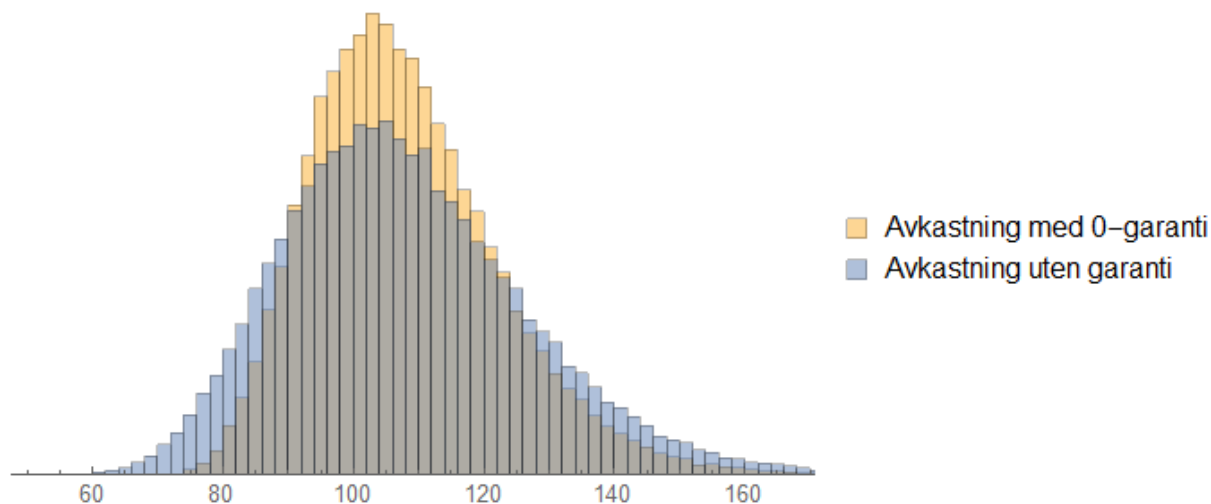


Det å knytte til avkastningsgaranti resulterer her i en forskyvning av fordelingen av pensjonsbeholdningen i retning av høyere verdier, slik det nødvendigvis må være. Tallenes tale bak den grafiske fremstillingen er at pensjonsbeholdningen ved pensjonering i gjennomsnitt vil bli 14% høyere når avkastningsgaranti på 0% p.a. benyttes.

Hvor mye arbeidsgiver er villig til å betale for å gi arbeidstakerne den økonomiske fordelingen ved avkastningsgarantien og, tilsvarende, hvilket vederlag pensjonsleverandøren vil kreve for å gi avkastningsgarantien, begrenser vi oss til å stille som et spørsmål uten videre utdypning også her.

Så kan man reise spørsmålet om kostnadene ved en 0-garanti kan veksles inn i en lavere sparesats/premiesats. I figur 5.5 har vi kalibrert disse to situasjonene ved at vi har tilpasset innskuddssatsene for de to alternativene slik at forventet pensjonsbeholdning ved pensjonering blir like. Resultater er at det blir en ca. 14% høyere innskuddssats uten 0-garanti og, omvendt, en ca. 12% lavere innskuddssats med 0-garanti. Med en innskuddssats på 5% vil man altså måtte legge til eller trekke fra omkring 0,6–0,7%-poeng i premien/sparingen per år.

Figur 5.5 Utfallet for arbeidstaker ved kalibrert 0-garanti.



## 5.4 Investeringsvalg med 0-garanti eller lønnsregulering?

I dette avsnittet skal vi kort se på hvordan det å ha en nullgaranti knyttet til kollektivt investeringsvalg påvirker sammenligningen med en situasjon med lønnsregulering, her uten avkastningsgaranti. Dette er vist i tabell 5.4

Tabell 5.4 Reguleringsformer i hybridene – sammenligning av individuelt investeringsvalg med 0-garanti og lønnsregulering uten avkastningsgaranti.

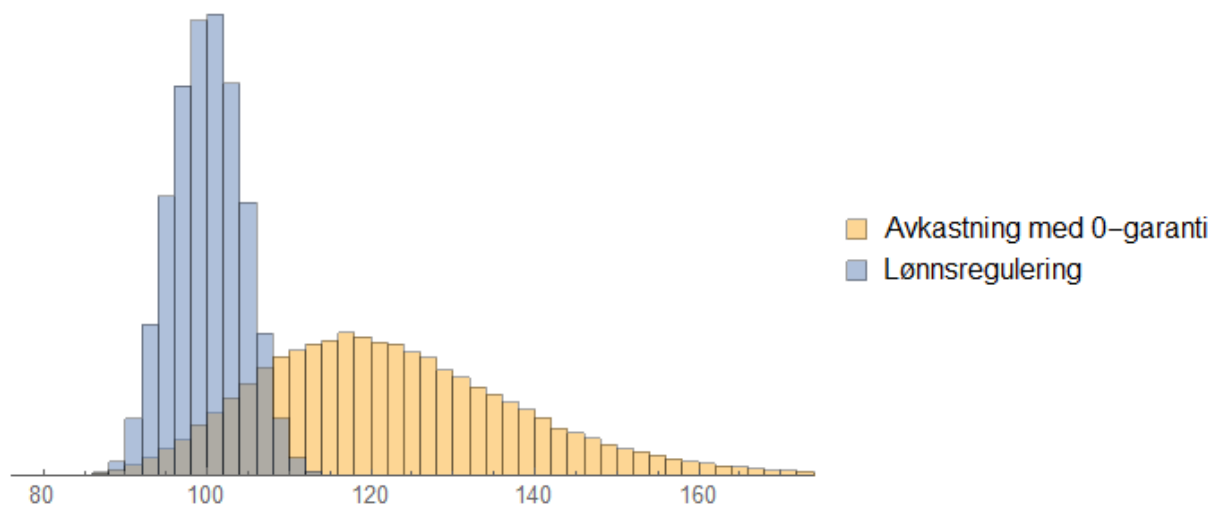
Avkastningsgaranti	Regulering av pensjonsbeholdning	
	Avkastning	Lønn
Nei	Mulig valg (investeringsvalg for medlemmet)	Mulig valg (lønnsregulering uten innkjøpt avkastningsgaranti)
Ja	Mulig valg (kollektivt investeringsvalg med 0-garanti)	Mulig valg (lønnsregulering med ag-innkjøpt avkastningsgaranti for ag – ikke bare 0)

Problemstillingen for arbeidstaker er om man skal gå for regulering av pensjonsbeholdning i takt med avkastning hvor det også er en 0-garanti, eller gå for lønnsregulering. For arbeidstakere er dette en særlig relevant sammenligning, siden det er disse to alternativene som begge bidrar til å redusere usikkerhet.

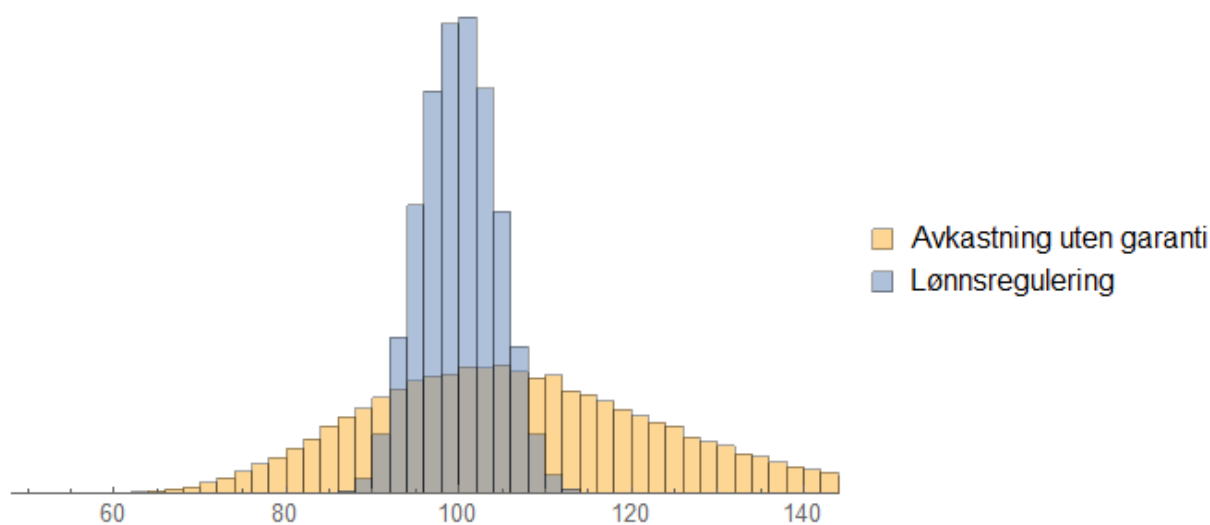
For arbeidsgiver er spørsmålet om prisen eller premie ved 0-garanti opp mot den potensielle oppsiden man kan få i en lønnsregulert ordning som arbeidsgiver. For mange arbeidsgivere vil dette være en høyst reell valgsituasjon. Som vi skal komme til, vil dette også påvirkes av regnskapsregler, men her ser vi bort fra det.

I figur 5.6 viser vi igjen pensjonsbeholdningen ved pensjonering. I forhold til tidligere figur 5.1, hvor vi sammenlignet lønnsregulering med et fullt investeringsvalg for individet uten garantier, er det nye her at vi tar med 0-garantien i alternativet med investeringsvalg. For å lette sammenligningen er den tidligere figur 5.1 gjentatt i figur 5.7 rett under figur 5.6. Vi ser at med full avkastningsregulering med garanti, overlapper de to situasjonene mer enn uten garanti.

Figur 5.6 Lønnsregulering uten garanti vs. avkastning med 0-garanti .



Figur 5.7 Som 5.6, men uten garanti i alternativet med avkastningsregulering.



## 5.5 Hva skal man velge?

Så er spørsmålet hva man skal velge av reguleringsvarianter. Det er selvsagt ikke mulig å gi eller regne seg frem til et enkelt svar på dette. Vi kunne fortsatt beregningene ved å endre avkastning, øke forskjellen mellom lønnsvekst og avkastning m.m. Men, resultatet vil uansett bli at det sentrale spørsmålet er å avveie usikkerhet og risiko opp mot en forventet pensjon (beholdning). Vår oppfatning er at de beregninger som er gjort, illustrerer noen av de grunnleggende valgene og sammenhengene dette dreier seg om for arbeidsgiver og arbeidstaker.

For både arbeidsgiver og arbeidstaker er det, som sagt, ikke overraskende hvilken risiko man påtar seg. Men, situasjonen kompliseres av at dette også påvirkes av hvilke endringer som foretas i forvaltningen av pensjonskapitalen i de ulike regulerings-situasjonene. Ved å ta mindre risiko (mindre andel i aksjer) kan arbeidsgivere redusere for eksempel kostnadene ved en 0-garanti uten å tape noe på dette økonomisk, fordi all avkastning går til de ansattes pensjonsbeholdninger. Dermed vil disse valgene være avhengig av hva som faktisk skjer med det kollektive investeringsvalget som bedriften har og hvem som styrer dette. I tillegg kompliseres valg-situasjonen av at man kan tenke seg at de ansatte finansierer eller bidrar til finansiering ved å redusere sparepremier for eksempel for å få en 0-garanti. Dermed oppstår det muligheter for bytter mellom arbeidsgiver og arbeidstaker. For å belyse disse kompliserte valg-situasjonene skal vi kort diskutere de tre reguleringsalternativene som loven bestemmer, ut fra de analyser vi har gjort.

Et individuelt investeringsvalg, som i innskuddspensjon, kan benyttes i en hybrid. For arbeidsgiver er det her ingen økonomisk risiko. Man betaler rett og slett den årlige sparingen og de pålagte kostnader og er ferdig betalt. De ansatte får muligheten til å endre aktivaallokeringen i pensjonskapitalen, slik at man tar mer risiko og dermed får høyere forventet avkastning (samtidig som det motsatte valget også er mulig). Det sentrale problemet for arbeidstakerne er den risiko, også for negativ avkastning, som oppstår og som øker med en mer offensiv kapitalforvaltning. Fra de mange investeringskontoene som finnes i innskuddspensjon vet vi også at få tar aktive valg. Man kan dermed spørre om mange faktisk vil benytte muligheten til å ta høyere risiko.

En særlig interessant variant er det kollektive investeringsvalget med en såkalt 0-garanti. Også i denne varianten er arbeidsgiver uten risiko. De får imidlertid en økt kostnad for å betale leverandøren for en slik garanti. Utfordringen er at arbeidsgiver med ensidig kontroll over kapitalforvaltningen vil kunne redusere aksjeandelen for å ta liten risiko, og dermed redusere kostnadene for en 0-garanti. Analysene viser at det å knytte til avkastningsgaranti resulterer i vesentlig høyere forventet pensjonsbeholdning, med våre forutsetninger i gjennomsnitt 14% høyere. I tillegg endres risikobildet på en måte som kan gjøre alternativet mer attraktivt enn full avkastningsregulering for de ansatte. Dette åpner for å veksle ut noe av fordelene ved avkastningsgaranti i redusert sparepremie.

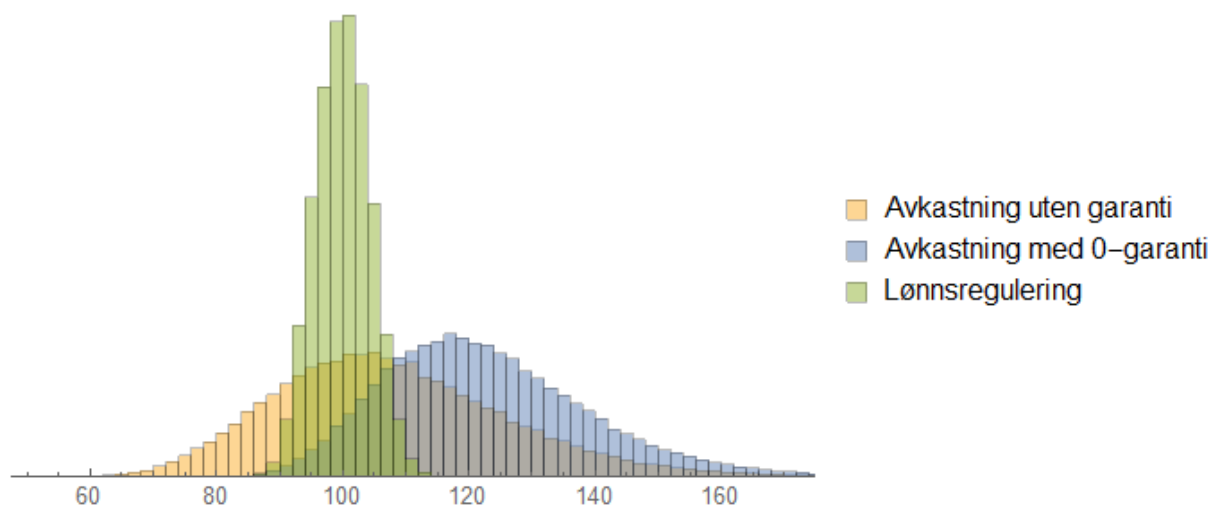


Så er det den reguleringsformen som kanskje ses på som mest særegen for hybridene, nemlig en variant med lønnsregulering. Fordelen for de ansatte er åpenbart tryggheten og forutsigbarheten som sammen med andre egenskaper ved hybridene skaper en ytelseslignende pensjonsordning. Denne tryggheten har imidlertid en pris, i form av forventet lavere pensjon enn med avkastningsbestemt regulering, i vårt regnestykke på rundt 8%. For arbeidsgiver er situasjonen litt uoversiktlig, fordi regelverket er komplisert. Men, med et system der det kan bygges opp reguleringsfond og det er tilførsel til premiefond, så kan det forventes at lønnsregulering vil gi et bidrag til arbeidsgivers finansiering av ordningen. Sannsynligheten er stor (rundt 70%) for at arbeidsgiver går med overskudd og at de ansatte får en ekstra tilførsel til pensjonsbeholdningen ved pensjonering. Vi skal ikke her prøve å analysere hvorfor det synes å være såpass liten interesse for dette alternativet blant mange virksomheter, annet enn å peke på at uavklarte regnskapsregler for mange kan fungere som et hinder for en reell vurdering av dette alternativet. Dette kommer vi tilbake til.

I de to figurene under sammenligninger vi de tre grunnleggende reguleringsalternativene. Det skal da understrekes at vi har regnet med samme innskuddssats og lik avkastning i alle alternativer. Eventuelle tilpasninger i innskuddssats og/eller aktivaaallokering er altså holdt utenfor. I figur 5.8 ser vi at størst forventet gjennomsnittlig beholdning får vi når all avkastning tilfaller de ansatte samtidig som det er en 0-garanti. Deretter kommer avkastningsregulering uten garanti. Men, denne er i gjennomsnitt ikke særlig mye høyere enn beholdningen ved lønnsregulering.

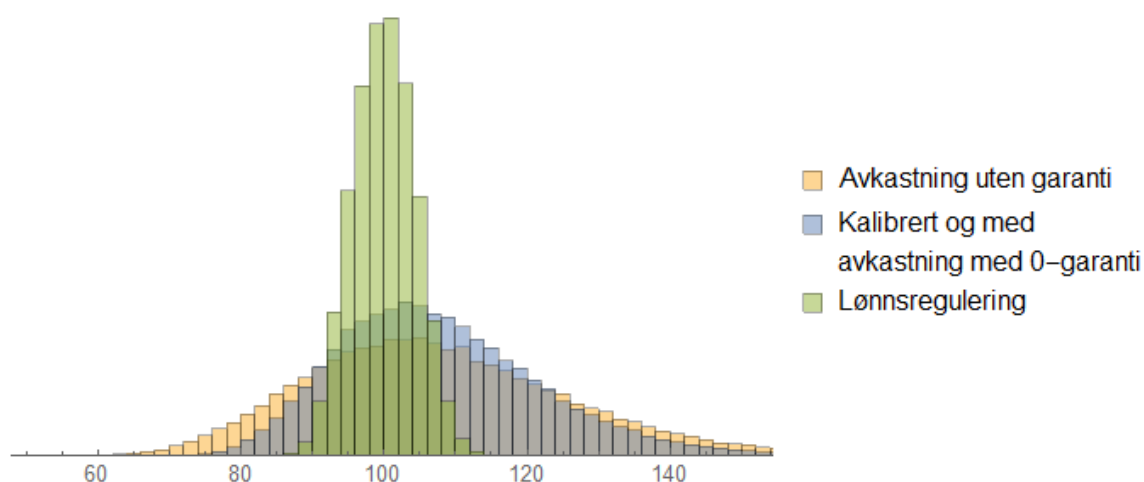
Det sentrale poenget i figuren er likevel spredningen eller fordelingen. Lønnsreguleringen er av naturlige årsaker sikrest, med liten spredning rundt midtpunktet. Med avkastningsregulering er det relativt stor sannsynlighet for andre utfall. Uten garanti vil det i 2/3 tilfellene bli lavere pensjonsbeholdning enn ved lønnsregulering. Det interessante er at dette i svært liten grad vil skje når det gis en 0-garanti. Det meste av denne (blå) fordelingen ligger til høyre for fordelingen basert på lønnsregulering. Alternativet fremstår dermed som attraktivt for de ansatte.

Figur 5.8 Alle tre alternativet sammenlignet. Pensjonsbeholdning ved pensjonering.



Spørsmålet som vil kunne komme opp, er om 0-garantien kan hel- eller delfinansieres med lavere premie/sparing. I figur 5.9 har vi kalibrert premiesatsen i dette alternativet, slik at den forventes å finansiere garantien. De to andre alternativene er som før. Figuren viser at selv med denne justeringen synes alternativet med 0-garanti å være interessant. Sammenlignet med situasjonen uten kalibrering er en viktig forskjell at avkastningsregulering uten garanti har den høyeste oppsiden (og fortsatt nedsiden). Vi kommer nærmere inn på disse spørsmålene i konklusjonen.

Figur 5.9 Alle tre alternativet, med kalibrert innskuddssats for 0-garanti.



## 6 Regnskapsmessig behandling i norsk regnskapsstandard

Hvordan en hybrid tjenestepensjon skal behandles i foretakenes regnskaper, har skapt debatt og usikkerhet. Det sentrale spørsmålet er under hvilke forutsetninger det er riktig å konkludere med at en hybrid kan føres som en innskuddsordning, det vil si bare føres som løpende utgift og ikke balanseføres. Og i forlengelsen av dette, når oppstår det eventuelt krav om balanseføring, og på hvilken måte vil det slå inn i virksomhetens regnskapsføring og økonomi?

Problemstillingen i regnskapssammenheng er at alt som ikke klassifiseres som innskuddspensjon, er ensbetydende med at det da skal behandles som ytelsespensjon i henhold til både Norsk regnskapsstandard (NRS6) og tilsvarende internasjonale regnskapsstandarder (IFRS19). Videre i kapitlet drøfter vi kort regnskapsreglene for tjenestepensjon og hvordan ulike hybrider vil kunne bli behandlet, og vi analyserer konkret regnskapsføringseffekten av å behandle en hybrid pensjonsordning som en ytelsesordning. Problemstillingen er i det siste tilfellet om det å presse en regulert hybrid inn i en regnskapsmessig behandling som ytelsespensjon gir et logisk og riktig bilde av bedriftens reelle økonomiske forpliktelse for innfrielse av pensjonsløftet.

### 6.1 Regnskapsmessig behandling av tjenestepensjon<sup>9</sup>

Norske foretak avlegger regnskap i samsvar med regnskapsloven. Loven har flere «spor», fordi det er internasjonale regler (IFRS), alminnelige norske regnskapsregler, samt forenklet IFRS som tross navnet er norske regler. Det finnes også egne og forenklete regler for små foretak som ikke er allmennaksjeselskap og som ikke er børsnoterte, og som ikke overskrider bestemte grenser for inntekter, balansesum og antall årsverk.

Børsnoterte foretak må avlegge konsernregnskap i samsvar med de internasjonale «IFRS»-standardene. Andre foretak har i stor grad valgfrihet når det gjelder det som kalles regnskapsspråk (se rskl § 3-9). Regnskapsloven setter imidlertid bare hovedregler og prinsipper. De avgjørende forholdene i pensjonssammenheng følger av de

---

<sup>9</sup> Dette avsnittet bygger blant annet på en bredere diskusjon av regnskapsreglene som ble foretatt av arbeidsgruppen som drøftet regnskapsføring av AFP i 2011. Rapport fra arbeidsgruppe «Regnskapsføring av ny AFP». Finansdepartementet 2011.

mer detaljerte reglene for regnskapsføringen, som finnes i form av regnskapsstandarder.

Slike regnskapsstandarder fastsettes av private og organer, uavhengig av politisk styring og offentlig forvaltning. Internasjonale standarder (IAS-er og IFRS-er) utarbeides av International Accounting Standards Board (IASB) og godkjennes senere av EU. I Norge fastsettes de EU-godkjente standardene som forskrifter til regnskapsloven. De norske standardene (NRS-er) fastsettes av Norsk Regnskapsstiftelse (NRS), som er en uavhengig stiftelse stiftet av åtte ulike organisasjoner. NRS har innenfor rammen av regnskapsloven og internasjonale standarder i praksis stor frihet til å fastsette standardene og å foreta ønskelige og forsvarlige forenklinger. Det er forholdet til NRS-standardene som diskuteres videre i dette kapitlet.

Formålet med standardene er å bidra til at regnskapet skal gi nyttig og relevant informasjon. Regnskapet skal gi opplysninger om foretakets eiendeler, forpliktelser og egenkapital (finansielle stilling), inntekter og kostnader (finansielle inntjening) samt kontantstrømmer. Sammen med informasjonen i noter skal denne informasjonen være til hjelp i verdsettelse av foretakene og være nyttig for økonomiske beslutninger. Det er et grunnleggende prinsipp at regnskapet skal reflektere underliggende økonomiske realiteter og at et foretaks reelle kostnader og forpliktelser vises i regnskapet. Dette har for eksempel betydning for de som skal vurdere verdien på foretakets aksjer, og for långivere som skal ha oversikt over et foretaks forpliktelser. I pensjonssammenheng er det, som vi skal komme tilbake til, uavklarte spørsmål og debatt om hvordan en fremtidig forpliktelse i en hybridordning skal beregnes, ikke minst for at den skal gi et godt bilde av de underliggende økonomiske realiteter.

Standardene NRS6 og IFRS19 omfatter alle typer pensjonsforpliktelser som et foretak kan ha overfor sine ansatte, uavhengig av hvordan disse er finansiert eller organisert (NRS 6.2-3). Det fremgår av bestemmelsene om standardens virkeområde at en pensjonsytelse er noe som oppstår som følge av et ansettelsesforhold, og at det er noe et foretak gir sine ansatte. Det sentrale er koblingen til ansettelsesforholdet og dermed foretaket. Rent skattefinansierte trygdeordninger faller derfor utenfor, selv om foretak betaler en trygdepremie og skatt.

Mens mange debatter om utforming av tjenstepensjon vil føres som politiske diskusjoner om hvordan lovgivning skal utformes, er derimot arenaen for utforming av standardene i norsk sammenheng de prosesser og debatter som organiseres av Norsk Regnskapsstiftelse. Man står med andre ord overfor en slags privatisert politisk prosess, gitt at det ikke utelukkende finnes ett, og bare ett, rent faglig og objektivt svar på hvilken fremgangsmåte som er korrekt.

## 6.2 Innskudd eller ytelse?

For pensjonsordninger som dekkes av standardene, er det avgjørende skillet for regnskapsføringen om ordningen er å anse som en innskuddsplan eller ikke. I innskuddsbaserte ordninger betaler foretaket inn faste bidrag (premie) til en separat juridisk enhet, og det er ingen plikt til å betale ytterligere bidrag dersom fondet ikke har tilstrekkelig kapital. Den fremtidige pensjonen vil avhenge av bidragenes størrelse og avkastningen på pensjonskapitalen. Regelverket er bygget opp slik at alle ordninger som ikke tilfredsstillere kriteriene for innskuddsbaserte ordninger, i regnskapsammenheng er å anse som ytelsesbaserte (IAS 19.7/NRS 6.14-15). En juridisk eller underforstått plikt til å videreføre ordningen, kan foreligge både for innskuddsordninger og for ytelsesordninger. Men, i en ytelsesordning bærer i tillegg foretaket risiko for at det kan påløpe fremtidige kostnader for å innfri forpliktelser som allerede er pådratt.

Et viktig poeng er derfor at klassifisering som innskudd- versus ytelsesordning avhenger av foretakets økonomiske risiko for innfrielse av pensjonsforpliktelsen, og ikke av den ansattes rett til ytelse. Det vil si i praksis om foretaket vil kunne få fremtidige kostnader knyttet til pådratte forpliktelser, som følge av aktuarielle eller avkastningsforhold. Ordninger kan være ytelsesordninger for den ansatte, mens en tredjepart kan ha overtatt risikoen som foretaket ellers ville hatt, såkalte forsikrede ytelser, eventuelt også på en slik måte at det ikke påløper fremtidige kostnader for foretaket.

Regnskapsføring av innskuddsbaserte ordninger er ukomplisert. Foretakets forpliktelse er fullt ut innfridd ved betalingen, og premien føres utelukkende som en kostnad.

Spørsmålet blir så om en hybrid tjenstepensjonsordning kan ses på som en innskuddsordning i regnskapsmessig forstand. Dette spørsmålet drøftes i punkt 6.3.

Men, la oss først nevne at i ordninger som etter denne forståelsen klassifiseres som ytelsesordninger, så er det egne prinsipper for den regnskapsmessige behandlingen. Det tas utgangspunkt i en måling av (brutto) påløpt pensjonsforpliktelse betraktet som den diskonterte verdien av estimerte fremtidige pensjonsytelser som er oppjent (på balansedagen). Periodens (brutto) kostnad består av nåverdien av periodens pensjonsopptjening samt rentekostnad på pensjonsforpliktelsene (IAS 19.50/NRS 6.32 og 6.34). I en sluttlønnbasert ytelsesordning (LOF) vil sentrale antakelser være lønnsvekst og sluttlønn for å gjøre en slik beregning. Eventuell fondering vil redusere netto pensjonsforpliktelse, og hvis innbetalte midler overstiger forpliktelsen, kan det også oppstå netto pensjonsmidler. Forventet avkastning på opparbeide-

de fond går til fradrag i brutto pensjonskostnad, og beløpet man da kommer frem til, er periodens netto pensjonskostnad.<sup>10</sup>

Standardene inneholder detaljerte regler for beregning av pensjonsforpliktelsen, og har egne regler for måling av pensjonsforpliktelser ved endringer i ordningen samt ved lukking og etablering av nye ordninger. Et sentralt spørsmål som diskuteres under, blir hvilke virkninger det vil ha for et foretak hvis denne typen prinsipper skal benyttes på en hybrid pensjonsordning.

### 6.3 Skal en hybridordning balanseføres?

Som påpekt er kriteriet for å avgjøre om en ordning bare skal føres som en årlig utgift eller om det skal foretas balanseføring basert på å estimere et fremtidig pensjonsløfte, om vi har å gjøre med en såkalt innskuddsordning.

Men, hva så med en hybrid pensjonsordning som nettopp er en krysning mellom en innskudds- og en ytelsesordning? Ikke overraskende oppstår tolkningsproblemer og logiske utfordringer når en hybrid møter et regelverk basert på at alle ordninger som ikke er innskudd, skal ses som ytelsesordninger. I regnskapssammenheng kan man si at hybridene kan utformes i flere grunnleggende ulike varianter:

- En hybrid basert på forvaltning som egen investeringsportefølje og hvor det heller ikke er valgt regulering av løpende pensjonsutbetalinger. Denne hybridvarianten har tydelig karakter av å være en innskuddsordning, fordi det er sparing, årlig tilførsel av eventuell dødelighetsarv og avkastning som bestemmer pensjonens størrelse. Foretaket er dermed ferdig betalt eller fullt ut innfridd hvert år, og det påløper ikke fremtidige kostnader på løfter gitt i dag.
- En hybrid ordning kan i en annen variant utformes slik at foretaket har investeringsvalget og der det dermed ikke er egne individuelle investeringsporteføljer. I denne situasjonen fastslår regelverket at eventuelt negativt avkastningsresultat skal dekkes av foretaket. Det er med andre ord en såkalt nullgaranti i ordningen, samtidig som all avkastning tilfaller medlemmene. Forutsetningsvis betaler imidlertid foretaket et vederlag til leverandøren, typisk et livsforsikringsselskap, for å levere denne nullgarantien. Når det også her forutsettes at det ikke er gitt løfter om regulering av løpende pensjonsutbetalinger, så er det for bedriften fortsatt slik at alle kostnader gjøres opp årlig og er fullt ut betalt. Negativ avkastning vil

---

<sup>10</sup> Dette er en rent konseptuell beskrivelse av hvordan netto pensjonsforpliktelse og netto pensjonskostnad beregnes og rapporteres. Den særlige behandlingen av estimatavvik feier vi altså under teppet. I praksis har det vist seg at estimatavvikene har stor økonomisk betydning for de pensjonskostnader og pensjonsforpliktelser som rapporteres. Men fordi de er rene regnskapstekniske konstruksjoner som i seg selv ikke reflekterer økonomiske realiteter, kan de for vårt formål passeres i stillhet.

være leverandørens ansvar, og en slik hendelse vil ikke påvirke årets kostnad. Medlemmene av ordningen kan dermed sies å være med i en innskuddsordning der det er kjøpt en forsikring mot negativ avkastning.

- I tillegg kan en tredje variant av en hybrid tjenstepensjon etter lovverket organiseres slik at det gis en regulering av pensjonsbeholdningen lik alminnelig lønnsvekst eller foretakets gjennomsnittlige lønnsvekst. I dette tilfellet er det særskilte regler om adgang for foretaket til å bygge opp et reguleringsfond for situasjoner der avkastningen overstiger lønnsveksten.

Norsk Regnskapsstiftelse avga i desember 2013 en uttalelse «Hvordan pensjonsordninger etter ny tjenstepensjonslov skal behandles regnskapsmessig», jf. NRS (2015). Uttalelsen tar utgangspunkt i de fremtidige kontantstrømmer som arbeidsgiver står overfor for innfrielse av pensjonsforpliktelsen, og skiller mellom:

- Obligatoriske, nærmere bestemt innskudd, administrasjonskostnader, forvaltningskostnader og premie for innskuddsfritak ved arbeidsuførhet.
- Avtalefestede, som kan være premie for rentegaranti eller premie for å dekke avtalt regulering i opptjeningsperioden og/eller utbetalingsperiode.

Etter Regnskapsstiftelsens vurdering innebærer de obligatoriske kontantstrømmene ikke økonomisk risiko utover selve betalingen. For de avtalefestede kontantstrømmene, på den annen side, vurderes det å foreligge økonomisk risiko for merbetalinger også etter at periodens premie er betalt. På dette grunnlag konkluderes det prinsipielt med at hybrid pensjonsordning kan behandles som innskuddsordning bare for det tilfelle at hverken avkastningsgaranti eller garanti for lønnsregulering er avtalt. Avtale om avkastningsgaranti eller garanti for lønnsregulering, derimot, fører til regnskapsmessig klassifisering og behandling som ytelsesordning.

Inndeling og klassifisering i de ulike kategoriene er presentert slik i uttalelsen:

#### Mulige tjenstepensjonsprodukter basert på lov om tjenstepensjon:

	Regulering av pensjonsbeholdning i opptjeningsstiden	Regulering av pensjonsbeholdning i utbetalingstiden	Forventede kontantstrømmer fra foretaket	Investeringsvalg besluttet	Regnskapsmessig klassifisering
Avkastningsbasert	Avkastning	Avkastning	Obligatoriske	Individuelt	Innskuddsordning
Garantibasert	Avkastning	Avkastning	Obligatoriske og avtalespesifikke	Foretak <sup>1</sup>	Ytelsesordning
	Avkastning	Rentegaranti <sup>2</sup>	Obligatoriske og avtalespesifikke	Foretak	Ytelsesordning
	Garanti	Rentegaranti	Obligatoriske og avtalespesifikke	Foretak	Ytelsesordning
	Garanti	Avkastning <sup>2</sup>	Obligatoriske og avtalespesifikke	Individuelt	Ytelsesordning

Når denne rent prinsipielle tolkningen og klassifiseringen av hybrid med avtalte garantiementene som ytelsesordning konfronteres med den preskriptive fremgangsmåten som gjelder for regnskapsrapportering av ytelsesordninger, oppstår det uavklarte og kompliserte spørsmål om implementeringen. Motsetningsforholdet som oppstår kan grunnleggende sies å springe ut fra det forhold at fremgangsmåten er konstruert for ordninger som *er* ytelsesbaserte, og den passer da ikke nødvendigvis for ordninger som er bygget opp med andre økonomiske og risikomessige kjennetegn og egenskaper, slik tilfellet er for hybridene.

Mer spesifikt er det tale om at regnskapsstandardene for ytelsesbasert tjenstepensjon foreskriver en nærmere bestemt profil for hvordan pensjonsrettighetene skal anses å bygge seg opp over tid (Projected Unit Credit), som ikke er representativ for garantiementene som kan inngå i hybrid pensjonsordning. Arbeidsgivers forventede oppside ved fremtidig lønnsregulering av pensjonsbeholdningen, som er et sentralt element i hybrid med lønnsregulering, er et aspekt som ikke er ivaretatt i fremgangsmåten for ytelsesbasert tjenstepensjon.

I neste avsnitt problematiserer vi hvilke virkninger som kan oppstå, når hybrid tjenstepensjon med garanti for lønnsregulering forsøkes tvunget inn i NRS6-formalismen for ytelsesbasert pensjon.

## **6.4 Hybrid med lønnsregulering og den regnskapsmessige behandlingen**

Gitt at hybrid med lønnsregulering skal balanseføres som ytelsespensjon, blir spørsmålet hvordan balanseføringen skal skje. Valg av metode vil bestemme om resultatet blir positivt eller negativt for foretaket. Eller mer presist formulert: hvordan skal selve løftet om årlig lønnsregulering uttrykkes rent regnskapsteknisk? Fremgangsmåten blir å beregne fremtidig forpliktelse i hybridene som om det var en tradisjonell ytelsesordning, det vil si å la påløpt pensjonsforpliktelse (PBO) for en virkelig ytelsesbasert pensjonsforpliktelse. I det følgende gjennomgår vi et realistisk eksempel på dette, med det vi skal se er noen problematiske utfall.

Vi går da tilbake til drøftingen i punkt 4.1, der vi så på et enkelt medlem med pensjonsbeholdning lik 100 000 når han eller hun har 20 år igjen til pensjonsalder, og der det ikke ble foretatt senere innbetalinger av innskudd. Reguleringsfondet på dette tidspunktet antok vi var lik null.



Som beregningsforutsetninger benytter vi regnskapsstiftelsens veiledning per 31.08.2016, alternativ med risikofri rente, det vil si at de relevante beregningsparameterne for denne beregningen er:

- Diskonteringsrente 1,4% p.a.
- Avkastning: 3,0% p.a.
- Lønnsregulering (her antatt lik alminnelig lønnsvekst = G-vekst): 2.0% p.a.

Endelig antar vi at foretaket i avtalen med pensjonsleverandøren har valgt den strengeste begrensningen på reguleringsfondets maksimalverdi, det vil si 5% av pensjonsbeholdningen til enhver tid.

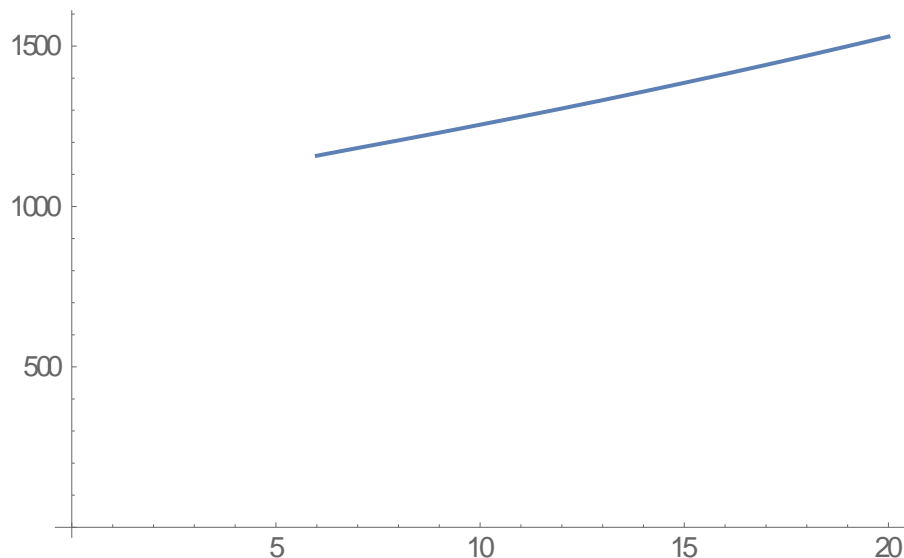
Som vi skal vise, oppstår det en situasjon hvor forvaltning av pensjonsbeholdningen gir foretaket et positivt økonomisk bidrag. Hvis man derimot følger regnskapsstandardens prinsipper for pensjonsberegninger, oppstår den motsatte og kontraintuitive situasjonen at foretaket vil få et negativt bidrag. Det skyldes rent teknisk at man oppskriver pensjonsbeholdningen med 2%, men benytter en risikofri rente som nediskontering på 1,4%. Dermed blir den regnskapsmessige nåverdien av forpliktelsen større enn den økonomiske verdien den har for bedriften. En slik praktisering av regelverket vil de fleste oppfatte som lite økonomisk representativ hensiktsmessig.

Det grunnleggende problemet med å anvende NRS6-formalismen er med dette at vi får en motsetning mellom på den ene siden den reelle økonomiske verdien av pensjonsbeholdningen, og på den annen side verdien vurdert regnskapsmessig. Mer spesifikt, med de ovenstående forutsetningene:

- Med en avkastning som er høyere enn pensjonsreguleringen, vil det oppstå et avkastningsoverskudd som arbeidsgiver har en økonomisk fordel av.
- I NRS6-formalismen skal brutto forpliktelse til enhver tid beregnes som pensjonsbeholdningen fremskrevet til pensjonsuttak og deretter beregnet tilbake til en nåverdi ved bruk av diskonteringsrenten. Med lønnsregulering som er høyere enn diskonteringsrenten, resulterer dette i en brutto forpliktelse som er høyere enn pensjonsbeholdningen, altså en netto pensjonsforpliktelse for bedriften.

Foretakets økonomiske fordel fra forvaltning av pensjonsbeholdningen manifesterer seg som overføringer fra reguleringsfond til premiefond. I punkt 4.1 viste vi trinn for trinn hvordan denne overføringsmekanismen virker og hvilke beløp den gir opphav til. I figur 6.4 gjentar vi den grafiske fremstillingen (fra figur 4.4) av de beregnede overføringsbeløpene.

Figur 6.4 Fra reguleringsfond til premiefond. Fra det tidspunkt reguleringsfondet når opp i «taket» på 5% av pensjonsbeholdningen, etter 6 år.



### Beregningsresultater

Overføring til premiefond kan benyttes til fremtidig premiebetaling, og har derfor samme økonomiske verdi som en utbetaling direkte til arbeidsgiver. Kontantstrømmen av slike fremtidige overføringer, slik den er vist i figur 6.4, diskontert med rente lik avkastningen som vil bli oppnådd på pensjonsbeholdningenes plasseringer, 3% p.a., har en nåverdi lik 13 613 kroner.

På pensjoneringstidspunktet om 20 år er pensjonsbeholdningen vokst til 148 595 kroner og andel reguleringsfond til 7430

Sammenhengen mellom de ulike økonomiske størrelsene som er beregnet, kan tolkes som følger:

Med avsetning/øremerking lik den opprinnelige pensjonsbeholdningen på 100 000 kroner fratrukket verdien av den økonomiske fordelen bedriften vil ha ved å gjøre en slik avsetning/øremerking, 13 613, så vil bedriftens avsetning/øremerking etter 20 år være akkurat tilstrekkelig til å ivareta arbeidstakers pensjonsrettighet i form av en pensjonsbeholdning lik 148 595 og en andel av reguleringsfond lik 7430, til sammen 156 024. I regnestykket inngår det da at vi forskutterer at avsetningen/øremerkingen øker med avkastning 3% p.a. i 20-årsperioden. Nødvendig avsetning/øremerking i dag for å ivareta pensjonsforpliktelsen 20 år frem i tid, er altså  $100\,000 - 13\,613 = 86\,387$ . Eller sagt enklere, med en avkastning som er 1 prosentpoeng høyere enn lønnsveksten på 2%, så vil det være tilstrekkelig å ha 86 387 kroner i dag for å innfri de 100 000 som er oppspart med en 2% regulering over 20 år og tillagt andel av reguleringsfond etter 20 år. Dette er bare en illustrasjon av det enkle poenget at med en startbeholdning på 100 000 kroner, så vil foretaket gå i pluss når pensjonen kommer til utbetaling om 20 år. Vi kan da si at påløpt pensjonsansvar på

ansvar på forhånd er «overbetalt» med 13 613. En balanseføring etter et slikt prinsipp ville dermed gi en positiv effekt.

Nå kan man argumentere for at dette blir for enkelt, og at man skulle vurdere det forhold at både lønn og avkastning vil kunne svinge betydelig fra år til år. Men, også slike sannsynlighetsberegninger vil gi lønns- og avkastningsbaner med sannsynlighetsovervekt for at det endelige resultat blir positivt. Og uansett er det grunnleggende problemet at en mekanisk bruk av regnskapsprinsippene fra ytelsesordningen følger et ganske annet spor. Her vil man for en hybrid ende opp med å forutsette en fast lønnsregulering og avkastning på samme måte, men hvor den samlede (brutto) fremtidige pensjonsforpliktelsen neddiskonteres til verdien i dag. Her skal man i henhold til regnskapsstandarden imidlertid bruke risikofri rente, og dermed kan man si at avkastningen over risikofri rente ikke tas hensyn til. Dermed velger man i praksis i denne beregningen å ikke ta hensyn til at det faktisk (per forutsetning) vil komme avkastning over de 1,4% som er forutsatt som risikofri avkastning. Man ignorerer da at avkastningen på 3% vil være mer enn tilstrekkelig til å dekke antatt lønnsvekst på 2%, og beregningsresultatet blir «negativt» for foretaket, gitt den metodikken som benyttes.

Mer spesifikt bunner problemstillingen i NRS6-formalismens utgangspunkt, som er å:

- Først projisere kontantstrømmen for brutto påløpt pensjonsforpliktelse til utbetalingstidspunktet
- Dernest diskontere kontantstrømmen for den projiserte påløpte pensjonsforpliktelsen *med risikofri rente* tilbake til i dag, og ta denne diskonterte verdien som et uttrykk for dagsverdien av brutto påløpt pensjonsforpliktelse

NRS6-formalismens fremgangsmåte gir som resultat:

- Projisert verdi av brutto pensjonsforpliktelse (som redegjort for i det foregående):  $148\,565 + 7430 = 156\,025$ .
- Diskontert 20 år «tilbake» med risikofri rente 1,4%:  $1,014^{-20} \cdot 156\,025 = 118\,150$
- Netto påløpt pensjonsforpliktelse:  $118\,150 - 100\,000 = 18\,150$ .

Vi får altså en åpenbar motstrid mellom «reell økonomisk» verdi av påløpt pensjonsforpliktelse og den regnskapsmessige som følger av NRS6-formalismen:

- «Reell økonomisk» fordel: 13 613
- Regnskapsmessig forpliktelse: 18 150

Om vi i stedet regner med OMF-renten 1,9% for diskontering av regnskapsforpliktelsen, finner vi at NRS6-formalismen leder frem til netto pensjonsforpliktelse lik  $107\,080 - 100\,000 = 7\,080$ . Også i dette tilfellet oppstår det altså motstrid mellom «reell økonomisk» verdi av påløpt pensjonsforpliktelse og NRS6-formalismens regn-

skapsmessige pensjonsforpliktelse, om enn ikke av samme størrelsesorden som ved diskontering med risikofri rente.

NRS6-formalismen og de forutsetningene som legges til grunn leder til et åpenbart metodisk problem når man regner samtidig med to helt sikre utfall: både rente 1,4% og avkastning 3,0% på pensjonsbeholdningenes plasseringer. I en konsistent økonomisk modell (og virkelighet!) vil risikofri rente 1,4% innebære at forventet avkastning 3,0% bare kan oppnås ved plasseringer som innebærer risiko. I en økonomisk representativ projisering av beholdninger og kontantstrømmer vil utslaget av denne risikoen være et sentralt element.

Ovennevnte inkonsistens er forårsaket av NRS6-formalismens mekaniske fremgangsmåte. Utgangspunktet for denne vurderingen er fremgangsmåten for beregning av komponenten «Periodens forventede avkastning», som inngår i netto pensjonskostnad for ordinære ytelsesplaner. For denne beregningen gjør regnskapsavleggeren først en forutsetning om prosentvis forventet avkastning av investerte pensjonsmidler (tilsvarende veiledningens «Forventet avkastning ved plassering i livselskap»). I neste trinn regnes den nominelle forventede avkastningen ut fra at investerte pensjonsmidler *helt sikkert* oppnår den forventede prosentvise avkastningen. Det er da tale om én enkelt enperiode-beregning. For projisering av hybridens pensjonsbeholdning inngår det å beregne pensjonsbeholdningens oppnådde avkastning over flere perioder. Det er imidlertid ingenting i NRS6-formalismen som tilsier at man skal regne med noe annet enn at forventet prosentvis avkastning oppnås helt sikkert også over flere perioder. Denne fremgangsmåten er da benyttet for projiseringsberegningene i eksempelet.

Vi kan på dette grunnlag konstatere at den innebygde økonomiske inkonsistensen i NRS6-formalismens rammeverk er årsak til problemet som er konkretisert i eksempelet. Forsøkt anvendt på den foreliggende problemstillingen leder rammeverket til regnskapsmessige verdier som av de fleste vil bli ansett som ikke representative for de økonomiske realitetene. Dette vurderer vi som et så stort problem at det er relevant å stille spørsmålet om hvilken aksept og tillit en slik regnskapsmessig standardisering vil få.

## 6.5 Illustrasjon av NRS6 pensjonskostnad for hybrid pensjonsplan

Vi vil her ser på NRS6-formalismen anvendt på hybridpensjonsordningen, ved å sammenligne hvordan beregnet NRS6-kostnad, innskudd og innbetaling (som ikke nødvendigvis behøver å være lik innskuddet til enhver tid) utvikler seg over tid.

For illustrasjonen ser vi på én enkelt arbeidstaker som har 20 år igjen til pensjonsuttak. Første års innskudd setter vi lik 1, og vi antar at innskuddet deretter øker i takt med lønnsutviklingen. For å forenkle fremstillingen, ser vi bort fra bestemmelsen om

at medlemmet har rett til andel av reguleringsfondet ved fratredelse. Med så forenk-  
lede forutsetninger som at både avkastning og lønnsregulering er fullstendig forut-  
sigbare, og med høyere %-vis avkastning enn lønnsregulering, vil reguleringsfondet  
da i sin helhet være en økonomisk fordel for arbeidsgiver.

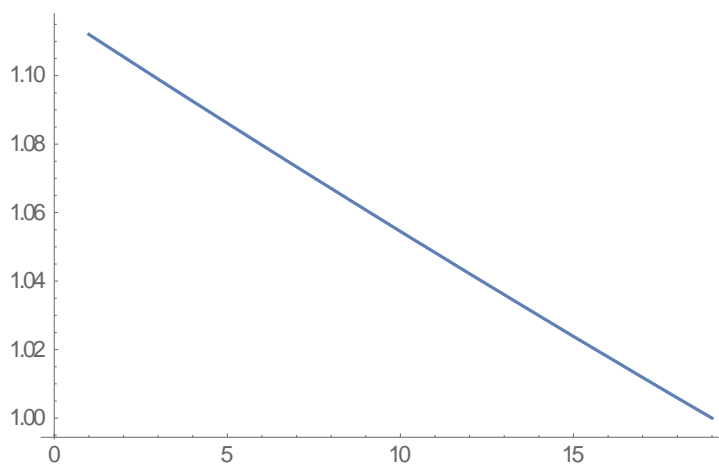
Beregningsforutsetninger antar vi også her er som i regnskapsstiftelsens veiledning  
per 31.08.2016, det vil si:

- Diskonteringsrente 1,4% p.a.
- Avkastning: 3,0% p.a.
- Lønnsregulering (her antatt lik alminnelig lønnsvekst = G-vekst): 2,0% p.a.

Det grunnleggende problemet med å anvende NRS6-formalismen er, som nevnt, at vi  
får en motsetning mellom på den ene siden den reelle økonomiske verdien av pen-  
sjonsbeholdningen og på den annen side verdien vurdert regnskapsmessig.

Dette er illustrert i den grafiske fremstillingen i figur 6.5, der vi har vist forholdet  
mellom brutto regnskapsforpliktelse (PBO) og pensjonsbeholdning, og hvordan dette  
utvikler seg over tid.

Figur 6.5 Forholdet mellom PBO og pensjonsbeholdning.

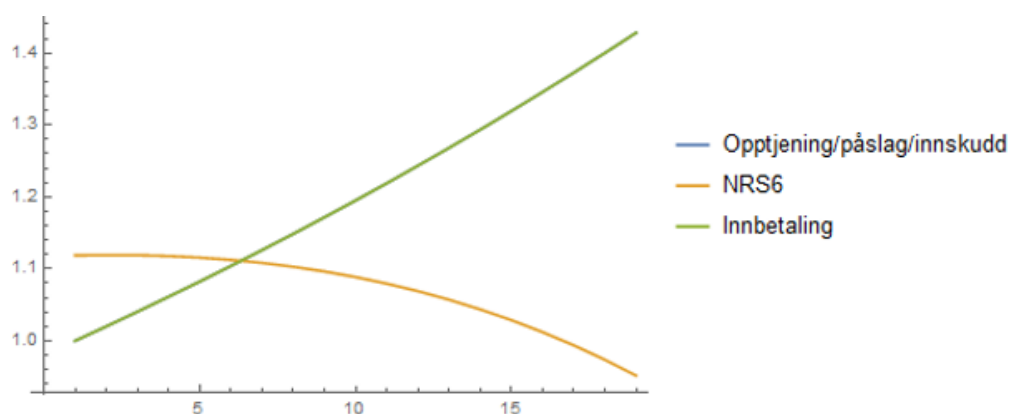


For beregning av NRS6-kostnaden<sup>11</sup> er det et tilsvarende grunnleggende problem i at  
den årlige opptjeningen (Service Cost) er høyere enn innskuddet. Dette trekker i ret-  
ning av høyere pensjonskostnad enn innskudd og vil dominere så lenge pensjonsbe-  
holdningen og pensjonsforpliktelsen er liten, det vil si tidlig i opptjeningsperioden.  
Når pensjonsbeholdning og pensjonsforpliktelse øker, vil en høyere forventet av-  
kastning enn diskonteringsrente få større betydning, og etter hvert resultere i at  
pensjonskostnaden blir lavere enn innskuddet.

<sup>11</sup> Bygger på NRS6-formalismen for beregning av  
$$\text{Netto Pensjonskostnad} = \text{Opptjeningskostnad (Service Cost)} + \text{Diskonteringsrente} \cdot \text{Pensjonsforpliktelse (PBO)} - \text{Forventet Avkastning} \cdot \text{Pensjonsmidler (= Pensjonsbeholdning + Reguleringsfond)}$$

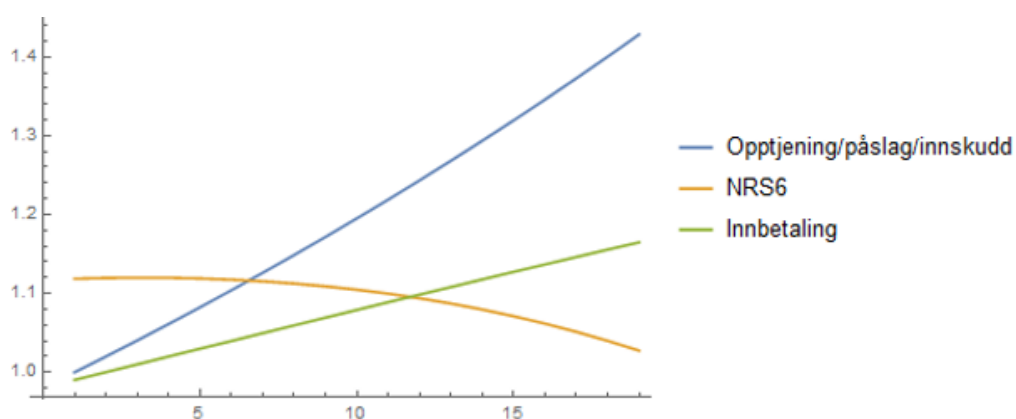
Forholdet er vist ved de to grafiske illustrasjonene i figur 6.6 og 6.7, der forskjellen mellom de to figurene går på hva som faktisk blir innbetalt. I den første illustrasjonen i figur 6.6 antar vi innbetaling av innskuddet gjennom hele opptjeningsperioden. For vurdering av «totaløkonomien» i dette alternativet, hører det da med at det ved pensjonsuttak er opparbeidet et reguleringsfond på omkring 2,2, som en økonomisk fordel for bedriften.

Figur 6.6 Innskudd, NRS6-kostnad og innbetaling: Innbetaling av hele innskuddet.



I den andre illustrasjonen i figur 6.7 regner vi med at det som opparbeides i reguleringsfondet i én periode (som en følge av at avkastningen er høyere enn lønnsreguleringen), blir brukt til medfinansiering av innskuddet i den etterfølgende perioden. Innbetalingen blir da lavere enn innskuddet, og forskjellen mellom de to øker over tid. I dette alternativet er det ikke noe gjenstående reguleringsfond ved pensjonsuttak å ta hensyn til for vurdering av «totaløkonomien».

Figur 6.7 Innskudd, NRS6-kostnad og innbetaling: Bruk av reguleringsfond til å dekke innskudd.



I dette siste alternativet er det balanse mellom NRS6-kostnad og innbetaling *over tid*, men NRS6-kostnadens periodisering vil for de fleste fremstå som lite økonomisk representativ.

## 7 Konklusjon

Innskuddspensjon og hybrid er i utgangspunktet svært like ordninger, fordi de begge er innskudds- eller spareordninger der det bygges opp en pensjonsbeholdning gjennom tilført regulering/avkastning og nye innskudd, og for hybridordningene også dødelighetsarv. Ordningene har de samme grensene for sparesatser. Pensjonsbeholdningen fordeles på de år ordningen sikter mot å utbetale. Begge ordningene kan utformes med individuelle pensjonskonti og med et kollektivt investeringsvalg.

En del produktegenskaper er pålagt i den ene ordningen og ikke i den andre. Det synes å være et forsøk fra lovgiver å lage en bedre ordning for ansatte ved å legge et større kostnadsansvar på foretaket. Dette er elementer som ikke er knyttet til spørsmålet om ordningen skal være forsikret (dødelighetsarv). Dermed skaper lovgivningen en større forskjell mellom hybrid og innskudd enn det i utgangspunktet kunne være grunnlag for. Dette kan være noe av bakgrunnen for at meningsforskjellene rundt valg av ordning kan bli relativt store.

I denne rapporten har vi analysert to sentrale problemstillinger knyttet til forsikret tjenstepensjon – hybrid. For det første spørsmålet om virkningene for ansatte og bedrifter av ulike måter å regulere pensjonsbeholdningen på i oppsparingsperioden. For det andre hvordan en slik hybrid tjenstepensjonsordning skal behandles i bedrifters regnskaper.

Begge disse problemstillingene er gjenstand for debatt og skaper usikkerhet om hvorvidt hybriden er et godt alternativ til innskuddspensjon for ansatte og bedrifter. Målsettingen er å gi et faglig godt og relevant grunnlag for å avklare sammenhengen mellom regulering og avkastning i hybrid tjenstepensjon og spørsmålet om regnskapsmessig behandling.

Disse to problemstillingene henger også nært sammen. Våre beregninger viser at ulike reguleringsalternativer kan utgjøre gode muligheter for både ansatte og arbeidsgivere. For eksempel vil ansatte kunne få en interessant reduksjon i risiko med en 0-garanti samtidig som forventet avkastning er høy. Videre vil arbeidsgivere kunne forvente å komme positivt ut av et løfte om å regulere pensjonene med lønnsvekst, mens arbeidstakere fjerner risiko mot et forventet lavere pensjonsnivå. Likevel er det grunn til å tro at valg og tilpasninger ikke skjer ut fra rene økonomiske vurderinger og ønske om å ta risiko, fordi regnskapsreglene i seg selv legger føringer på valgene. Så lenge spørsmålet om regnskapsføring og metodevalg ikke er avklart, vil det i seg selv bidra til usikkerhet og tilpasninger man ellers ikke ville gjort. Dette er en uheldig situasjon.

## 7.1 Hva er den beste reguleringsformen for hybrid tjenestepensjon?

Det er selvsagt ikke mulig å regne seg frem til et enkelt svar på hva som er best regulering av pensjonsbeholdningen i en hybrid. Vi kommer ikke utenom at det avgjørende spørsmålet både for arbeidsgiver og arbeidstaker er å avveie usikkerhet og risiko opp mot en forventet pensjon. Det sentrale poenget i de sammenligningene vi har gjort av disse alternativene, er dermed spredningen eller fordelingen. Lønnsreguleringen er av naturlige årsaker sikrest, med liten spredning rundt midtpunktet. Med avkastningsregulering er det relativt stor sannsynlighet for andre utfall. Men, uten garanti vil det i 2/3 av tilfellene bli lavere pensjonsbeholdning enn ved lønnsregulering. Det interessante er at dette i svært liten grad vil skje når det gis en 0-garanti.

Hvorfor vil ikke da alle arbeidsgivere velge lønnsregulering eller, omvendt, hvorfor vil ikke ansatte sikre seg all avkastning? Det er for begge parter del knyttet til at man påtar seg en reell risiko selv om den er lav. Med individuelle investeringskontoer i hybridene har arbeidsgiver ingen risiko. Beregningene her kan ses på som den prisen (forsikringspremien) som arbeidsgiver må betale for å slippe denne risikoen. For de ansatte er det tilsvarende at den forutsigbarheten lønnsregulering gir, har en pris, her beregnet som den potensielle gevinsten for arbeidsgiver.

Vår oppfatning er at de beregninger som er gjort, illustrerer noen av de grunnleggende valgene og sammenhengene dette dreier seg om for arbeidsgiver og arbeidstaker, og belyser de vanligste valgene av reguleringsalternativene som loven bestemmer.

Et individuelt investeringsvalg kan benyttes også i en hybrid. For arbeidsgiver er det da ingen økonomisk risiko, man betaler bare den årlige sparingen og de pålagte kostnader og er ferdig betalt. De ansatte får muligheten til å endre aktivaallokeringen i pensjonskapitalen slik at man tar mer risiko og dermed får høyere forventet avkastning (samtidig som det motsatte valget også er mulig). Det sentrale problemet for arbeidstakerne er den risiko, også for negativ avkastning, som oppstår og som øker med en mer offensiv kapitalforvaltning. Beregningene viser at risikoen er betydelig også for tap, og dette må tas i betraktning når valg av reguleringsmetode tas.

Fra de mange investeringskontoene som finnes i innskuddspensjon vet vi også at få tar aktive valg. Man kan spørre om mange faktisk vil benytte muligheten til å ta høyere risiko.

I en variant med kollektivt investeringsvalg og en såkalt 0-garanti, er også arbeidsgiver uten risiko. De får en økt kostnad for å betale leverandøren for garantien. Utfordringen er at arbeidsgiver, med kontroll over kapitalforvaltningen, vil kunne redusere aksjeandelen for å ta liten risiko, og dermed redusere kostnadene for en 0-garanti. Det å knytte til avkastningsgaranti gir vesentlig høyere forventet pensjonsbeholdning, gitt at aktivallokeringen er den samme som i alternativet uten garanti. I tillegg endres risikobildet og gjør alternativet mer attraktivt for de ansatte enn full



avkastningsregulering. Dette åpner for å veksle ut noe av dette i redusert sparepremie.

Den reguleringsformen som kanskje ses på som mest særegen for hybridene, er en variant med lønnsregulering. Fordelen for de ansatte er åpenbart tryggheten og forutsigbarheten. Denne tryggheten har imidlertid en pris, i form av forventet lavere pensjon enn med avkastningsbestemt regulering, i vårt regnestykke på rundt 8%. For arbeidsgiver er situasjonen litt uoversiktlig, fordi regelverket er komplisert. Men, med et system der det kan bygges opp reguleringsfond og det er tilførsel til premiefond, vil avkastning utover lønnsregulering kunne være med på å finansiere ordningen for arbeidsgiver. Sannsynligheten er stor (rundt 70%) for at arbeidsgiver går med overskudd og at de ansatte får en ekstra tilførsel til pensjonsbeholdningen ved pensjonering.

Når det er såpass liten interesse for dette alternativet blant mange virksomheter, kan det ha sammenheng med at regnskapsreglene er uavklarte og derfor fungerer som et hinder for en reell vurdering av dette alternativet.

## **7.2 Hybrid tjenstepensjon og regnskapsføring – behov for metodemessig og politisk avklaring**

Norske foretak avlegger regnskap i samsvar med regnskapsloven. Regnskapsloven setter bare hovedregler og prinsipper. De avgjørende forholdene i pensjonssammenheng følger av de detaljerte reglene for regnskapsføringen i form av regnskapsstandarder. De norske standardene (NRS-er) fastsettes av Norsk Regnskapsstiftelse (NRS). NRS har stor frihet til å fastsette standardene. Mens mange debatter om utforming av tjenstepensjon vil føres som politiske diskusjoner om hvordan lovgivning skal utformes, er derimot arenaen for utforming av standardene i norsk sammenheng de debatter som organiseres av regnskapsstiftelsen. Dette er en særskilt politisk utfordring.

For pensjonsordninger som dekkes av standardene, er det avgjørende skillet for regnskapsføringen av pensjon om ordningen er å anse som en innskuddsplan eller ytelsesplan. Alle ordninger som ikke tilfredsstillter kriteriene for innskuddsbaserte ordninger, er å anse som ytelsesbaserte. Regnskapsføring av innskuddsbaserte ordninger er i realiteten ukomplisert, foretakets forpliktelse er fullt ut innfridd ved betalingen, og premien føres utelukkende som en kostnad. Ikke overraskende oppstår tolkningsproblemer når en hybrid møter et regelverk basert på at alle ordninger som ikke klassifiseres som innskudd skal behandles som ytelsesordninger.

Regnskapsstiftelsens uttalelse tilsier at hybrid tjenstepensjon uten avkastningsgaranti og uten lønnsregulering skal regnskapsføres som innskuddspensjon. På den annen side, inkludering enten av avkastningsgaranti eller lønnsregulering i en hybrid tjenstepensjonsordning, skal ifølge uttalelsen føre til at hybridene skal regnskapsføres

res som ytelsesordning. Uttalelsen er rent prinsipiell, og det er ikke veiledning om hvordan metodene for regnskapsrapportering av ytelsesordninger skal anvendes, eventuell modifiseres, for slike hybride tjenstepensjonsordninger.

Det har over noe tid vært en faglig diskusjon i og mellom aktuarmiljø og regnskapsmiljø om den operasjonelle fremgangsmåten når formalismen avledet av og tilpasset ytelsesordninger skal anvendes på pensjonsordninger hvor likhetstrekkene med ytelsespensjon er begrenset. Vi oppfatter at denne diskusjonen ikke er konkludert.

Det helt avgjørende spørsmålet i denne sammenheng er da hvordan en eventuell balanseføring skal skje. Hvordan skal selve løftet om årlig lønnsregulering uttrykkes rent regnskapsteknisk? Det grunnleggende problemet med å anvende NRS6-formalismen er at vi får en motsetning mellom på den ene siden den reelle økonomiske verdien av pensjonsbeholdningen og på den annen side verdien vurdert regnskapsmessig. Med en avkastning som er høyere enn pensjonsreguleringen, vil det oppstå et avkastningsoverskudd som arbeidsgiver har en økonomisk fordel av. Dette gir uttrykk for en økonomisk realitet. I NRS6-formalismen skal brutto forpliktelse til enhver tid beregnes som pensjonsbeholdningen fremskrevet til pensjonsuttak, og deretter beregnet tilbake til en nåverdi ved bruk av risikofri diskonteringsrente. Med lønnsregulering som er høyere enn diskonteringsrenten, resulterer dette i en brutto forpliktelse som er høyere enn pensjonsbeholdningen, altså en netto pensjonsforpliktelse for bedriften. Dermed blir den regnskapsmessige nåverdien av forpliktelsen større enn den økonomiske verdien den har for bedriften. En slik praktisering av regelverket vil de fleste oppfatte som kontraintuitivt og svært lite hensiktsmessig.

Det er overraskende, og etter vår vurdering uheldig, at dette metodespørsmålet ikke er avklart av NRS. Det er grunn til å stille spørsmålet om dette ikke bør følges opp også politisk. I mangel av metodeavklaring vil et foretak som velger å utgiftsføre en regulert hybrid neppe bryte mot god regnskapsskikk. Hybridene er per definisjon av ny dato, og det finansielle omfanget av en eventuell økonomisk forpliktelse vil være svært liten. Uansett vil vi hevde at det er prinsipielt og praktisk uheldig at en bestemt regnskaps- og revisjonspraksis – eventuelt flere ulike – får lov til å utvikle seg i fravær av nødvendig standardisering.

## Referanser

- Actecan (2015). *Hvordan kompensere ideelle virksomheter for kostnadene ved å ha offentlig tjenstepensjon*. Rapport 2014 – 03. Actecan 21.05.2014
- Cappelen, B. E., Desprée, J., Hippe, J. M., Johnsen, T., Lillevold, P. & Røtnes, R. (2016). *Økonomiske effekter av strengere kapitalkrav til pensjonskasser*. Rapport 44-2016. Samfunnsøkonomisk Analyse.
- Hippe, J. M. & Steen, S. I. (2015). Før tariffoppgjøret 2016: Adgangen til å opprette (brede) felles tjenstepensjonsordninger. *Arbeidsrett*, 12(2), 194–212.
- Lillevold, P. (2015). [Financial investment returns as a hedge for pension obligations linked to cumulative salary increases: An applied approach](#). Proceedings of the PBSS, LIFE and IACA Colloquium of the International Actuarial Association 2015.
- NRS (2015). Uttalelse fra NRS: Hvordan pensjonsordninger etter ny tjenstepensjonslov skal behandles regnskapsmessig (Desember 2013)
- Regnskapsføring av ny AFP. Rapport fra en arbeidsgruppe nedsatt av Finansdepartementet 28. mars 2011. Oslo 2011.

# Er hybrid tjenestepensjon et alternativ til innskuddspensjon?

Rapporten analyserer to sentrale problemstillinger knyttet til forsikret tjenestepensjon i privat sektor, omtalt som hybrid. For det første de økonomiske virkningene for ansatte og bedrifter av ulike måter å regulere pensjonsbeholdningen på i oppsparingsperioden. For det andre behandling av en hybrid tjenestepensjonsordning i bedrifters regnskaper. Målsettingen med rapporten er å gi et faglig grunnlag for å avklare sammenhengen mellom regulering og avkastning i hybrid tjenestepensjon. Hva lønner seg for arbeidstakere og arbeidsgivere? Dernest å vise hvilke varianter av hybridorden som kan regnskapsføres som en innskuddspensjon og vise de problemene som oppstår hvis en hybridordning skal balanseføres som en tradisjonell ytelsespensjon. Rapporten viser en alternativ måte å gjøre dette på.



**Fafo**

Borggata 2B/Postboks 2947 Tøyen  
N-0608 Oslo  
[www.fafo.no](http://www.fafo.no)

Fafo-rapport 2017:20  
ISBN 978-82-324-0381-3  
ISSN 2387-6859  
Bestillingsnr. 20628