

Kredittilsynet
Postboks 100 Bryn
0611 Oslo

Oslo, 13. januar 2006

INNFØRING AV OBLIGATORISK TJENESTEPENSJON – BEHOV FOR AVKLARINGER

1. Innledning

I forbindelse med innføringen av lov om obligatorisk tjenstepensjon (OTP) er det behov for å få avklart hvilke kostnadskomponenter som skal inngå i begrepet «*kostnadene ved administrasjon av pensjonsordningen*». Disse kostnadene skal etter OTP-loven § 4 tredje ledd dekkes av arbeidsgiver. Begrepet er ikke nærmere definert i loven og vi kan heller ikke se at lovens forarbeider gir klare anføringer på hva som inngår i administrasjonskostnadene.

Den konkrete problemstillingen gjelder særlig hvorvidt kostnadene som påløper ved selve *forvaltningen* av pensjonsmidlene er å anse som en administrasjonskostnad eller ikke. Blant aktørene som tilbyr innskuddspensjon hersker det usikkerhet omkring hvordan loven er å forstå på dette punkt. Loven inneholder en hjemmel til å fastsette nærmere regler om dette i forskrifts form (jf. § 4 femte ledd), men så vidt vi er kjent med har ikke Finansdepartementet konkrete planer om å gjøre dette.

Loven slår fast at «*kostnader ved endring av investeringsporteføljen etter innskuddspensjonsloven § 3-3 første ledd skal dekkes av kontohaveren*» (jf. § 4 tredje ledd, siste setning). Departementet uttaler i tilknytning til denne bestemmelsen at arbeidstakere som selv endrer investeringsporteføljen, også bør bære kostnadene. Etter vår oppfatning gir således denne bestemmelsen holdepunkter for at forvaltningskostnadene skal bæres av den enkelte arbeidstaker dersom ordningen er opprettet etter innskuddspensjonsloven § 3-3 første ledd.

Med bakgrunn i at Kredittilsynet etter loven skal føre tilsyn med at pensjonsordninger er opprettet i samsvar med lovverket, vil vi be Kredittilsynet om å bekrefte denne forståelsen.

2. Nærmere om forvaltningskostnader

I henhold til lov om obligatorisk tjenstepensjon § 4 tredje ledd skal altså kostnader ved endring av investeringsporteføljen etter innskuddspensjonsloven § 3-3 første ledd, dekkes av kontohaveren. Loven gir ingen nærmere angivelse av hvilke kostnadskomponenter som omfattes, og dette trenger derfor en nærmere avklaring.

Vi viser til at endringer i en investeringsportefølje typisk oppstår ved at den enkelte ansatte flytter midler fra ett fond til et annet - i det sortimentet av fond som tilbys i en OTP levert

direkte fra et fondsforvaltningsselskap eller fra et unit linked selskap. Ved en slik endring i den enkeltes investeringsportefølje kan det oppstå to former for kostnader:

1. Engangskostnader.

I dagens marked belastes det normalt ikke noen engangsgebyrer (tegnings- eller innløsningsgebyr) ved slike fondsbytter, verken i unit linked produkter eller ved interne bytter av fond forvaltet av samme fondsforvaltningsselskap.

2. Nytt nivå på de løpende forvaltningskostnader.

Den vesentlige kostnaden ved endring i den enkeltes investeringsportefølje oppstår gjerne gjennom forskjellig nivå på det årlige forvaltningshonoraret mellom fondet det flyttes midler fra til det fondet det flyttes midler til (for eksempel fra et pengemarkedsfond med et årlig forvaltningshonorar på 0,3 prosent til et aksjefond med et årlig forvaltningshonorar på 1,5 prosent)

Vi har vanskelig for å tro at lovgiver har ment at ovennevnte lovtekst kun skal omfatte den førstnevnte kostnadskomponenten ved endringen i investeringsporteføljen (som i praksis er lik eller tilnærmet lik null) og ikke den sistnevnte, som i realiteten er den dominerende. En lovforklaring som går ut på at den sistnevnte kostnaden ved endringen i investeringsporteføljen (på 1,3 prosent årlig i vårt eksempel) skal dekkes av arbeidsgiveren harmonerer dessuten etter vårt syn dårlig med lovens ordlyd om at «*kostnader ved endring av investeringsporteføljen etter innskuddspensjonslovens § 3-3 første ledd skal dekkes av kontohaver*».

Neste spørsmål som melder seg er hvilket «nullpunkt» som skal legges til grunn ved beregning av kostnader som følge av endring i en investeringsportefølje. En løsning som innebærer at arbeidsgiveren må dekke de løpende forvaltningskostnadene i arbeidstakerens initiale investeringsportefølje, og at det bare er merkostnadene ved endringer i investeringsporteføljen fra dette utgangspunktet som skal dekkes av arbeidstakeren, virker på oss lite logisk. En slik løsning vil gi svært tilfeldige resultater og skape behov for løpende unødig kompliserende og fordyrende beregninger. For oss framstår det også som ulogisk at arbeidsgiver skal måtte dekke høyere OTP-kostnader for ansatte som initialt velger «dyre» forvaltningsprodukter enn de som velger «billige» forvaltningsprodukter.

Dernest vil kostnader ved endring av investeringsportefølje også kunne bli negative i de tilfeller den enkelte arbeidstaker velger å flytte midler motsatt vei enn i eksempelet over - altså til et fond med lavere årlig forvaltningshonorar. I slike tilfeller legger vi til grunn at kostnadsbesparelsen (jf. lovens ordlyd over) kommer den enkelte ansatte til gode. Dette kan bare fungere på en logisk måte hvis det er den enkelte ansatte som i utgangspunktet betalte forvaltningshonoraret i det dyreste fondet.

Vår konklusjon er derfor at den mest logiske og fornuftige fortolkningen av ovennevnte lovbestemmelse er at arbeidstakeren initialt ikke har noen investeringsportefølje, og at allerede første krone som velges plassert formelt må betraktes som en «*endring av investeringsporteføljen*». Dette trekker i retning i at ovennevnte lovbestemmelse bør fortolkes slik at den enkelte ansatte må bære hele forvaltningskostnaden i de tilfeller det er snakk om en OTP med individuelt investeringsvalg.

Etter vår vurdering er det også et godt prinsipp at den som forestår investeringsvalget (og bærer risikoen og mottar resultatet av plasseringen) må dekke kostnadene ved egne valg. En

struktur som innebærer at arbeidstaker skal foreta investeringsvalget, mens arbeidsgiveren skal dekke forvaltningskostnadene som dette valget medfører, representerer en skjevsymmetri i incentivstrukturen som kan medføre en uhensiktsmessig aktivasammensetning: Arbeidsgiver vil ha incentiver til at den enkelte arbeidstaker velger billigst mulig forvaltningsløsning (for eksempel plassere alt i bankinnskudd der «forvaltningskostnadene» vil framstå som null), mens arbeidstakere med lang tid igjen til pensjonsalder vil ha incentiv til å velge dyrere forvaltningsalternativer med høyere forventet avkastning. Med bakgrunn i at kortsiktige plasseringsalternativer (som pengemarkedsfond og bankinnskudd) som hovedregel har lavere forvaltningskostnader enn langsiktige plasseringsformer (som aksjefond), kan resultatet dermed bli at pensjonsmidlene ikke blir forvaltet på en langsiktig optimal måte. Arbeidsgivere som søker å minimere forvaltningskostnadene gjennom å «tvinge» de ansatte til å velge billigst mulig forvaltningsløsninger, vil dermed kunne påføre de ansatte kostnader i form av lavere pensjon enn hva de alternativt kunne oppnådd dersom midlene i stedet ble forvaltet mer langsiktig. Dersom den enkelte selv dekker forvaltningskostnadene, fjernes denne interessemotsetningen og det legges til rette for at arbeidstakeren kan velge en porteføljesammensetning som reflekterer vedkommendes alder samt evne og vilje til å ta risiko – og dermed ikke gjøres avhengig av arbeidsgivers evne eller vilje til å dekke disse kostnadene.

Vi legger således til grunn at lovgivers intensjon er at forvaltningskostnadene skal dekkes av kontohaver dersom pensjonsordningen er opprettet etter innskuddspensjonsloven § 3-3 første ledd. Vi ber Kredittilsynet om å bekrefte denne forståelsen.

3. Administrasjonskostnader ved innskuddspensjon direkte i verdipapirfond

En klargjøring av at kostnadene knyttet til selve forvaltningen av pensjonsmidlene skal dekkes av den enkelte kontohaver dersom ordningen er opprettet etter innskuddspensjonsloven § 3-3 første ledd, innebærer at forvaltningsselskap for verdipapirfond som tilbyr innskuddspensjon direkte i verdipapirfond, må separere de rene administrasjonskostnadene ved ordningen for å sikre at disse dekkes av arbeidsgiver (i tråd med OTP-loven § 4 tredje ledd).

I henhold til lov om verdipapirfond, skal samtlige andelseiere i et verdipapirfond belastes samme forvaltningsgodtgjørelsessats. Det er etter loven ikke anledning til for eksempel å fastsette høyere forvaltningsgodtgjørelse for andelseiere som inngår i en innskuddspensjonsordning enn eksisterende andelseiere i fondet.

Slik vi ser det vil det enkelte forvaltningsselskap kunne sikre at arbeidsgiveren dekker administrasjonskostnadene på to ulike måter:

- Den ene måten kan være å dekke kostnadene gjennom et tegningsgebyr som arbeidsgiver betaler i tilknytning til de årlige innskuddene som foretas. Normalt prises tegningsgebyret som en fast prosentsats av tegningsbeløpet, hvilket også vil kunne være tilfelle i en OTP-løsning. Tegningsgebyret i en OTP vil alternativt også for eksempel kunne fastsettes som et fast kronebeløp per ansatt, som et fast beløp per bedrift eller gjennom en kombinasjon av alle ovennevnte modeller.
- Alternativt kan administrasjonskostnadene dekkes ved at arbeidsgiver innbetaler mer enn minimumsinnskuddet (2 prosent av lønn mellom 1 og 12 G) i fondet (fondene) som den enkelte ansatte har valgt å plassere OTP-midler i – tilstrekkelig til at de løpende administrasjonskostnadene dekkes. På denne måten vil den ansatte etter fradrag for

administrasjonskostnader netto bli tilført minst 2 prosent av lønnsgrunnlaget. Dermed tilføres arbeidstaker det lovpålagte minimumskravet når det gjelder størrelsen på de årlige innskuddene.

Vi ber Kredittilsynet om å bekrefte vår forståelse av hvordan administrasjonskostnadene i en OTP kan håndteres i de tilfeller slike ordninger tilbys direkte fra fondsforvaltningsselskap.

4. Avsluttende merknader

Vi er i en situasjon der det allerede er inngått og løpende inngås nye avtaler med bedrifter som innfører OTP for sine ansatte, og der det er intens konkurranse mellom ulike tilbydere av OTP. Samtidig hersker det stor uklarhet i markedet omkring fortolkning av ovennevnte to kostnadsspørsmål i OTP-loven, hvilket er svært uheldig. Vi anmoder derfor Kredittilsynet om snarest mulig å avklare sin holdning til ovennevnte spørsmål og de løsninger som er skissert i dette brevet.

Med vennlig hilsen
Verdipapirfondenes Forening



Lasse Ruud
Adm. direktør