



Styret i Telenor Pensjonskasse  
Postboks 800  
1331 FORNEBU

VÅR REFERANSE  
17/5916

DERES REFERANSE

DATO  
12.06.2018

## Merknader - endelig rapport

Til grunn for disse merknadene ligger Finanstilsynets foreløpige rapport etter stedlig tilsyn i Telenor Pensjonskasse 29. november 2017 og styrets brev av 27. april 2018 med kommentarer til rapporten.

Formålet med tilsynet var gjennomgang av pensjonskassens system for styring og kontroll samt risikoeksponering og kapitalisering.

Finanstilsynet har følgende merknader etter det stedlige tilsynet:

### Overordnet styring og kontroll

#### Strategi og overordnede retningslinjer

##### *Overordnet strategi - styrets risikotoleranse*

Det følger av pensjonskassens overordnede strategidokument at administrasjonen skal varsle styret og finansutvalget dersom bufferkapitalutnyttelsen i Finanstilsynets stresstest I overstiger 200 prosent. Administrasjonen skal med utgangspunkt i fire "målepunkter", hvorav ovennevnte risikomål utgjør ett av målepunktene, vurdere behovet for tiltak.

Finanstilsynet skrev i sin foreløpige rapport at ovennevnte nivå på 200 prosent synes å være basert på at Finanstilsynet vurderer at 200 prosent bufferkapitalutnyttelse utgjør høy risiko som indikerer svak finansiell stilling. Finanstilsynet påpekte at styret må gjøre en selvstendig vurdering av hva som er et forsvarlig risikonivå og at det etablerte systemet for risikostyring må sikre at det gjennomføres hensiktsmessige tiltak til rett tid. Finanstilsynet registrerte at det av en risikorapport som jevnlig utarbeides av en tjenesteleverandør, fremgår en "strategi for totalrisiko" hvor det er definert risikointervaller med handlingsregler. Finanstilsynet oppfattet dette som et forslag som ikke er gjennomført i pensjonskassen og var av den oppfatning at styret bør definere slike risiko-intervaller med tilhørende handlingsregler, herunder definere sin risikoappetitt.

Finanstilsynet registrerer fra styrets svar at styret løpende vurderer pensjonskassens finansielle stilling, og at det minst årlig gjennomføres analyser som danner grunnlag for fastsettelse av pensjonskassens risikotoleranse. Styret mener at det er nødvendig å analysere og vurdere behov for tiltak hvis bufferkapitalutnyttelsen overstiger 200 prosent, men at dette ikke er ensbetydende med at styret mener at dette nivået er et uttrykk for svak finansiell stilling. Styret skriver at styret er kjent

#### FINANSTILSYNET

Revierstedet 3  
Postboks 1187 Sentrum  
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00  
Telefaks 22 63 02 26

post@finansstilsynet.no  
www.finanstilsynet.no

#### Saksbehandler

Runar Elvsborg  
Dir. tlf 22 93 99 03

med strukturen for risikooppfølging som følger av rapporten fra tjenesteleverandøren, men at pensjonskassen har valgt å ikke binde seg til faste handlingsregler.

Finanstilsynet vil igjen påpeke viktigheten av at det etablerte systemet for risikostyring sikrer at det gjennomføres hensiktsmessige tiltak til rett tid. Finanstilsynet vil bemerke at handlingsregler ikke nødvendigvis betyr at det skal gjennomføres tiltak som er forhåndsdefinerte. Finanstilsynet er av den oppfatning at styret bør definere risikointervaller med tilhørende handlingsregler for oppfølging, herunder klart definere sin risikoappetitt.

Det fremgår videre av styrets instruks at styret kan "avvente situasjonen hvis forholdet som har medført den reduserte bufferkapitalsituasjonen er av forbigående art og bufferkapitalutnyttelsen antas å ville gjenvinne et forsvarlig nivå innen kort tid". Finanstilsynet ba i sin foreløpige rapport styret redegjøre for hvilke situasjoner som vurderes å være av forbigående art.

I sitt tilsvarende viser styret til sin vurdering i 2016 hvor styret mente at situasjonen i rentemarkedet var av forbigående art. Styret viser også til ALM-analyse gjennomført i 2016 som viste at pensjonskassens buffersituasjon i fremtiden er forventet å forbedre seg på grunn av forventet utvikling i medlemsbestanden. Styret fremhever at i en situasjon hvor høy bufferkapitalutnyttelse ble vurdert å være forbigående, var det viktig å ikke gjennomføre tiltak som var irreversible. Styret viser til reduksjon av aksjeeksponeringen med tilhørende reduksjon av kursreguleringsfondet, som et slikt irreversibelt tiltak. Styret viser til pensjonskassens avkastning i 2016 og 2017 og konstaterer at beslutningen om å opprettholde aksjeeksponeringen var korrekt.

Finanstilsynet vil bemerke at Finanstilsynet forventer at pensjonskassens styre forholder seg til vesentlige markedsbevegelser. Finanstilsynet kan ikke se at det er grunnlag for å legge til grunn at endringer i rentenivået er av forbigående art.

### Organisering og ansvarsforhold

#### *Styrets egevaluering mv.*

Styret bør jevnlig og minst årlig formelt evaluere sitt arbeid og sin kompetanse. Finanstilsynet registrerte at styret i Telenor Pensjonskasse ikke har gjennomført slike egevalueringer de siste årene, men at det nå vil gjennomføres. Finanstilsynet stilte spørsmål om kravene til egevalueringen bør komme klarere frem i styrets instruks. Finanstilsynet registrerte samtidig at det har vært hyppige bytter av styreledere og styremedlemmer. Finanstilsynet fremhevet betydningen av jevnlig evalueringer av styrets samlede kompetanse som grunnlag for utvelgelse av nye styremedlemmer.

Finanstilsynet registrer fra styrets svar at styret mener det er fornuftig at styret jevnlig evaluerer sitt arbeid og sin kompetanse, og at en slik evaluering vil bli gjennomført i løpet av 2018. Styret fremhever at arbeidsgiverforetaket legger vekt på at styrets medlemmer har betydelig kompetanse og erfaring, og påpeker at alle nye styremedlemmer gjennomgår en tilpasset opplæring hos administrasjonen i pensjonskassen.

Finanstilsynet tar til etterretning at styret vil gjennomføre en egevaluering i 2018. Finanstilsynet legger til grunn at styrets vurdering av styrets samlede kompetanse vektlegges ved valg av nye styremedlemmer og at kravene til egenvurderingen tydeliggjøres i styrets instruks.

### *Uavhengige kontrollfunksjoner*

Finansforetakslovens krav til uavhengige kontrollfunksjoner er ikke gjennomført for pensjonskasser. Pensjonskassene er imidlertid underlagt krav om uavhengig kontroll med kapitalforvaltningen og krav til at risikoanalyser skal gjennomføres av en enhet som er uavhengig av utøvende enhet. Finanstilsynet har i sitt tilsynsarbeid anbefalt pensjonskassene å utvide kontrollfunksjonens ansvarsområde til å dekke oppfølging av virksomhetens samlede risiko. Det vises for øvrig til IORP II-direktivet som det må forventes vil bli gjennomført i norsk rett, som stiller krav til uavhengige kontrollfunksjoner. Finanstilsynet forventer at pensjonskassene videreutvikler sin kontrollfunksjon for å sikre helhetlig og uavhengig overvåking av pensjonskassens risikoer, herunder videreutvikle pensjonskassens vurdering/kvantifisering og jevnlig rapportering av samlet risiko. Finanstilsynet støtter internrevisjonens anbefaling om at pensjonskassen bør gjøre en gapsanalyse for å identifisere hvilke tiltak som bør gjennomføres for å møte forventede fremtidige krav. Finanstilsynet legger til grunn at pensjonskassen gjennomfører en slik gapsanalyse.

### *Finansutvalget*

Det følger av styrets instruks at styret har opprettet et finansutvalg, som er et rådgivende organ for styret vedrørende kapitalforvaltningen, som skal bestå av fem medlemmer, herunder daglig leder. På tidspunktet for det stedlige tilsynet ble utvalget imidlertid oppgitt å bestå av to styremedlemmer og to medarbeidere i Telenor ASA. Mandatet for utvalget ble fastsatt i år 2000 og har ikke vært revidert siden.

Finanstilsynet skrev i den foreløpige rapporten at sammensetningen av utvalget, hvor administrasjonen i arbeidsgiverforetaket er sterkt representert, tilsier at dette ikke er et underutvalg av styret. Dersom finansutvalget ikke er et underutvalg av styret, legger Finanstilsynet til grunn at utvalget er en del av pensjonskassens administrasjon og at det bør rapportere til daglig leder/være et rådgivende organ for daglig leder.

Finanstilsynet påpekte i sin foreløpige rapport at utvalgets mandat bør revideres. Utvalget bør jevnlig vurdere sitt arbeid og sin kompetanse. Finanstilsynet påpekte særlig at styret bør vurdere om det er hensiktsmessig at representanter for arbeidsgiverforetaket som ikke i alle situasjoner vil ha sammenfallende interesser med pensjonskassen, er sterkt representert i utvalget. Det bør vurderes om utvalget i tilstrekkelig grad ivaretar helhetlig risikostyring og tilpasning av kapitalforvaltningen til pensjonskassens forpliktelser.

Finanstilsynet vil på generelt grunnlag bemerke at et formelt underutvalg til styret består av et utvalg av styrets medlemmer, og vil samtidig fremheve at styremedlemmer og ledene ansatte er egnethetsvurdert. Finanstilsynet tar til etterretning at finansutvalgets mandat vil revideres. Finanstilsynet legger til grunn at mandatet vil sikre: at utvalget jevnlig vurderer sitt arbeid og sin kompetanse, at interessekonflikter iakttas, helhetlig risikostyring og tilpasning av kapitalforvaltningen til pensjonskassens forpliktelser og at vesentlig informasjon som blir kjent for styreutvalget også formidles til øvrige styremedlemmer. Finanstilsynet legger til grunn at styreinstruksen oppdateres.

## **Kapitalforvaltningsområdet**

### Kapitalforvaltningsstrategi

#### *Risikotoleranse - Regler for rebalansering mv.*

Finanstilsynet viser i sin foreløpige rapport til kapitalforvaltningsstrategien med vedlegg hvor rebalansering av aksjeandelen berøres. Finanstilsynet oppfatter dette som en viktig del av pensjonskassens overordnede risikostyring. Det var uklart for Finanstilsynet hvordan reglene om rebalansering skal ses i forhold til styrets definerte risikotoleranse (nivå på bufferkapitalutnyttelse). Finanstilsynet påpekte at rebalansering bør vurderes i lys av pensjonskassens finansielle stilling.

Finanstilsynet registrerer at styret i sitt tilsvarende redegjør for hvordan reglene for rebalansering skal forstås. Finanstilsynet vil gjenta at det i kapitalforvaltningsstrategien er uklart hvordan reglene om rebalansering skal ses i forhold til styrets definerte risikotoleranse, og at særlig definisjonen av bufferkapital er uklar. Finanstilsynet legger til grunn at styret vil klargjøre dette i strategidokumentet. Finanstilsynet vil påpekte at det klart bør fremgå at rebalansering ikke skal gjennomføres dersom det medfører brudd på styrets risikotoleranse og at dette bør fremgå av etablerte handlingsregler, se merknadenes første punkt.

Arbeidsgiverforetaket har avgitt en selvskyldnergaranti overfor pensjonskassen. Finanstilsynet vurderte i sin foreløpige rapport at det var uklart når og hvordan pensjonskassen kan trekke på garantien: Om det kan gjøres for å sikre rebalansering av aksjeporteføljen og om arbeidsgiverforetaket må samtykke til utbetalingen.

Finanstilsynet tar til etterretning at pensjonskassen sammen med arbeidsgiverforetaket vil evaluere garantiavtalen, og at pensjonskassen vil ettersende en eventuell revidert avtale til Finanstilsynet med nærmere kommentarer når gjennomgangen er utført.

#### *Balansestyling (ALM)*

I sin foreløpige rapport konstaterte Finanstilsynet at det av kapitalforvaltningsstrategien ikke følger en strategi/retningslinjer for hvordan pensjonskassen gjennom den operative forvaltningen skal sikre oppbygging av kursreguleringsfondet. Finanstilsynet registrerte at det er fastsatt strategiske allokeringssammene for anleggsobligasjoner og for rentedurasjon, men kunne ikke se at nivået og innretningen drøftes nærmere i strategien eller i saksdokumenter i strategiprosessen. Finanstilsynet ba styret redegjøre nærmere for hvordan pensjonskassens forpliktelser legger føringer for pensjonskassens operative kapitalforvaltning.

Styret viser i sitt tilsvarende til at det fremgår av den overordnede strategien at pensjonskassen har som intensjon å ha bufferfond og egenkapital som tillater en god forvaltning. Styret fremhever at det årlig gjennomføres ALM-analyser og at analysene særlig danner grunnlag for pensjonskassens strategiske allokering, men også for øvrige deler av kapitalforvaltningsstrategien. Dersom det inntreffer vesentlige endringer i pensjonskassens forpliktelser blir det foretatt vurderinger av effekten av endringen på de ulike risikoområdene og den operative kapitalforvaltningen vil kunne endres.

Finanstilsynet vil bemerke at det klart bør fremgå av kapitalforvaltningsstrategien hva som er pensjonskassens strategi for å sikre at forvaltningen innrettes i tråd med pensjonskassens forpliktelser. Det bør være dokumenterte retningslinjer for hvordan pensjonskassen gjennom den

operative forvaltningen skal sikre oppbygging av kursreguleringsfondet. Finanstilsynet vil for øvrig bemerke at det ikke følger av mottatte referater fra møtene i finansutvalget at ALM-analyser er presentert for utvalget eller at ansvarshavende aktuar har deltatt på noen av møtene.

#### *Strategi for eiendom og alternative investeringer*

Finanstilsynet påpekte i sin foreløpige rapport at pensjonskassens strategi for eiendom i mindre grad er dekket i kapitalforvaltningsstrategien. Dette ble også bemerket i Finanstilsynets foreløpig rapport etter stedlig tilsyn i 2010. Finanstilsynet forstod det imidlertid slik at pensjonskassens strategi for eiendom er under revisjon og at eiendomsstrategien vil integreres tydeligere i kapitalforvaltningsstrategien når dette arbeidet er gjennomført. Finanstilsynet vurderte videre at pensjonskassens strategi for alternative investeringer er uklar og at styret bør vurdere å gi ytterligere føringer for sammensetningen av disse investeringene.

Finanstilsynet registrerer fra styrets tilsvarende svar at styret skal evaluere kapitalforvaltningsstrategien i løpet av 2018. Finanstilsynet legger til grunn at det etableres retningslinjer som sikrer tilstrekkelig risikospredning i eiendomsporteføljen og klare føringer for eventuelle plasseringer i alternative investeringer.

#### *Forvaltningsavtale*

Finanstilsynet forventer at forvaltningsavtaler jevnlig revideres for å sikre at de er tilstrekkelig oppdatert og for å sikre jevnlig vurdering av avtaleforholdet. Finanstilsynet registrerte fra den mottatte dokumentasjonen at forvaltningsavtalen (med vedlegg) er datert oktober 2007. Finanstilsynet ba pensjonskassen vurdere behovet for å revidere avtalen.

Det fremgår av styrets svar at avtalen ble inngått i oktober 2007, men at den senere er blitt revidert flere ganger, senest i 2017. Finanstilsynet vil bemerke at ikke kun investeringsmandatet, men hele avtalen og avtaleforholdet jevnlig bør vurderes.

#### *Styrerapportering - kontrollrapport*

I rapporteringen til styret bør risikomål og rammer som er definert i strategi og retningslinjer, inngå. Finanstilsynet registrerte at det i pensjonskassen kontrollrapport oppgis konkrete brudd på rammer og retningslinjer, men at rapporten for øvrig kun bekrefter at avtalte kontroller er gjennomført. Finanstilsynet stilte i den foreløpige rapporten spørsmål om en i kontrollrapporten gjennomgående bør rapportere faktisk rammeutnyttelse.

Finanstilsynet registrerer at styret vil vurdere å inkludere faktisk rammeutnyttelse i kontrollrapporten. Finanstilsynet legger til grunn at endringen gjennomføres.

### **Forsikringsområdet**

#### *Strategi for forsikringsrisiko*

Overgang til fripoliser og dermed fravær av premie- og administrasjonsinntekter vil lede til høyere risiko og kapitalbehov og utfordringer knyttet til administrasjon. Finanstilsynet konstaterte at pensjonskassens forsikringsstrategi ikke inneholder drøftinger av utfordringene knyttet til mulig (full) overgang til fripolisekasse.

Det følger av styrets tilsvar at det ikke foreligger noen planer om å foreta en full konvertering av dagens premiebetalende kontrakter til fripoliser. Finanstilsynet vil bemerke at risikoen for at dette allikevel kan skje og virkningen av dette bør dekkes i strategidokumentet.

\*\*\*

Kopi av dette brevet bes sendt til intern- og ekstern revisor. Finanstilsynet ber om å motta kopi av protokollen fra styremøtet hvor Finanstilsynets merknader (endelige rapport) blir behandlet.

For Finanstilsynet

Hege Bunkholt Elstrand  
seksjonssjef

Runar Elvsborg  
spesialrådgiver

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*