



## Helsesektorens valg av pensjonsleverandør – økonomiske virkninger

*Utarbeidet for Storebrand Livsforsikring AS  
9. september 2022*

## Om Oslo Economics

*Oslo Economics utreder økonomiske problemstillinger og gir råd til bedrifter, myndigheter og organisasjoner. Våre analyser kan være et beslutningsgrunnlag for myndighetene, et informasjonsgrunnlag i rettslige prosesser, eller et grunnlag for interesseorganisasjoner som ønsker å påvirke sine rammebetingelser. Vi forstår problemstillingene som oppstår i skjæringspunktet mellom marked og politikk.*

*Oslo Economics er et samfunnsøkonomisk rådgivningsmiljø med erfarne konsulenter med bakgrunn fra offentlig forvaltning og ulike forsknings- og analysemiljøer. Vi tilbyr innsikt og analyse basert på bransjeerfaring, sterk fagkompetanse og et omfattende nettverk av samarbeidspartnere.*

## Finansiell økonomi

*Finanssektoren i Norge står overfor stadige endringer i regulatoriske rammevilkår. Vi analyserer konkurranseøkonomiske problemstillinger, vurderer prisstrategi på finansielle tjenester, gjennomfører markedsanalyser og vurderer konkurranseevne og produktivitet.*

*Vi har solid metodisk kunnskap på kvantitativ analyse og modellering. Kombinert med lang erfaring med problemstillinger knyttet til markedsregulering tilbyr vi økonomisk analyse og rådgivning til offentlige instanser, styringsorgan og private virksomheter. Våre konsulenter foretar verdsettelse, investeringsanalyser, selskapsgjennomganger, analyser av avkastningskrav og andre finansøkonomiske analyser.*

*Helsesektorens valg av pensjonsleverandør – økonomiske virkninger/OE-rapport 2022-63*

*© Oslo Economics, 12. september 2022*

*Kontaktperson:*

*Rolf Sverre Asp / Partner*

*rsa@osloeconomics.no, Tel. +47 996 28 812*

*Foto/illustrasjon: Getty Images (iStockphoto.com)*

# Innhold

<b>Sammendrag</b>	<b>4</b>
<b>1. Innledning</b>	<b>9</b>
1.1 Problemstilling	9
1.2 Datagrunnlag	9
1.3 Om helseforetakene i Norge	9
<b>2. Pensjonsordninger og -leverandører i helsesektoren</b>	<b>11</b>
2.1 Pensjonssystemet i Norge	11
2.2 Pensjonsleverandørene i helseforetakene	12
2.3 Strukturelle forskjeller mellom pensjonsleverandørene	14
<b>3. Konkurransforhold innen offentlig tjenstepensjon i helsesektoren</b>	<b>16</b>
3.1 Konkurransen er både formelt og reelt mulig, men har ikke blitt praktisert	16
3.2 Regelverket om anbudsutsetting av tjenstepensjon i helsesektoren	17
<b>4. Helseforetaket som kunde</b>	<b>20</b>
4.1 Forsikringskostnad (premie)	20
4.2 Omkostninger	20
4.3 Avkastning, risiko og buffer	21
4.4 Kvalitet	22
<b>5. Helseforetaket som eier</b>	<b>24</b>
5.1 Eie eller leie egenkapital?	24
5.2 KLPs tilbakeholdelse av opptjent egenkapital	24
5.3 Kostnader ved eierstyring	26
<b>6. Virkningen av pensjon på helseforetakenes økonomi</b>	<b>28</b>
6.1 Kundesiden	28
6.2 Eiersiden	29
<b>7. Vurderinger om egenkapital i valget av pensjonsleverandør</b>	<b>31</b>
7.1 Beregning av totalkostnadene når leverandørene har ulike selskapsformer	31
7.2 Dagens praksis i anbudskonkurranser	31
7.3 Regelverket for opptjent egenkapital i KLP	33
<b>8. Konklusjon</b>	<b>35</b>
<b>Referanser</b>	<b>37</b>
<b>Vedlegg A: Pensjon i helseforetakenes regnskaper</b>	<b>38</b>
<b>Vedlegg B: Prinsipper for vurderingen av verdien av egenkapital i KLP</b>	<b>40</b>

## Sammendrag

*Pensjon utgjør en viktig del av helseforetakenes økonomi og har stor betydning for driftsresultatet og balansen i hver virksomhet. Mens Helse Vest, Helse Midt-Norge og Helse Nord har hele sitt kundeforhold samlet i KLP, har Helse Sør-Øst sin egen pensjonskasse PKH, samt kundeforhold i lukkede ordninger i SPK og OPF. Pensjonsordningen for sykepleiere er lovfestet og følger de ansattes profesjon og ikke arbeidsgiver. Denne pensjonsordningen forvaltes og administreres i dag av KLP etter avtale med Sosialdepartementet fra 1962, mens det tidligere ble gitt dispensasjon til andre leverandører.*

*Selv om helseforetakene både formelt og reelt kan velge andre pensjonsleverandører, og myndighetene har forsøkt å legge til rette for konkurranse og flytting, er tjenstepensjon i helsesektoren ikke anbudsutsatt. I kommunesektoren, som har samme pensjonsordning og de samme mulige leverandørene, har det til sammenligning vært gjennomført konkurranser om disse tjenestene. Vi har fått oppgitt flere årsaker til manglende konkurranse. En forklaring er at leverandørsituasjonen ikke har vært på agendaen i helseforetakene, en annen at det er en oppfatning om at det ikke er plikt til konkurranseutsetting, og en tredje at en anbudsprosess om pensjon vil være komplisert og ressurskrevende.*

*Helseforetakenes vedtekter slår fast at de ansatte skal ha offentlig tjenstepensjon, og pensjonen som arbeidstakerne får er den samme, uavhengig av leverandør. Valget av pensjonsleverandør har derfor kun betydning for kostnaden helseforetaket må bære for å tilby sine ansatte den tariff-regulerte pensjonsordningen. I vurderingen av pensjonsleverandør, må alle elementer som påvirker økonomien i helseforetaket, både som kunde og eier, vurderes.*

*Ettersom KLP er et gjensidig selskap, er helseforetakene eiere i selskapet. Helseforetakene hadde ved utgangen av 2021 innskutt egenkapital på 5,2 milliarder kroner bundet i KLP. Den innskutte egenkapitalen følger med ved bytte av pensjonsleverandør. Avkastningen som over tid er generert på denne innskutte egenkapitalen, tilsvarende om lag 5,5 milliarder kroner (opptjent egenkapital), holdes imidlertid tilbake av KLP hvis helseforetakene flytter til en annen leverandør. Samlet er dermed over 10 milliarder kroner bundet i kapital i KLP. Det er verdt å merke seg at en del av disse midlene, henholdsvis omkring 1,5 milliarder kroner i innskutt og 1,6 milliarder kroner i opptjent egenkapital, er tilknyttet den særskilte sykepleierordningen som er administrert av KLP. Fordi det ikke er flytterett for denne ordningen, vil disse midlene i sin helhet forbli i KLP.*

*Pensjonskostnadene i helseforetakene var i 2021 på 14 milliarder kroner. De betydelige økonomiske størrelsene gjør det viktig for helseforetakene at leverandørene forvalter pensjonsordningene effektivt. Anbudskonkurranser, hvor man innhenter og sammenligner tilbud fra flere leverandører, er den beste måten å sikre lavest mulige kostnader og best kvalitet, på samme måte som for andre innkjøp. Uten å gjennomføre anbudskonkurranser vil ikke helseforetakene være informert om hvilke mulige besparelser som finnes.*

### Bakgrunn

Helseforetakenes leverandørforhold på pensjon er historisk betinget. Foretakene var lenge kommunalt eide, og har hatt kommunale tjenstepensjonsordninger levert av KLP. Ved innføringen av sykehusreformen i 2002, da helseforetakene ble overført til staten, ble det politisk besluttet at de eksisterende pensjonsordningene inntil videre skulle videreføres. Dette ble også stadfestet i tariffavtaler. Helseforetakenes vedtekter slår fast at de

ansatte skal omfattes av offentlig tjenstepensjon. Helsedepartementet uttalte i proposisjonen for helseforetaksreformen (Ot.prp. nr. 66, 2000–2001) at man trengte mer tid til å vurdere spørsmålet om pensjonsleverandører. Det ble pekt på at konkurranse mellom pensjonsleverandørene og spørsmål i den forbindelse også måtte vurderes videre.

Helseforetakene har i all hovedsak videreført kundeforholdet i KLP, til tross for at KLP primært har som formål å tilby tjenstepensjon for arbeidsgivere i kommuner og fylkeskommuner. Unntaket er Helse Sør-Øst, som i 2013 besluttet å etablere Pensjonskassen for helseforetakene i hovedstadsområdet (PKH).

### Konkurranse om offentlig tjenstepensjon

Siden 1990-tallet har det vært formelt åpent for konkurranse om offentlig tjenstepensjon, også sykehusenes ordninger. Tjenstepensjonsordningene i helsesektoren tilsvarer de kommunale pensjonsordningene. Myndighetene har aktivt lagt til rette for konkurranse om disse. I motsetning til i kommunene, har det ikke vært gjennomført anbudskonkurranser i helseforetakene.

Forsikringslovgivningen gir helseforetakene rett til å flytte sine pensjonsordninger for å kunne velge den mest effektive tilbyderen av produktet. Likevel har det bare vært små endringer i leverandørforholdene. For sykepleierne (som utgjør om lag 1/3 av de ansatte) skyldes dette at ordningen følger profesjonen og forvaltes av KLP etter avtale med Sosialdepartementet fra 1962.<sup>1</sup>

For apotekansatte står det i lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet (POA) at pensjonsordningen administreres gjennom Statens Pensjonskasse.<sup>2</sup> For fellesordningen<sup>3</sup> og legeordningen, som til sammen utgjør om lag 2/3 av de ansatte, er det imidlertid ikke slike regulatoriske begrensninger på helseforetakenes leverandørvalg.

KLP har alltid hatt en dominerende posisjon i markedet for tjenstepensjon til helseforetak og i kommunal sektor, med noe konkurranse hovedsakelig fra Storebrand og DNB. I perioden 2012–2018 var KLP den eneste tilbyderen i denne delen av pensjonsmarkedet, før Storebrand begynte å tilby offentlig tjenstepensjon igjen i 2019.

### Praksis og regelverk om konkurranseutsetting av tjenstepensjon i helsesektoren

Selv om konkurranse har vært formelt og reelt mulig i helsesektoren, og flere regulatoriske endringer har lagt til rette for dette, er det ikke gjennomført anbudskonkurranser. Dette skyldes ifølge informantene i denne utredningen at leverandørsituasjonen ikke har vært på agendaen, en oppfatning om at det ikke er plikt til å konkurranseutsette pensjonsordningene og at anbud om pensjon vil være komplisert og ressurskrevende. Heller ikke opprettelse av egen pensjonskasse har blitt vurdert av Helse Vest eller Helse Nord, mens Helse Sør-Øst har opprettet PKH og flyttet ordninger dit.

Tidligere utredninger har pekt på at avtaler om tjenstepensjon er underlagt lov om offentlige anskaffelser (LOA) og tilhørende forskrift (FOA) (Helse- og omsorgsdepartementet, 2011). En tolkningsuttalelse fra Konkurransopolitisk avdeling i Fornyings-, administrasjons- og kirkedepartementet (FAD) fra 2012 stadfester også dette. Anskaffelsesregelverkets grunnleggende prinsipp er at avtaler skal inngås på bakgrunn av kunngjorte konkurranser. For avtaler inngått etter 1. januar 1994 vurderes det at disse må konkurranseutsettes med jevne mellomrom (Fornyings-, administrasjons- og kirkedepartementet (FAD), 2012).

Når det gjelder ordningene som i dag er i KLP, er det en oppfatning blant informantene til denne utredningen at ordningene ikke trenger å settes ut på anbud fordi avtalene er tidsbegrensede leverandørkontakter fra før EØS-avtalen trådte i kraft 1. januar 1994.

Unntaket for avtaler inngått før 1994 forutsetter at det ikke har skjedd vesentlige endringer i avtaleforholdene etter dette. Et sentralt spørsmål er dermed om for eksempel innføringen av en ny offentlig tjenstepensjon fra 2020 (påslagsmodellen) utgjør en slik vesentlig endring. Det er dessuten gjennomført store organisatoriske endringer, som overføringen av sykehusene fra fylkeskommunene til statlig eide helseforetak i 2002 og senere endringer i sykehusstrukturen, som også kan utgjøre vesentlige endringer som utløser plikt til anbud. Flere

<sup>1</sup> Departementet har tidligere gitt Akershus fylkeskommunale pensjonskasse dispensasjon til å levere sykepleierordningen (Helse- og omsorgsdepartementet, 2011, s. 116).

<sup>2</sup> Disse utgjør en liten andel av de ansatte i helseforetakene. I Helse Nord er f.eks. kun rundt 200 av 17 000 ansatte i SPK.

<sup>3</sup> Faste ansatte i helseforetakene som har minst 50 prosent stilling og som ikke er omfattet av lege- eller sykepleierordningen.

kommuner har konkludert med at det var plikt til å gjennomføre anbud som følge av kommunesammenslåinger (for eksempel Nye Øygarden i 2019 og Vestland i 2020).

Juridiske vurderinger fra Advokatfirmaet Mageli (2020) og Advokatfirmaet Thommessen (2012) konkluderer med at det er anbudsplikt også for avtalene i KLP fra før 1994 («gamle» avtaler) ettersom det siden den gang har skjedd vesentlige endringer i beregningen av pensjonspremien, vesentlig endring av KLPs «pensjonsløfte» overfor sine kunder, viktige endringer i Overføringsavtalen og viktige endringer i det regulatoriske rammeverket. Dette har anskaffelsesrettslig betydning fordi «en vesentlig endring i et kontraktsforhold som ikke konkurranseutsettes vil utgjøre en ulovlig direkteanskaffelse. Dette utgangspunktet gjelder uavhengig av tidspunktet for inngåelse av den opprinnelige kontrakten, herunder uavhengig av det i rapporten identifiserte skjæringspunktet i 1994 mellom «gamle» og «nye» kontrakter som relevant for vurderingen av plikten til jevnlig konkurranseutsetting» (Thommessen, 2012, s. 17).

Det er ingen formelle hindre mot at helseforetakene vurderer alternative leverandører eller etablering av egen pensjonskasse. Anskaffelsen av tjenstepensjon er omfattet av anskaffelsesregelverket, og vesentlige endringer i avtaleforholdene kan ha gitt anbudsplikt også for avtaler inngått før 1994.

### De ansatte får den samme pensjonen, men helseforetaket kan spare penger

Pensjonsnivået for ansatte i helseforetakene er regulert i lov og tariffavtaler, samtidig som det er vedtekstfestet at ansatte i helseforetakene skal ha offentlig tjenstepensjon. Valget av pensjonsleverandør handler derfor utelukkende om å finne den mest effektive tilbyderen av produktet. Uavhengig av hvilken pensjonsleverandør helseforetaket har, er fungerende konkurranse viktig for å sikre lave kostnader og god kvalitet.

### Økonomiske konsekvenser for helseforetaket som kunde

Pensjonskostnadene i helseforetakene var i 2021 på 14 milliarder kroner. Dette utgjør om lag 18 prosent av lønnskostnadene på rett under 80 milliarder kroner. En endring i pensjonskostnaden tilsvarende et tidels prosentpoeng av lønn (pensjonsgrunnlaget) vil utgjøre 80 millioner kroner årlig. Dersom en foretar samme illustrerende beregning for eksempel kun for fellesordningen og legeordningen i Helse Nord, kan forskjellen anslås til 6,5 millioner kroner.<sup>4</sup>

Mulige økonomiske konsekvenser kan også illustreres med å se på betydningen av leverandørvalget for kapital som bindes i bufferfond i pensjonsordningen. Myndighetene innførte fra 1. januar 2022 nye bufferregler for å legge til rette for et bedre fungerende flyttemarked for kommunal tjenstepensjon.<sup>5</sup> Med det nye regelverket vil leverandørene i et eventuelt anbud konkurrere om størrelsen på bufferfondet og kunne tildele buffer som overskudd til premiefond. Hvis vi antar at forskjellen i bufferfond kan utgjøre 5 prosent av premiereserven og at helseforetakenes premiereserve er på 150 milliarder, vil kapitaleffekten og forskjellen i bufferfond være 7,5 milliarder.<sup>6</sup> Det er bare ved anbud man kan sammenligne leverandørene når det gjelder krav til bufferkapital og mulighet for å frigjøre kapital fra bufferfondet til andre formål i helseforetaket.

### Økonomiske konsekvenser for helseforetaket som eier

KLP er organisert som et gjensidig livsforsikringselskap, slik at hver kunde også er eier. Helseforetakene har skutt inn egenkapital i KLP både ved etablering og ved årlige tilskudd. I tillegg må helseforetakene skyte inn egenkapital ved ekstraordinære behov.

Det økonomiske omfanget av pensjonsordningene er betydelig, også i et eierperspektiv: KLPs kunder hadde ved utgangen av 2021 innskutt og opptjent egenkapital på henholdsvis 19,8 og 20,9 milliarder kroner. Rundt 26 prosent av den innskutte egenkapitalen, tilsvarende 5,2 milliarder kroner, er helseforetakenes andel, som vist i tabellen under.

<sup>4</sup> Under forutsetning av at rundt 2/3 av Helse Nord's lønnskostnader på 9,8 milliarder kan knyttes til lege- eller fellesordningen.

<sup>5</sup> Se Finansdepartementet (2022)

<sup>6</sup> Eventuelle kapitaleffekter knyttet til bufferfondet bør vurderes opp mot mulighetene større bufferfond kan gi, f.eks. høyere forventet avkastning gjennom mer risikofylt aktivaallokering eller risikokapasitet over flere år.

**Tabell 1: Innskutt og opptjent egenkapital i KLP i 2021, fordelt på kundegrupper, mrd. kroner**

	Innskutt egenkapital	Opptjent egenkapital*
Kommuner/fylkeskommuner	12,3	13,0
<b>Helseforetak</b>	<b>5,2</b>	<b>5,5</b>
Bedrifter	2,3	2,4
Sum	19,8	20,9

**Note:** Innskutt egenkapital for helseforetak er basert på årsrapportene for 2021. Den videre fordelingen mellom kommuner og fylkeskommuner, samt bedrifter, er estimert basert på antall utsendinger til generalforsamlingen i KLP. \*) Fordelingen av opptjent egenkapital er anslått ved hjelp av andelen innskutt.

Basert på anslag oversendt fra Helse Nord i forbindelse med denne utredningen, kan rundt 3,7 milliarder av de 5,2 milliardene knyttes til fellesordningen og legeordningen. Disse midlene kunne ha blitt frigjort ved flytting til et livsforsikringsaksjeselskap som ikke krever egenkapitalinnskudd. Resterende 1,5 milliarder i innskutt egenkapital er knyttet til sykepleierordningen. Ettersom det ikke er flytterett i sykepleierordningen, vil en med dagens regulering kunne forutsette at disse midlene vil forbli i KLP i all fremtid.

Eierskapet i KLP har en rekke økonomiske effekter. Det betales årlige egenkapitalinnskudd som går på bekostning av helseforetakenes likviditet, og den innskutte egenkapitalen medfører kapitalbinding. Hvis helseforetaket heller hadde hatt et rent kundeforhold, kunne større midler i stedet blitt benyttet til andre investeringer eller andre tjenester.

Den viktigste kostnaden ved eierskapet i KLP er altså den alternative bruken av midlene, alternativkostnaden. Denne alternativkostnaden bør reflekteres i et avkastningskrav på egenkapitalen og sammenlignes med forventet avkastning. En eventuell differanse mellom avkastningskravet og den forventede avkastningen vil medføre kostnader ved å ha egenkapital plassert i KLP. Denne kostnaden inngår allerede i konkurranseveiledere som benyttes i anbudskonkurranser i kommunene.

Verdien av egenkapitalen i KLP påvirkes direkte av hvilke regler som gjelder for avkastningen. Med dagens vedtekter holdes opptjent egenkapital tilbake ved flytting, og dette skaper innlåsingeffekter og tap for helseforetakene. KLPs praksis om opptjent egenkapital skaper en betydelig byttekostnad, for hvis den opptjente egenkapitalen har en verdi for helseforetaket, må helseforetaket gi opp disse verdiene ved flytting.

Siden pensjonsforpliktelsene også flyttes, ville ikke KLPs soliditet blitt svekket av at helseforetaket fikk med seg både den innskutte og den opptjente egenkapitalen. I dag skjer det motsatte, soliditeten for de gjenværende kundene blir styrket på bekostning av kunder som flytter.

Som eiere har helseforetakene innflytelse over selskapsvedtektene og hvilke regler som skal gjelde for egenkapitalen i KLP. Eierne av KLP vil være tjent med at all egenkapital blir med ved flytting, både innskutt og opptjent. Det ville sørget for mer velfungerende konkurranse i markedet og gjøre at helseforetakets egenkapital har større verdi. Det vil derfor være rasjonelt for helseforetakene og kommunene å arbeide for at skillet mellom opptjent og innskutt egenkapital i KLP fjernes, slik at kunder som flytter får med seg all sin innskutte og opptjente egenkapital fra selskapet.

I tabellen nedenfor har vi satt opp noen eksempelberegninger som illustrerer mulige årlige forskjeller i kostnader og engangs kapitaleffekter som kan oppstå mellom leverandører.

**Tabell 1-1: Eksempelberegninger av kostnadsforskjeller og kapitaleffekter**

		Helseforetakene	Herav sykepleierordningen*
<b>Kostnader</b>	Kostnadsforskjell gitt besparelse på 0,1 % av pensjonsgrunnlag**	80 millioner	24 millioner
<b>Kapitaleffekter</b>	Engangseffekt i buffer dersom dette utgjør 5 % av premiereserven***	7,5 milliarder	2,25 milliarder
	Forskjell i bundet innskutt egenkapital (KLP)	5,2 milliarder	1,5 milliarder
	Anslag for opptjent egenkapital i KLP	5,5 milliarder	1,6 milliarder

\*) Anslag under forutsetning av at sykepleierordningen utgjør cirka 30 prosent av Helseforetakenes medlemmer og egenkapital, basert på datagrunnlag oversendt av Helse Nord. \*\*) Dette er en illustrasjon på minst mulig besparelse. Ved en anbudskonkurranse vil dette beløpet kunne være større. \*\*\*) Eventuelle kapitaleffekter knyttet til bufferfondet bør vurderes opp mot mulighetene for høyere forventet avkastning gjennom mer risikofyllt aktivaallokering eller risikokapasitet over flere år.

### Gevinster ved effektiv konkurranse

Anbudsutsetting av pensjon vil medføre noen kostnader og krever fagkompetanse som det kan være nødvendig å kjøpe inn eksternt. Dette gjelder imidlertid for mange av helseforetakenes anskaffelser. Helseforetakene kan oppnå betydelige gevinster ved å teste konkurransen i markedet. Helseforetakene vil kunne få akkurat det samme pensjonsproduktet til en lavere kostnad, eventuelt også et produkt av høyere kvalitet, for eksempel bedre administrative løsninger og bedre informasjon til ansatte.

Relativt små effektivitetsforbedringer eller forskjeller i kostnader mellom pensjonsleverandørene kan ha stor økonomisk betydning, og dette bør motivere samtlige helseforetak til å sørge for mekanismer som bidrar til at pensjonsleverandørene opererer effektivt. Uten å teste konkurransen, eller utrede mulige konsekvenser av etablering av en egen pensjonskasse, vil ikke helseforetakene være informert om hvilke mulige besparelser som finnes.

I markedet for kommunal tjenstepensjon er det igjen alternativer til KLP, og flere anbudsprosesser er gjennomført. Konkurranse og alternative leverandører er en fordel for helseforetakene, fordi en skjerpet konkurranse gjør at tilbyderne må strekke seg for å være konkurransedyktige og effektive. Dette kan ha en rekke positive konsekvenser og gi betydelige besparelser for helseforetaket, både som kunde og eier. Konkurranse bidrar til press på leverandørenes kostnader og dermed reduksjon i premienivået som helseforetaket må betale. Gevinstene kan likevel bare realiseres dersom helseforetakene faktisk gjennomfører anbudskonkurranser på pensjon, og også at det åpnes for at flere leverandører og pensjonskasser kan levere den lovfestede sykepleierordningen.



# 1. Innledning

*Helseforetakene betaler årlig flere milliarder kroner i pensjonspremier og egenkapitalinnskudd. I denne rapporten beskrives dagens pensjonsordninger i helsesektoren, historiske grunner til at det ikke har vært konkurranse i markedet og viktige økonomiske virkninger ved valget av pensjonsleverandør.*

## 1.1 Problemstilling

Det er i dag mer enn 150 000 ansatte i helseforetakene, med lønnskostnader på nesten 80 milliarder kroner. Pensjonskostnadene utgjør til sammen 14 milliarder kroner (2021). Selv om pensjon har svært stor økonomisk betydning for helseforetakene, har leverandørforholdene i liten grad vært utredet. I **kapittel 2** gis det beskrivelser av pensjonsordningene, -leverandørene og -markedsforholdene i helsesektoren.

Helseforetakene har flytterett og står fritt til å velge den mest effektive leverandøren av produktet, men det har likevel bare vært små endringer i leverandørforholdene. Anbudskonkurranse om pensjon har aldri vært praktisert i helsesektoren, selv om dette både er formelt og reelt mulig. Ettersom konkurranse kan være et godt virkemiddel for å sørge for mest mulig effektiv leveranse av det samme tariffregulerte produktet, er de sentrale spørsmålene i **kapittel 3** i) hvorfor konkurranse ikke har blitt praktisert og ii) hvorfor heller ikke pensjonskasse er vurdert som et alternativ i etterkant av etableringen av helseforetakene i 2011.

Med dagens leverandørsituasjon har helseforetakene både et kundeforhold og et eierforhold i pensjon. På kundesiden er pensjonsproduktet i stor grad regulert og vil være prinsipielt lik uansett pensjonsleverandør. Imidlertid vil nivået på pensjonskostnaden påvirkes av hvor effektivt produktet leveres, og viktige forhold på kundesiden er beskrevet i **kapittel 4**. Et viktig kjennetegn ved dagens leverandørsituasjon er at helseforetakene som kunder i KLP også er forpliktet til å være eiere og skyte inn egenkapital både ved etablering, årlig og ellers ved behov. Disse kapitaleffektene hadde ikke oppstått dersom helseforetakene isteden hadde et rent kundeforhold i et livsforsikringsaksjeselskap. Viktige forhold som eier er beskrevet i **kapittel 5**.

Størrelsen på pensjonskostnadene vil ha stor betydning for helseforetakenes økonomiske utvikling. En besparelse i pensjonskostnaden tilsvarende noen tidels prosent kan samlet utgjøre flere hundre millioner

kroner i året. Dette illustrerer at det kan være betydelige gevinster ved å vurdere leverandørforholdet eller gjennomføre anbudskonkurranser, beskrevet i **kapittel 6**. Som kunde kan det også oppstå kapitaleffekter, ettersom pensjonsleverandørene nå kan konkurrere om størrelsen på bufferfondet og tildele buffer som overskudd til premiefond. Som eier har også helseforetakene flere milliarder kroner bundet opp i egenkapital, som kunne blitt frigjort og skapt verdi i alternative anvendelser ved flytting til et livsforsikringsaksjeselskap som ikke krever egenkapitalinnskudd.

Helseforetakene kan på ulike måter bidra til en kostnadseffektiv anskaffelse av offentlig tjenstepensjon til sine ansatte. En effektiv tilnærming vil være å gjennomføre anbudskonkurranser eller utrede konsekvensene ved valget av leverandør. En annen mulighet er at en sørger for disiplinering av pensjonsleverandørene gjennom en aktiv eierstyring. Avslutningsvis i denne rapporten, i **kapittel 8**, beskrives helseforetakenes muligheter, både som eiere og kunder, til å sikre at den lov- og tariffregulerte pensjonen til de ansatte blir levert til lavest mulig kostnad.

## 1.2 Datagrunnlag

Informasjonsgrunnlaget for denne rapporten er tidligere utredninger, årsregnskaper for både pensjonsleverandører, helseforetak og pensjonsordninger, samt intervjuer med representanter for Helse Sør-Øst, Helse Nord, Helse Vest og sykepleierordningen. I arbeidet inviterte Oslo Economics også Helse Midt-Norge til intervju. Helse Midt-Norge hadde ikke anledning til å bidra i utredningen.

## 1.3 Om helseforetakene i Norge

Et helseforetak (HF) er en norsk statlig virksomhet som eies av et regionalt helseforetak og yter spesialisthelsetjenester, forskning, undervisning og andre tjenester som står i naturlig sammenheng med dette. Virksomheten reguleres av helseforetaksloven av 2001.

Et helseforetak er et eget rettssubjekt med egen handlingsevne, rettslig og økonomisk, og med arbeidsgiveransvar for sine ansatte. Et helseforetak kan bestå av flere sykehus og andre institusjoner, men hver av disse representerer ikke egen virksomhet etter helseforetaksloven. Det er fire regionale helseforetak (RHF) i Norge, henholdsvis Helse Vest, Helse Midt-Norge, Helse Nord og Helse Sør-Øst, som igjen eier en rekke ulike foretak, vist i Tabell 1-1.

I tillegg eier de regionale helseforetakene flere foretak i fellesskap, vist i «Øvrige» i tabellen. Ansatte i samtlige foretak i tabellen under har offentlig tjenestepensjon. Videre har private sykehus som er

integrert med helseforetakene (f.eks. Lovisenberg sykehus og Diakonhjemmet) og andre private institusjoner også offentlig tjenesteperson gjennom for eksempel sykepleierordningen.

**Tabell 1-1: Helseforetak i Norge**

Helse Sør-Øst	Helse Vest	Helse Midt-Norge	Helse Nord	Øvrige
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Akershus universitets-sykehus HF</li> <li>• Oslo universitetssykehus HF</li> <li>• Sunnaas sykehus HF</li> <li>• Sykehuset i Vestfold HF</li> <li>• Sykehuset Innlandet HF</li> <li>• Sykehuset Telemark HF</li> <li>• Sykehuset Østfold HF</li> <li>• Sørlandet sykehus HF</li> <li>• Vestre Viken HF</li> <li>• Sykehusapotekene HF</li> <li>• Sykehuspartner HF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Helse Stavanger HF</li> <li>• Helse Fonna HF</li> <li>• Helse Bergen HF</li> <li>• Helse Førde HF</li> <li>• Sjukehusapoteka Vest HF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Helse Møre og Romsdal HF</li> <li>• St. Olavs Hospital HF</li> <li>• Helse Nord-Trøndelag HF</li> <li>• Sykehusapotekene i Midt-Norge HF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Helgelands-sykehuset HF</li> <li>• Finnmarks-sykehuset HF</li> <li>• Nordlands-sykehuset HF</li> <li>• Sykehusapotek Nord HF</li> <li>• Universitets-sykehuset Nord-Norge HF</li> <li>• Helse Nord IKT HF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sykehusinnkjøp HF</li> <li>• Luftambulansetjenesten HF</li> <li>• Pasientreiser HF</li> <li>• Helsetjenestens driftsorgan. for nødnett HF</li> <li>• Sykehusbygg HF</li> </ul>

## 2. Pensjonsordninger og -leverandører i helsesektoren

*Tilbyderne av tjenstepensjon til helseforetakene konkurrerer om å levere det samme lov- og tariffregulerte produktet. De ansattes pensjon er lik uansett pensjonsleverandør. Foretakene har flytterett og står fritt til å velge den mest effektive leverandøren av produktet, men det har likevel bare vært små endringer i leverandørforholdene. Pensjonsordningen for sykepleiere skiller seg fra øvrige ordninger i helsesektoren fordi den er lovfestet og forvaltes av KLP etter avtale med Sosialdepartementet.*

### 2.1 Pensjonssystemet i Norge

Pensjonssystemet i Norge består av folketrygden, pensjon fra arbeidsgiver og egen pensjonssparing.

Pensjon fra folketrygden sikrer at alle får en pensjon som står i rimelig forhold til arbeidsinntekten man har hatt i løpet av sitt arbeidsliv. Den finansieres årlig over statsbudsjettet.

Pensjon fra arbeidsgiver kalles tjenstepensjon, og alle arbeidsgivere, både offentlige og private, har plikt til å ha tjenstepensjonsordninger for sine ansatte. Ordningene opprettes av arbeidsgiver, som har ansvar for å betale innskudd og premier, mens rett og plikt til medlemskap gjelder de ansatte. Pensjonsleverandøren har ansvar for å utbetale opptjent pensjon.

I privat sektor er det i enkelte områder tariffavtale om tjenstepensjon som sikrer de ansatte sparenivåer utover det lovfestede minstenivået. I offentlig sektor sikrer tariffavtale og egen lovgivning alle ansatte en såkalt offentlig tjenstepensjon som er lik for alle ansatte, med et sparenivå vesentlig over det lovpålagte minstenivået i Norge.

Egen pensjonssparing er individuell sparing løsrevet fra folketrygden og pensjon opptjent i arbeidsforhold.<sup>7</sup>

Alle leverandører av offentlig tjenstepensjon til helseforetakene, for eksempel KLP, egne pensjonskasser, Storebrand og andre aktører som Oslo Pensjonsforsikring, er underlagt samme regulering og tariffavtaler. Dette gjør at helseforetakene tilbys samme produkt uansett leverandør. Pensjonen som arbeidstakerne får er den samme,

uavhengig av leverandør. Det relevante for helseforetaket er altså ikke pensjonen i seg selv, men kostnaden helseforetaket må bære for å tilby sine ansatte den tariffregulerte pensjonsordningen.

Figur 2-1: Pensjonssystemet i Norge



Illustrasjon: Oslo Economics

Pensjonsleverandørene i helsesektoren leverer i all hovedsak fonderte ordninger. Dette innebærer at de ansattes pensjonsrettigheter er forhåndsfinansiert, og premiene eller innskuddene blir avsatt og øremerket til utbetaling av pensjonen. Avsatt pensjonskapital skal være stor nok til å dekke de opptjente pensjonsrettighetene. Utbetalingene er fastsatt og pensjonsleverandøren setter premiebetalingene deretter. Ikke-fonderte ordninger, for eksempel for statsansatte i Statens pensjonskasse, innebærer at pensjonsutbetalingene finansieres av løpende innbetalinger.

*Pensjonen som arbeidstakerne får er den samme, uavhengig av leverandør. Det relevante for helseforetaket er altså ikke pensjonen i seg selv, men kostnaden helseforetaket må bære for å tilby sine ansatte den tariffregulerte pensjonsordningen.*

Gjennom den gamle tjenstepensjonsordningen (før 2020) har helseforetak og offentlig sektor hatt bruttoordninger, mens privat sektor har nettoordninger. Forskjellen mellom en netto- og en bruttobasert ordning er at bruttoordningen under gitte forutsetninger garanterer det samlede nivået inklusive folketrygden. Ansatte i offentlig sektor som er født i

<sup>7</sup> For nærmere beskrivelser av det norske pensjonssystemet, se NOU 2022: 7 Et forbedret pensjonssystem.

1958 eller senere, er ikke lenger garantert 66 prosent av sluttlønn, som følge av innføringen av den såkalte levealdersjusteringen i 2011.

I den nye alderspensjonsordningen fra 1. januar 2020, ble offentlig tjenestepensjon endret for arbeidstakere født i 1963 eller senere til en «påslagsordning». Denne offentlige tjenestepensjonen er ikke lenger samordnet med folketrygden, og den nye ordningen er med andre ord ikke en bruttoordning som garanterer en samlet pensjonsutbetaling. Den nye ordningen baseres heller ikke på sluttlønn, men tjenes opp med en grunnsats på 5,7 prosent av pensjongivende inntekt mellom 0 og 12 G, og med en tilleggssats på 18,1 prosent for pensjongivende inntekt fra 7,1 til 12 G. Alle år i arbeid frem til 75 år vil gi pensjonsopptjening, og senere uttak vil gi høyere årlig pensjon.<sup>8</sup> Den offentlige påslagsmodellen har klare likhetstrekk med privat tjenestepensjon der det spares en pensjonsbeholdning hvert år og der denne utbetales for et forventet antall år (innskuddspensjon og hybrid).

**Tabell 2-1: Pensjonsordningene i helsesektoren**

<b>Pensjonsordningen for sykepleiere</b>	Obligatorisk for alle offentlige godkjente sykepleiere og gjelder uavhengig av arbeidsgivertilknytning. Ordningen administreres av KLP etter en avtale med Sosialdepartementet i 1962.*
<b>Pensjonsordningen for sykehusleger</b>	Omfatter leger som er ansatt ved helseinstitusjoner, med enkelte unntak. Den enkelte arbeidsgiver inngår avtale, og det er vedtektene som avgjør hvilke arbeidsgivere som kan slutte seg til ordningen. Ordningen leveres i hovedsak av KLP, men også av PKH, SPK og OPF til Helse Sør-Øst.
<b>Fellesordningen for statlige helseforetak</b>	Gjelder for faste ansatte i helseforetakene som har minst 50 prosent stilling og som ikke er omfattet av legeordningen eller sykepleierordningen. Ordningen leveres i hovedsak av KLP, men også av PKH, SPK og OPF til Helse Sør-Øst.
<b>Pensjonsordningen for apotekvirksomhet</b>	Omfatter faste ansatte ved alle offentlige og private apotek, som følge av lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet. Ordningen er fondert og administreres av SPK. <sup>9</sup>

Kilde: Helse- og omsorgsdepartementet (2011).

Pensjonsproduktet er hovedsakelig felles for alle ansatte i helsesektoren. Likevel er de ansatte grunnet diverse lov- og tariffreguleringer medlemmer i ulike

<sup>8</sup> Satsene mellom ny og gammel ordning kan ikke direkte sammenlignes.

<sup>9</sup> I likhet med de andre ordningene i helsesektoren, er det også egenkapital i apotekordningen. Ifølge SPKs

ordninger og utjevningsselskap, vist i Tabell 2-1. Det er svært små forskjeller mellom de ulike ordningene<sup>10</sup> og inndelingen skyldes i stor grad historiske forhold. Sykepleierordningen ble for eksempel innført for at sykepleiere i private helseinstitusjoner skulle få samme pensjon som i det offentlige.

## 2.2 Pensjonsleverandørene i helseforetakene

### Kommunal tjenestepensjon fordi helseforetakene tidligere var fylkeskommunale

Helseforetakenes leverandørforhold på pensjon er i stor grad historisk betinget. Helseforetakene var lenge fylkeskommunalt eide, og har i all hovedsak hatt kommunale tjenestepensjonsordninger levert av KLP, vist i kapittel 3.

På 1970-tallet kom de første tariffavtalene om tjenestepensjon i kommunesektoren på plass, og disse satte også standarden for pensjonsordningene i helsesektoren. I likhet med kommunesektoren har helseforetakene tradisjonelle fonderte tjenestepensjonsordninger, der det er lagt til rette for konkurranse.

I perioden 1980–1990 var KLP den eneste tilbyderen av pensjon i kommunal sektor. I 1980 ble den såkalte akkvisisjonsavtalen inngått, der KLP og Norske Folk ble enige om å dele markedet i to, hvor KLP skulle tilby tjenestepensjon innen kommunal sektor og Norske Folk i privat sektor. Med akkvisisjonsavtalen var det derfor ingen konkurranse i markedet for kommunal pensjon. Selv om dette kun varte i et tiår, fikk det en langvarig betydning for KLPs markedsposisjon, i og med at kommuner var i KLP og bedrifter i Norske Folk.

Ved inngangen til 1990-tallet ble prinsippet om konkurranse etablert også i livsforsikring i Norge, og det ble innført nye lovregler som sikret blant annet flytterett. Fra 1990-tallet og frem til i dag har det derfor alltid vært formelt åpent for konkurranse om offentlig tjenestepensjon, også for ordningene i det som i dag er helseforetakene. På 1990-tallet fantes det en rekke selvstendige pensjonskasser i kommunal sektor, men det var få kommuner som hadde forsikret sin pensjonsordning i andre selskaper enn KLP, nettopp på grunn av den tidligere akkvisisjonsavtalen. På midten av 90-tallet begynte Storebrand, som hadde hatt kommunale kunder siden 1930-tallet, sammen med noen andre selskaper å bli mer aktive i markedet, og enkelte kommuner flyttet fra KLP.

årsberetning for ordningen i 2020, dreier dette seg i sin helhet om opptjent egenkapital.

<sup>10</sup> F.eks. er det i sykepleierordningen en lavere pensjonsalder på 65 år.

På slutten av 1990-tallet og inn på 2000-tallet økte konkurransen, og på det meste var rundt 100 kommuner kunder i selskaper utenfor KLP, da først og fremst i DNB (Vital) og Storebrand. I perioden 2012 til 2018 stoppet DNB og Storebrand salg av offentlig tjenstepensjon og de aller fleste kommunekundene gikk tilbake til KLP eller etablerte egen pensjonskasse. Storebrand har igjen hatt aktivt salg av kommunal tjenstepensjon siden 2019.<sup>11</sup>

### Videreføringen av leverandørsituasjonen etter helseforetaksreformen i 2002

I forbindelse med helseforetaksreformen i 2002 ble eierskapet for offentlige sykehus, psykiatriske institusjoner, ambulansetjenester, rusomsorg og spesialisthelsetjenesten overført fra fylkeskommunene til staten. Det ble samtidig etablert fem regionale helseforetak, og fra 2007 ble Helse Sør og Helse Øst slått sammen til Helse Sør-Øst.

I KLP var det ifølge selskapet selv stor bekymring for at staten ville omorganisere pensjonsordningene til de ansatte i spesialisthelsetjenesten og legge dem i Statens pensjonskasse (SPK). Hvis det hadde skjedd, ville KLP mistet 1/3 av sine kunder, medlemmer og forvaltningskapital.<sup>12</sup> Ved innføringen av reformen i 2002 ble det lagt til rette for en videreføring av samme tjenstepensjonsleverandører som forelå da foretakene var underlagt fylkeskommunen. Helseforetakene fortsatte dermed i all hovedsak medlemskapet i KLP, til tross for at KLP primært hadde som formål å tilby tjenstepensjon til ansatte i kommuner og fylkeskommuner.

I Ot.prp. nr. 66 (2000–2001), som la grunnlaget for reformen, ble følgende påpekt om daværende pensjonsleverandører i helseinstitusjonene:

*«Etter departementets oppfatning er det behov for en nærmere vurdering av spørsmålet om pensjonsleverandører. Det er nødvendig med mer tid både på utredningssiden og ikke minst når det gjelder å ta beslutninger. Konkurransen mellom pensjonsleverandørene og problemstillinger i den forbindelse er også spørsmål*

*som må vurderes.» (Ot.prp. nr. 66, 2000–2001, s. 55)*

Senere har flere regulatoriske endringer blitt innført for å forbedre konkurransen i det kommunale tjenstepensjonsmarkedet, som også omfatter helsesektoren.

Som følge av Ot.prp. nr. 11 (2003-2004) ble det 1. januar 2004 foretatt endringer i forsikringsvirksomhetsloven for å legge til rette for konkurranse og gi andre enn KLP mulighet til å levere produktet med kjønns- og aldersnøytrale premier. Videre ble det 1. desember 2019 besluttet at kursreguleringsfondet skulle bli med ved flytting. Senest i 2022 ble det foretatt endringer i bufferregelverket for å legge til rette for et bedre flyttemarked (se kapittel 6.1)<sup>13</sup>.

På tross av endringene har konkurransen i helsesektoren uteblitt. Dette er beskrevet i kapittel 3.

### Etableringen av PKH

Et unntak til videreføringen i KLP ble foretatt av Helse Sør-Øst, som besluttet å etablere Pensjonskassen for helseforetakene i hovedstadsområdet (PKH) i 2013.

Personer med ansettelsesforhold ved Akershus universitetssykehus, Oslo universitetssykehus, Sunnaas sykehus, Vestre viken HF, Sykehuspartner HF og Helse Sør-Øst RHF gikk inn i PKH.

Som beskrevet av arbeidsgruppen nedsatt av Helse- og omsorgsdepartementet (2011), var det ved reformen slik at nyansatte fikk avtale med den pensjonsleverandøren som var mest benyttet på det sykehuset man ble ansatt. Ved etablering av Oslo Universitetssykehus (OUS) i 2009 for eksempel, videreførte de nyansatte pensjonsordningene sine fra deres tidligere arbeidsplass. Dette resulterte i at pensjonsordningene til de ansatte på OUS var avhengig av om de tidligere var ansatt ved Rikshospitalet, Aker sykehus eller Ullevål. Dette tydeliggjorde et behov for å etablere en felles pensjonsleverandør for sykehus og andre enheter som inngår i samme helseforetak.

I PKH forvaltes to ordninger, henholdsvis for sykehusleger og for øvrige ansatte, der hver ordning utgjør et eget utjevningsfelleskap. Ved opprettelsen av PKH ble det overført om lag 59 000 medlemmer fra Vestre Viken Pensjonskasse (VVP), Akershus fylkeskommunale pensjonskasse (AFPK), DNB og KLP.

<sup>11</sup> For nærmere beskrivelser av historien i kommunal tjenstepensjon og KLP, se Oslo Economics sin rapport «(Kommuneøkonomi og valg av pensjonsleverandør)». (Oslo Economics, 2020).

<sup>12</sup> Se side 11: <https://www.klp.no/media/Jubileumsmagasin-et%2065%20%C3%A5r.pdf>

<sup>13</sup> Se Finansdepartementet (2022)

## 2.3 Strukturelle forskjeller mellom pensjonsleverandørene

Mens for eksempel Storebrand og DNB er aksjeselskaper, valgte KS i sin tid å organisere KLP som et gjensidig selskap.

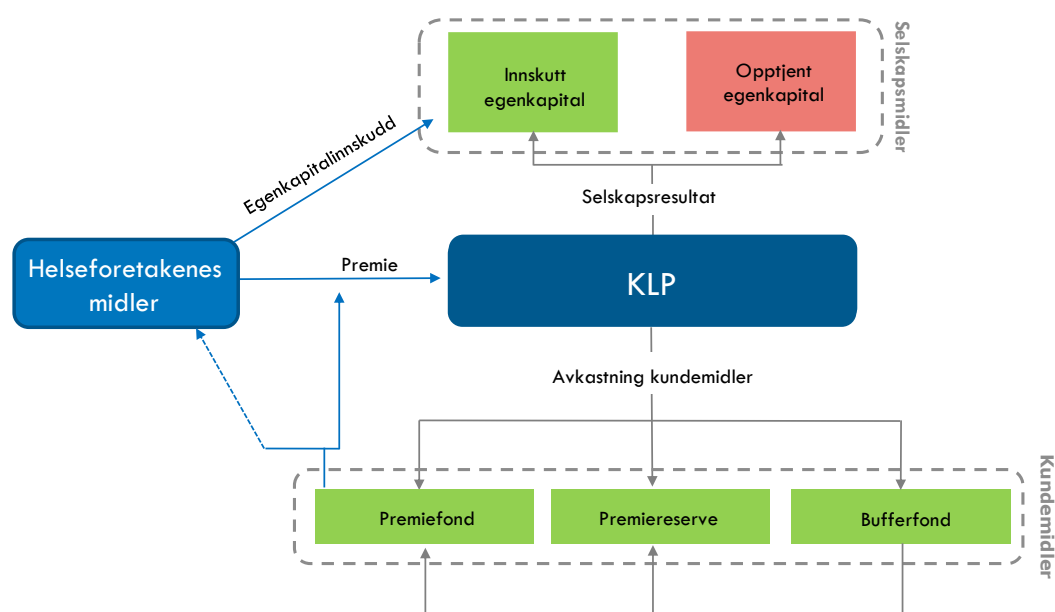
Valget av gjensidig selskap som selskapsform i KLP gjør at helseforetakene også må være eiere og skyte inn egenkapital (dette gjelder også PKH), mens det er

eksterne eiere som stiller med egenkapital i et aksjeselskap.

Eierskapet i KLP binder kapital for helseforetakene, og gir også kostnader ved eierstyring. Dette er kostnader helseforetaket ikke har som kunde i et aksjeselskap.

Som illustrert i Figur 2-2, er økonomien i helseforetaket relatert til både KLPs selskapsmidler (egenkapital) og kundemidler (premiefond, premiereserve og bufferfond).

Figur 2-2: Tjenestepensjon i KLP



Illustrasjon: Oslo Economics. Fra 1. januar 2022 ble kursreguleringsfondet og tilleggsavsetningene erstattet av bufferfond. Opptjent egenkapital er rød fordi den ikke blir med ved flytting.

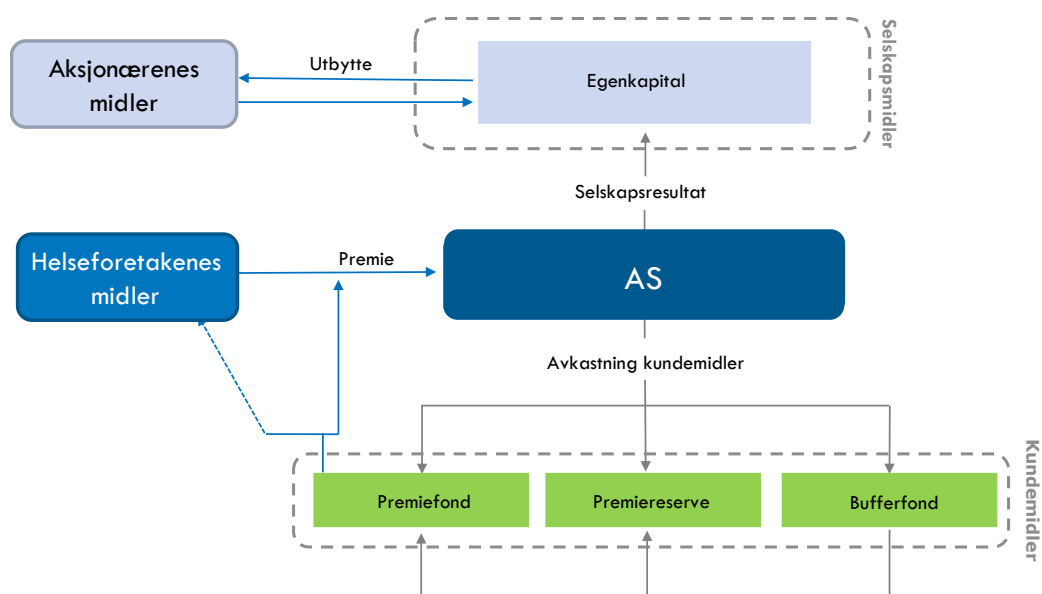
Eierskapet i KLP binder kapital for helseforetakene, og gir også kostnader ved eierstyring. Dette er kostnader helseforetaket ikke har som kunde i et aksjeselskap.

Det er to typer innbetalinger som går fra helseforetakene til KLP – premier og egenkapitalinnskudd, vist i Figur 2-2 ovenfor. Premieinnbetalingene går til livsforsikrings-selskapet og skal finansiere senere pensjonsutbetalinger.

På kundesiden vil avkastning tilsvarende rentegarantien gå til premiereserven, mens avkastning utover dette tildeles premiefond.

I aksjeselskaper som DNB og Storebrand er det kun kundemidlene som har relevans for pensjonskundene. Dette er illustrert i Figur 2-3 nedenfor.

Figur 2-3: Tjenestepensjon i et aksjeselskap



Illustrasjon: Oslo Economics. Fra 1. januar 2022 ble kursreguleringsfondet og tilleggsavsetningene erstattet av bufferfond

I et aksjeselskap har selskapsmidlene kun relevans for eksterne eiere som kjøper eller selger aksjer og mottar utbytte. Det er altså i selskapsmidlene det er grunnleggende forskjeller mellom å være kunde i KLP og for eksempel i Storebrand eller i DNB.

Nytt regelverk fra 1. januar 2022, beskrevet nærmere i kapittel 6, gjør videre at leverandørene i et eventuelt anbud kan konkurrere om størrelsen på bufferfondet og tildele buffer som overskudd til premiefond. Premiefondet kan disponeres av kunden til betaling av fremtidige premier. Hvis premiefondet blir tilstrekkelig stort, må deler av avkastningen gis tilbake til helseforetakene via reduserte premieinnbetalinger eller uttak fra premiefondet. Helseforetakene kan gjøre uttak hvis premiefondet er større enn tre ganger årlig premie, og må gjøre uttak

hvis premiefondet er større enn seks ganger årlig premie.

Når det gjelder kundemidlene, fungerer KLP likt som et livsforsikringsaksjeselskap, vist i figurene under. Myndighetenes reguleringer og tariffavtaler gjelder uavhengig av hvilket selskap som tilbyr tjenesten. Det er derfor lik pensjon som tilbys av alle aktørene i markedet, og alle aktørene må foreta premieutjevning. Viktige vurderinger for helseforetaket som kunde er beskrevet i kapittel 4.

Som eier er det imidlertid betydelige forskjeller, ettersom en i KLP må bidra med egenkapitalinnskudd og dessuten må sørge for god eierstyring, drøftet i kapittel 5.

### 3. Konkurransforhold innen offentlig tjenstepensjon i helsesektoren

Helseforetakene har flytterett og står fritt til å velge den mest effektive pensjonsleverandøren, men det har likevel bare vært små endringer i kundeforholdene. De vi har intervjuet i helseforetakene peker på at leverandørspørsmålet i liten grad har vært på agendaen og at det har vært få alternativer til KLP. Videre er det ifølge informantene en oppfatning om at det ikke er plikt om anbudsutsetting og at pensjon på anbud ville ha vært en komplisert prosess. Tidligere juridiske vurderinger har imidlertid konkludert med at anskaffelsesregelverket gjelder, inkludert kravet om at kontraktene skal inngås etter kunngjorte konkurranser. Videre kan de økonomiske gevinstene ved å teste konkurransen være betydelige.

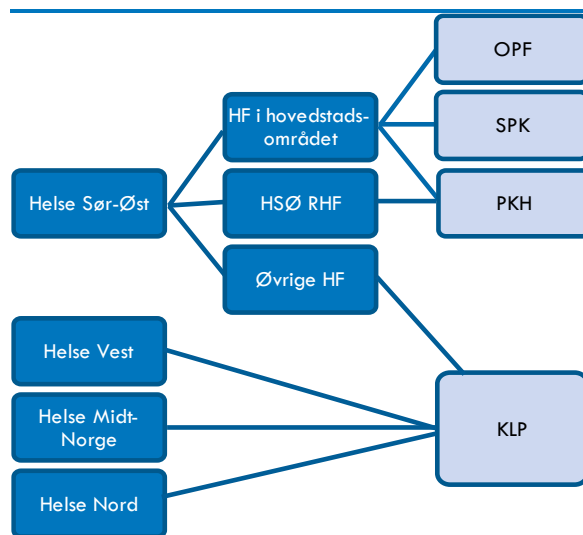
#### 3.1 Konkurransen er både formelt og reelt mulig, men har ikke blitt praktisert

Som vist i Figur 3-1, er KLP i dag den eneste pensjonsleverandøren til Helse Nord, Helse Midt-Norge og Helse Vest. I tillegg er KLP leverandør til de fleste helseforetak i Helse Sør-Øst, med unntak av sykehusene i hovedstadsområdet, som omfatter OUS, Ahus, Vestre Viken og Sunnaas. Disse er medlemmer av tjenstepensjonsleverandørene Oslo pensjonsforsikring (OPF), Statens pensjonskasse (SPK) og Pensjonskassen for helseforetakene i hovedstadsområdet (PKH). Ordningene i OPF og SPK er lukkede. KLP er også pensjonsleverandør til ansatte i de private sykehusene som har driftsavtale med de regionale helseforetakene.

Siden akkvisisjonsavtalen ble opphevet på 1990-tallet har det hele tiden vært formelt åpent for konkurranse i markedet for kommunal tjenstepensjon, også for helseforetakene. Myndighetene har lagt aktivt til rette for konkurranse, beskrevet i kapittel 2.2. Storebrand og DNB var ute av markedet i årene 2012–2018, men også i denne perioden hadde helseforetakene to alternativer; KLP eller pensjonskasse i egen regi (som PKH). Ifølge de vi har intervjuet i forbindelse med

denne utredningen, er det imidlertid kun Helse Sør-Øst som siden etableringen av helseforetakene har vurdert egen pensjonskasse. De øvrige foretakene har aldri vurdert noen annen leverandør enn KLP.

Figur 3-1: Dagens leverandørsituasjon i helseforetakene (fellesordningen og legeordningen)



Illustrasjon: Oslo Economics. OPF og SPK er lukkede ordninger for Helse Sør-Øst.

Et begrenset antall tilbydere og en oppfatning om at det ikke er plikt til å gå på anbud, ser ut til å være viktige årsaker til at tjenstepensjonen ikke har blitt konkurranseutsatt. Konkurransen utsetting har heller ikke i noen særlig grad vært på agendaen i helseforetakene.

Det påpekes videre av informantene at anbudsutsetting av pensjon er komplisert og trolig ville ha ført til støy hos de ansatte. Enkelte informanter påpeker at det vil kunne være behov for en sektoravgjørelse og en større utredning (tilsvarende den interdepartementale utredningen fra Helse- og omsorgsdepartementet (2011)) for at anbudsutsetting skulle ha vært aktuelt.

Pensjonsordningen for sykepleiere skiller seg fra andre ordninger i helsesektoren, fordi den er knyttet til de ansattes profesjon og ikke til arbeidsgiver. Denne ordningen forvaltes og administreres av KLP etter avtale med Sosialdepartementet fra 1962. Tidligere har imidlertid departementet også gitt andre dispensasjon til å levere denne ordningen (Helse- og omsorgsdepartementet, 2011, s. 116).<sup>14</sup>

gjennom Statens Pensjonskasse. Denne ordningen har aldri vært konkurranseutsatt.

<sup>14</sup> For apotekansatte står det i lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet (POA) at pensjonsordningen administreres



For de øvrige ordningene, herunder legeordningen og fellesordningen, blir etablering av pensjonskasse i egen regi omtalt av informantene som et mulig alternativ til den nåværende pensjonsordningen i KLP. En slik ordning er imidlertid aldri blitt realitetsvurdert verken av Helse Vest eller Helse Nord, selv om det er kjent at Helse Sør-Øst både har vurdert økonomiske konsekvenser ved dette og faktisk har besluttet å flytte ordninger til PKH.<sup>15</sup>

Representantene for Helse Vest og Helse Nord som er intervjuet i denne utredningen, oppgir at det er primært gjennom eierstyring av KLP at det arbeides for lave kostnader og effektiv forvaltning. Vårt inntrykk er imidlertid at eierstyring i liten grad praktiseres. Denne muligheten begrenses av KLPs relativt brede eierstruktur og sammensetning av generalforsamling og styre, drøftet i 5.3. Mer nærhet og mulighet for direkte styring vil til sammenligning kunne skje med egen pensjonskasse, som påpekt i Pensjonskontorets konkurranseveileder.

I forkant av etableringen av PKH foretok helseforetaket analyser av om pensjonskassen ville være konkurransedyktig. Videre, i forbindelse med flyttingen av medlemmer fra KLP til PKH i 2013, ble de økonomiske konsekvensene av tilbakeholdelsen av opptjent egenkapital i KLP påpekt, og ifølge de vi har intervjuet var Helse Sør-Øst tydelige på at KLPs praksis medførte en innlåsningseffekt.

### 3.2 Regelverket om anbudsutsetting av tjenestepensjon i helsesektoren

Som blant annet beskrevet i den interdepartementale rapporten fra Helse- og omsorgsdepartementet (2011), er det rettslige utgangspunktet at en avtale om tjenestepensjon skal inngås etter konkurranse i samsvar med lov om offentlige anskaffelser (LOA) og tilhørende forskrift (FOA). Dette er også påpekt av Konkurransopolitisk avdeling i Fornyings-, administrasjons- og kirkedepartementet i en tolkningsuttalelse i 2012, se Boks 2.

I rapporten fra Helse- og omsorgsdepartementet (2011) vurderte arbeidsgruppen om det ville være mulig å tildele kontrakter direkte til KLP i utvidet egenregi. I den forbindelse ble det sett til KLPs eierskapsstruktur og i hvilket omfang KLP var aktiv i markedet. Arbeidsgruppen anså det som lite trolig at helseforetakene kunne samle pensjonsforpliktelser i KLP med utgangspunkt i læren om egenregi eller andre beslektede rettsgrunnlag. På den annen side vurderte arbeidsgruppen at helseforetakene trolig

ville kunne anskaffe tjenestepensjon i egenregi fra staten ved Statens pensjonskasse (SPK).

#### Boks 1: Offentlig tjenestepensjon i de private og ideelle i helsesektoren

For en del av de ansatte i helsesektoren er pensjonsordningen bestemt av profesjonen og ikke arbeidsgiveren. For eksempel har sykepleiere både i privat og offentlig sektor offentlig tjenestepensjon i KLP. Dette gjør at mange av KLPs medlemmer jobber hos private og ideelle, f.eks. i Diakonhjemmet, Lovisenberg Diakonale Sykehus, Martina Hansens Hospital, Revmatismesykehuset og Betanien sykehus. Videre har rent kommersielle aktører, f.eks. Aleris, også offentlig tjenestepensjon i KLP for en andel av sine ansatte.

Fordi KLP er et gjensidig selskap, innebærer f.eks. sykepleierordningen at også private virksomheter må skyte inn egenkapital. For eksempel har Lovisenberg Diakonale sykehus balanseført egenkapitalinnskudd i KLP på cirka 89 millioner ved utgangen av 2020, mens Diakonhjemmet Sykehus AS på samme tidspunkt har om lag 82 millioner. Disse aktørene vil på samme måte som KLPs offentlige eiere ha en interesse av at selskapet drives så effektivt som mulig. Videre, på samme måte som de offentlige, kan disse aktørene potensielt få frigjort egenkapitalinnskuddene ved flytting til et livsforsikringsaksjeselskap. Diakonhjemmet Omsorg AS er representert på KLPs generalforsamling 2022–2024. Lovisenberg Diakonale Sykehus AS har en vararepresentant på generalforsamlingen.

Når det gjelder ordningene som i dag er i KLP, er det ifølge informantene i denne utredningen en oppfatning at en ikke trenger å sette ordningene ut på anbud, ettersom avtalene er tidsbegrensede leverandørkontakter fra før EØS-avtalen trådte i kraft 1. januar 1994.

For avtaler inngått etter 1. januar 1994, har det tidligere vært vurdert at disse må konkurranseutsettes med jevne mellomrom (Fornyings-, administrasjons- og kirkedepartementet (FAD), 2012). Det kan også nevnes at i Helse Sør-Øst ble avtaler inngått med KLP etter 1994 flyttet til PKH ved opprettelsen i 2013.

I separate juridiske vurderinger fra Advokatfirmaet Mageli (2020) og Advokatfirmaet Thommessen (2012) konkluderes det at det er anbudsplikt også for avtalene i KLP fra før 1994 («gamle» avtaler) ettersom det siden den gang har skjedd vesentlige

<sup>15</sup> Helse Midt-Norge hadde ikke anledning til å bidra i utredningen.

endringer av avtalene. Dette har anskaffelsesrettslig betydning fordi

*«en vesentlig endring i et kontraktsforhold som ikke konkurransenutsettes vil utgjøre en ulovlig direkteanskaffelse. Dette utgangspunktet gjelder uavhengig av tidspunktet for inngåelse av den opprinnelige kontrakten, herunder uavhengig av det i rapporten identifiserte skjæringspunktet i 1994 mellom «gamle» og «nye» kontrakter som relevant for vurderingen av plikten til jevnlig konkurransenutsetting» (Thommessen, 2012, s. 17).*

KLP opplyste til arbeidsgruppen nedsatt av Helse- og omsorgsdepartementet (2011) at det kun var foretatt mindre tekniske endringer i perioden fra 1994 til 2002.

Siden 2002 har det imidlertid skjedd flere endringer som kan utløse plikt om konkurransenutsetting, f.eks., som påpekt av Advokatfirmaet Mageli:

*«Endringer som følge av ny offentlig tjenstepensjon og innføring av påslagsmodell: Forskjellene mellom tidligere og ny offentlig tjenstepensjon innebærer at kommunene ikke uten videre kan forankre kjøp av ny offentlig tjenstepensjon i kontrakter som er inngått om tidligere offentlig tjenstepensjon. Det er vesentlige forskjeller mellom disse ordningene, og uten en klar forankring i den eksisterende kontrakten vil en inkludering av ny offentlig tjenstepensjon innebære en ulovlig, vesentlig endring av kontrakten.»*

<sup>16</sup> I tillegg til punktene fra Mageli og Thommessen har det forekommet endringer som følge av pensjonsreformen og tilpasning av de offentlige pensjonsordningene i 2011 (med

## Boks 2: Tolkingsuttalelse fra Fornyings-, administrasjons- og kirkedepartementet (2012)

«FAD er fortsatt av den oppfatning at konklusjonene i rapporten ikke bare gjelder ved kjøp av tjenstepensjon i helsesektoren, men også i andre offentlige sektorer som for eksempel ved kommunenes kjøp av tjenstepensjon. På denne bakgrunnen finner altså FAD at offentlige oppdragsgivere, herunder kommunene, må følge anskaffelsesregelverket ved inngåelse av nye avtaler om tjenstepensjon. Videre finner FAD at offentlige oppdragsgivere i utgangspunktet har plikt til med jevne mellomrom å konkurransenutsette løpende tidsubegrensede avtaler om tjenstepensjon etter regelverket om offentlige anskaffelser; det vil således ikke være tilstrekkelig å foreta undersøkelser i markedet. Dette gjelder imidlertid bare avtaler som er inngått etter 1994, eller avtaler som er inngått før 1994, men som har blitt vesentlig endret etter dette tidspunktet». (Fornyings-, administrasjons- og kirkedepartementet (FAD), 2012, s. 4–5).

Thommessen (2012) vurderte på sin side at følgende forhold til sammen utgjorde en vesentlig endring i anskaffelsesrettslig forstand:

- Vesentlige endringer i beregningen av pensjonspremien, både for de ordinære livsforsikringsselskapene (Vital, Storebrand og Gjensidige) og for KLP (i 2004)
- Vesentlig endring av KLPs «pensjonsløfte» overfor sine kunder, fra 1. januar 2004
- Viktige endringer i Overføringsavtalen
- Viktige endringer i det regulatoriske rammeverket 1. januar 2008.<sup>16</sup>

På den annen side har Advokatfirmaet Wiersholm (2021) konkludert med at det ikke er grunnlag for å konkludere at kommuner kan risikere å bryte anskaffelses- og statsstøtteregler dersom en ikke arrangerer nye konkurranser om eksisterende kontrakter om offentlig tjenstepensjon. Wiersholm mener at endringer av offentlig tjenstepensjon har betydning for de ansattes ytelser, men at endringene i liten grad påvirker avtalene som er inngått med KLP og deres kunder.

Spørsmålet om anbudsplikt er rent juridisk, og det er utenfor mandatet for vår rapport å vurdere de juridiske sidene av anbudsplikten. Uavhengig av den juridiske vurderingen av om helseforetakene etter EØS-regelverket må sette pensjonsordningene ut på tilbud, er det likevel økonomiske argumenter for at

innføring av bl.a. levealdersjustering), samt ny forsikringslov fra 2008, som innførte forhåndsprising i stedet for overskuddsdeling.

dette bør gjøres, beskrevet nærmere i kapittel 6 og 8. Dette ble også påpekt av Konkurransopolitisk avdeling i Fornyings-, administrasjons- og kirke departementet i 2012:

*«FAD ønsker imidlertid å understreke at selv om ikke en oppdragsgiver er rettslig forpliktet til å konkurransesette «gamle» løpende tidsbegrensede avtaler som ikke har blitt vesentlig endret, så kan dette likevel være hensikts-*

*messig sett i forhold til blant annet konkurransen i markedet og muligheter for eventuelle besparelser. Oppdragsgiverne bør således uansett vurdere med jevne mellom å konkurransesette slike avtaler» (Fornyings-, administrasjons- og kirke departementet (FAD), 2012, s. 5).*

---

## 4. Helseforetaket som kunde

*Det er særlig fire viktige elementer som påvirker helseforetaket som kunde – forsikringskostnaden (premien), omkostningene, avkastningen og kvaliteten på tjenesten. Fordi produktene er tariffregulert, er det begrensninger for hvor store avvikene mellom tilbyderne kan være når det gjelder kundemidlene. Ved å utligne hverandres risikoprofil i forvaltningen, kan aktørene sørge for lik forventet avkastning for kundene. Det kan likevel være forskjeller i omkostninger og kvalitet, og effektene av ulike premieutjevningsskapsfelleskap kan være betydelige.*

### 4.1 Forsikringskostnad (premie)

Offentlig tjenstepensjon er tariffregulert, som gjør at det ikke er alle kostnadskomponenter det kan konkurreres på mellom aktørene. Uansett tilbyder får man nøyaktig samme pensjon. Det betyr at det i utgangspunktet er få forskjeller mellom aktørene i relasjon til kundemidlene, og størrelsen på forsikringskostnaden (pensjonspremien) er strengt regulert.

Likevel er det to elementer som kan skape avvik mellom tilbyderne – nemlig premieutjevningen og størrelsen på omkostningene (drøftet i 4.2).

Premieutjevningen har opphav i tariffreguleringen, og formålet er å sørge for kjønns- og aldersnøytrale premier.

I KLP inngår helseforetakene i et eget fellesskap (fellesordningen for helseforetak), mens sykepleiere og sykehusleger har hvert sitt fellesskap i sine respektive ordninger. Helseforetakene og andre kunder har ulik risikoprofil, og med dagens regler med premieutjevning kan ikke helseforetakene prises individuelt. Dette gjør at noen kunder kommer bedre ut av en premieutjevning, fordi premiene som betales inn er lavere enn den individuelle risikoen tilsier.

For andre kunder vil effekten gå motsatt vei. For eksempel beregnet Grieg Investor i 2016 at Stavanger kommune med sine demografiske egenskaper kunne spare 13 millioner kroner i året ved å gå fra KLP til egen pensjonskasse.

For helseforetakene kan en mulig økonomisk virkning av premieutjevning illustreres ved å observere at dersom forsikringskostnaden f.eks. er 0,1

prosentpoeng høyere i et premiefellesskap enn et annet, kan dette utgjøre 80 millioner kroner.<sup>17</sup> Dette er imidlertid en illustrasjon av minst mulig besparelse, og en anbudskonkurranse kan utløse større innsparing.

Helseforetakenes premiebetaling er delvis en funksjon av hvilke andre kunder som er i risikofellesskapet, og dette påvirker incentivene i markedet. Effektene av premieutjevningen vil kunne være relevant for et helseforetak som vurderer å gå til en konkurrent av KLP fordi en kan komme til et nytt premiefellesskap. Store deler av helseforetakenes premiebetaling vil utjevnes mellom kontraktene som er hos de respektive aktørene. På kort sikt kan dette gi incentiver for noen helseforetak til å forlate det eksisterende premiefellesskapet i KLP. Fordi premieutjevningen er tariffestet og andre livselskap naturligvis også må utjevne blant sine kunder, vil effekten kunne reduseres over tid hvis utjevningsskapsfelleskapene blir av samme størrelse og risiko. Premien er kun bundet i ett år, som gjør at dersom fellesskapet endres fra et år til det neste, kan også utjevningseffekten forandres.

### 4.2 Omkostninger

Siden Storebrand gikk inn igjen i markedet for kommunal tjenstepensjon i 2019, har det vært flere anbudskonkurranser. I disse anbudsprosessene konkurrerer leverandørene om forvaltningshonorarer, administrasjonskostnader og avsetninger til administrasjonsreserven. I en konkurranse kan mer effektive aktører kunne ta lavere pris i disse elementene.

Et fjerde element i omkostningene – rentegaranti-premien – kommer i tillegg, og verdien på denne avhenger av størrelsen på den garanterte avkastningen i pensjonen, risikoen i forvaltet kapital og et fortjenesteelement.

I et prisskjema i en anbudskonkurranse kan administrasjonskostnadene deles inn i henholdsvis

- Administrasjonspremie
- Premie til administrasjonsreserve
- Termintillegg

Administrasjonspremien er knyttet til kostnader som påløper ved administrasjonen av pensjonsordningen, som omfatter blant annet inn- og utmeldinger, endringer i stillingsandeler, endringer i lønn, betaling av premie og utbetaling av pensjoner.

<sup>17</sup> Fordi  $0,1\% \cdot 80 \text{ mrd.} = 80 \text{ mill.}$

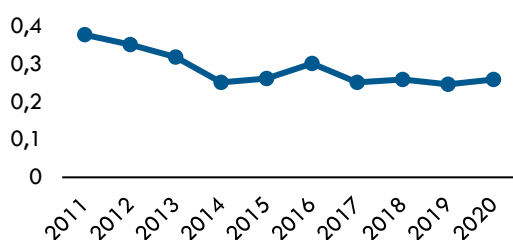
Premie til administrasjonsreserve følger av at pensjonsleverandørene skal avsette midler til administrasjon av rettigheter for medlemmer som ikke lenger er aktive. Termintillegget oppstår fordi i tilfeller der premien betales i terminer, tar livsforsikringsforetakene et termintillegg som skal dekke økte administrasjonskostnader og tapte renteinntekter (Pensjonskontoret, 2021).

Et mål på kostnadseffektivitet, og hvor store kostnader helseforetakene må bære, er å se på administrasjonskostnader i prosent av forvaltningskapitalen. Denne størrelsen vil direkte innvirke på avkastningen, fordi det er pensjonspremien og den garanterte avkastningen minus administrasjonskostnadene som går til premiereserven. Dermed vil også premieinnbetalingene fra kundene kunne bestemmes av hvor lave administrasjonskostnader (omkostninger) leverandørene oppnår.

Det er betydelige faste kostnader for leverandører av tjenstepensjon til helseforetakene, som kan gi opphav til skalafordeler i markedet. KLP beskriver selv i sin årsrapport at selskapet «har stordriftsfordeler som følge av sin høye markedsandel innen offentlig tjenstepensjon, og kan dermed fortsette å gi god service til konkurransedyktige priser.»<sup>18</sup> Storebrand kan på sin side potensielt hente stordriftsfordeler og samdriftsfordeler med øvrig pensjonsvirksomhet og forvaltning. Slike fordeler gir mulige lavere administrasjonskostnader per kunde, som vil påvirke konkurransedyktigheten i markedet.

Som vist i Figur 4-1, ble KLPs administrasjonskostnader i prosent av premiereserven redusert fra 2011 til 2014.

**Figur 4-1: KLPs administrasjonskostnader i prosent av gjennomsnittlig premiereserve**



Kilde: Årsrapport KLP

Kostnadsnivået i 2020 var om lag på samme nivå som i 2014. Reduksjonen fra 2011 til i dag kan både skyldes stordriftsfordeler og økning i premiereserve. Forskjell i administrasjonskostnader mellom aktørene kan være viktig for helseforetakene i valg av

<sup>18</sup> Se KLPs årsrapport (2020) side 51.

<sup>19</sup> Dette er grunnen til at man innen finansiell økonomi benytter seg av mål som for eksempel Treynor-, Sharpe-

pensjonsleverandør, fordi ulik kostnadseffektivitet vil kunne medføre en ganske sikker økonomisk effekt. Om dette er tilfelle kan bare avklares ved en anbudskonkurranse.

### 4.3 Avkastning, risiko og buffer

Avkastningen som tildeles kundene tilsvarer resultatet som oppnås i forvaltningen av pensjonsmidlene. En del av avkastningen er garantert og sikres gjennom rentegarantipremien som betales av kundene. Avkastningen som overstiger det garanterte, er avkastningsresultatet i forvaltningen. Eventuelle endringer i avkastningsresultat vil ha økonomisk effekt for helseforetakene.

Det er to måter å betrakte avkastningen mellom to tilbydere av tjenstepensjon til helseforetakene: forventet avkastning og historisk avkastning. Den forventede avkastningen på kundemidlene vil i velfungerende finansmarkeder avhenge av (den systematiske) risikoen som tas i fondet. Øker man risikoen i forvaltningen, vil en rasjonell investor kreve kompensasjon for dette.

For helseforetakene er det nødvendig å betrakte økt risiko (standardavvik) som en kostnad. En plassering som risikofritt gir 2 prosent avkastning er bedre enn en risikabel investering med 2 prosent forventet avkastning. Dette gjør at helseforetaket ikke isolert bør vurdere forventet avkastning som tilbys, men også risikoen som må bæres for å oppnå avkastningen.

Et alternativ til å se til den forventede avkastningen som estimeres av tilbyderne, er å evaluere historisk avkastning. I en slik betraktning, er det særlig to viktige hensyn for å vurdere om den historiske avkastningen kan gi en indikasjon på at en også kan oppnå lignende avkastning i fremtiden:

1. Hvor mye risiko er tatt i forvaltningen – hva er risikjustert avkastning?

At en aktør har høyere historisk avkastning enn en annen er både forventet og naturlig hvis aktøren har tatt større risiko i forvaltningen.<sup>19</sup>

2. I hvilken grad kan den historiske avkastningen skyldes tilfeldigheter?

Avkastningen på risikable investeringer vil i sin natur være usikker og kunne være ulik forventningen. At en aktør har høyere historisk avkastning, vil derfor ikke nødvendigvis være et resultat av bedre forvaltning. Hvis antall observasjoner av historisk avkastning er

eller Jensen-ratio for måloppnåelse i en portefølje, som alle ser på forholdet mellom avkastningen som er oppnådd og risikoen som er tatt.

lavt, er det mer sannsynlig at avvikende avkastning mellom aktørene skyldes tilfeldigheter.

Alle tilbydere av forsikret offentlig tjenstepensjon er profesjonelle kapitalforvaltere, så det er trolig ikke rimelig å legge til grunn veldig store forskjeller i forventet, risikostjert avkastning mellom aktørene. Alle aktørene vil sikte på å velge en best mulig portefølje med egnet risikoprofil gitt den garanterte pensjonen, og det begrenser mulighetene for avvik mellom aktørene. I Pensjonskontorets konkurranseveileder (veileder for konkurransen av offentlig tjenstepensjon i KS' tariffområde) er derfor mulig fremtidig avkastning ikke tatt inn som en evalueringsfaktor.

Siden 2019 har KLP og Storebrand hatt investeringsporteføljer i offentlig tjenstepensjon med relativt lik risikoallokering. I perioden har de to selskapene også hatt svært lik avkastning.

Hvis en konkurrent tilbyr samme risikoprofil (aksjeandel) som KLP, vil helseforetaket få den samme forventede avkastningen på kundemidlene som i KLP.<sup>20</sup> Helseforetaket kan da ikke legge til grunn noe høyere forventet avkastning hos KLP enn konkurrenten. Det betyr at premie, omkostninger og kvalitet kan sammenlignes mer direkte mellom aktørene.

Risiko og forventet avkastning bør likevel vurderes opp mot størrelsen på kundens bufferfond, fordi større bufferkapital kan gi mulighet til å endre aktivaallokering uten at dette påvirker rentegarantipremien. Med andre ord vil større bufferfond kunne gi mulighet til å ha høyere aksjeandel og øke forventet avkastning.

Med ny regulering fra 1. januar 2022 vil leverandørene i et eventuelt anbud konkurrere om størrelsen på bufferfondet og kunne tildele buffer som overskudd til premiefond, beskrevet nærmere i kapittel 6.1.<sup>21</sup> De betydelige kapitalkravene i pensjon- og livsforsikring gjør at spørsmål knyttet til bufferkapital spiller en svært stor rolle i vurderingene. For helseforetakene har det stor økonomisk betydning at livsforsikringsselskapene sørger for effektiv anvendelse av bufferfondet, f.eks. gjennom høyere forventet avkastning, risikokapasitet over flere år eller økte overskudd til premiefond.

### Boks 3: Helseforetakenes mulighet til å etablere egen pensjonskasse

Som et alternativ til å ha pensjonsordningen i et livsforsikringsselskap som for eksempel KLP eller Storebrand, kan et helseforetak opprette en egen pensjonskasse. Dette vil kunne gi noen andre muligheter, med større nærhet og bedre styringsmuligheter. Videre, som beskrevet i Pensjonskontorets konkurranseveileder for 2022, ønsker enkelte kommuner å ha en egen pensjonskasse for å kunne påvirke kapitalforvaltningen for å få høyest mulig forventet avkastning og dermed lavest mulig årlig premieinnbetaling. Som tidligere nevnt i denne rapporten, foretok Helse Sør-Øst analyser av økonomiske konsekvenser ved å opprette egen pensjonskasse og besluttet å flytte ordninger til PKH i 2013.

## 4.4 Kvalitet

Kundenes nytte er ikke bare bestemt av prisen som betales, men også kvaliteten på tjenesten. I vurderingen av kvalitet mellom pensjonsleverandører, kan ulike elementer være relevant, for eksempel kompetanse, service, kundeoppfølging og systemer.

I anbudskonkurranser som gjennomføres i kommunesektoren, vurderes kvalitet basert på flere underkriterier, vist i Tabell 4-1.

Tabell 4-1: Tildelingskriterium kvalitet

#### Forsikringsrisiko og administrasjon:

- Service som er etterspurt og ikke dekket av administrasjonspremien eller andre premier
- Hva premiefritaket dekker
- Overskudd/underskudd i risikoresultatet innen kommunal tjenstepensjon de seneste fem årene

#### Kapitalforvaltning:

- Finansiell risikostyring
- Nivå på solvenskapitaldekning
- Nivå på bufferkapital for aktuell pensjonsordning
- Bærekraft
- Innholdet i investeringsporteføljer som tilbys
- Historisk avkastning

#### Service:

- Vurdering av brukervennlighet, f.eks. kundeteam og kommunikasjon både elektronisk, via brev og via telefon.

Kilde: Pensjonskontorets konkurranseveileder for 2022.

<sup>20</sup> Gitt at finansmarkedene er noenlunde velfungerende og at ingen av aktørene genererer meravkastning ved aktiv forvaltning.

<sup>21</sup> Se Finansdepartementet (2022)

Vurderingen av kvalitet kan være mer skjønnsmessig enn de økonomiske vurderingene. Dette gjør at vektingen mellom de ulike kriteriene i en anbudsprosess må være slik at den relative styrken mellom elementene er hensiktsmessig.<sup>22</sup>

I tillegg til elementene på kundesiden, som er beskrevet i dette kapittelet, vil det i en anbuds

konkurranse også tas hensyn til at man i KLP er eier, og det beregnes en kostnad for kravet om egenkapitalinnskudd. Betydningen av å være eier er beskrevet i kapittel 5. Kostnaden ved å være eier i KLP tilsvarer forskjellen mellom forventet avkastning på egenkapitalen og et rimelig avkastningskrav, beskrevet nærmere i kapittel 7.

---

<sup>22</sup> I Pensjonskontorets konkurranseveileder trekkes det frem et eksempel der kvalitet vektet med 30–40 prosent, se side 72 i konkurranseveilederen for 2022.

## 5. Helseforetaket som eier

*Helseforetakene som er kunder i et gjensidig selskap som KLP, må være eiere og foreta egenkapitalinnskudd både ved tilflytting og årlig. I tillegg må helseforetakene skyte inn egenkapital ved ekstraordinære behov. Hadde helseforetakene isteden vært kunde i et livsforsikringsaksjeselskap, ville helseforetakene leid egenkapital. Egenskapene ved selskapsformen og vedtektene i et gjensidig selskap fører med seg konsekvenser for helseforetakene, som må inn i vurderingen av leverandører. Helseforetakene som velger å være eiere må vurdere behovene om kapitaldekning og fri kapital, innlåsing av kapital og behov for eierstyring.*

### 5.1 Eie eller leie egenkapital?

At KLP er organisert som et gjensidig livsforsikrings-selskap gjør at kundene også er eiere, som innebærer at kundene skyter inn egenkapital i KLP. Dette medfører kapitalbinding og risiko for helseforetaket, som har en kostnad beskrevet i kapittel 7.

Egenkapitalinnskuddene i KLP er i kontrast til et kundeforhold i et livsforsikringsaksjeselskap med eksterne aksjonærer som stiller med kapital.

En konsekvens for et helseforetak som er kunde i KLP er altså at en både ved etablering av kundeforholdet og hvert år som kunde bidrar til finanseringen av selskapet. Helseforetakene i KLP må derfor ha mer kapital bundet opp i pensjon enn om de velger å være kunder i et livsforsikringsaksjeselskap. Dette skaper mindre fleksibilitet i helseforetakenes investeringsbeslutninger.

Helseforetakene har i dag bundet opp om lag 5,2 milliarder kroner i innskutt egenkapital i KLP.

I tillegg skyter helseforetakene inn egenkapital fortløpende, og i 2021 var helseforetakenes egenkapitalbidrag 0,25 prosent av premiereserven, ifølge KLPs rapport fra 2021 om solvens og finansiell stilling. I kroner utgjorde egenkapitalinnskuddene samme år totalt i KLP 826 millioner, som altså reduserte likviditeten til KLPs kunder/eiere tilsvarende.

Et annet element som begrenser fleksibiliteten er innkallingsretten, som innebærer at KLP kan kalle inn ytterligere egenkapital ved behov. Dette gjør at et helseforetak risikerer å måtte stille med mer egenkapital i fremtidige scenarioer, der KLPs soliditet blir svekket.

Selv om dette ikke påvirker foretakenes økonomi så lenge ikke uroligheter i finansmarkedene fører til vesentlig forverring av soliditeten i KLP, bør helseforetakene ha med i vurderingen at det å være eier i et gjensidig forsikrings-selskap også medfører risiko for at en må skyte inn ekstraordinær egenkapital i tider med særlig lav avkastning. Denne risikoen bør reflekteres i kostnaden ved egenkapital-innskuddene som beregnes i en anbudsprosess, drøftet i kapittel 7.

Hvis en i tillegg legger til grunn at helseforetakene har flere milliarder kroner i opptjent egenkapital i KLP, øker alternativkostnaden kraftig. Den opptjente egenkapitalen blir dessuten holdt igjen av KLP ved flytting, som kan gjøre kostnaden ved egenkapitalen i KLP enda større. Kostnaden ved egenkapitalen i KLP er diskutert videre under kapittel 5.2 og i kapittel 7.

Ved inngangen til 2022 hadde KLP ifølge selskapets årsrapport 19,8 og 20,9 milliarder kroner i henholdsvis innskutt og opptjent egenkapital. Dette er penger som KLPs kunder har bundet opp som eiere i et pensjonsselskap, som delvis kunne vært investert i andre formål.

Helseforetakenes egenkapital i KLP har alternative anvendelser og med det en alternativkostnad. Det er viktig at helseforetakene tar stilling til i hvilken grad egenkapitalinnskuddene i KLP skaper tilstrekkelig verdi til å dekke denne alternativkostnaden, se kapittel 7. En slik vurdering er også i tråd med det som er beskrevet i Pensjonskontorets konkurranse-veileder i offentlig tjenstepensjon.<sup>23</sup>

### 5.2 KLPs tilbakeholdelse av opptjent egenkapital

KLP kan holde igjen helseforetakenes opptjente egenkapital ved flytting. Dette kan virke konkurransehindrende fordi det kan gjøre det ekstra kostbart for et helseforetak å forlate KLP.

Ved flyttingen av medlemmer fra KLP til PKH ble helseforetakenes innskutte egenkapital tilbakebetalt. Imidlertid ble hovedstadsområdetets helseforetaks

<sup>23</sup> Konkurranseveilederen fra Pensjonskontoret gjelder imidlertid ikke for helseforetakene.



opptjente egenkapital i KLP, anslått til 50 millioner kroner ved utgangen av 2009,<sup>24</sup> holdt tilbake av KLP. Arbeidsgruppen nedsatt av Helse- og omsorgsdepartementet (2011) beskrev KLPs praksis slik:

*«Arbeidsgruppen påpeker at de regionale helseforetakene og deres underliggende helseforetak per utgangen av 2009 har en andel i opptjent egenkapital i KLP på ca. 925 mill. kr, eksklusiv Pensjonsordningen for sykepleiere, som er innlåst og risikeres tapt dersom foretakene flytter sine pensjonsavtaler fra KLP. Arbeidsgruppen mener denne innlåsingseffekten er uheldig dersom en skal utvikle konkurransen i markedet for offentlig tjenstepensjon» (Helse- og omsorgsdepartementet, 2011, p. 14).*

Arbeidsgruppen påpekte videre at en i senere arbeid med en framtidig løsningsmodell for pensjonsleverandør bør vurdere både KLPs rettslige og økonomiske grunnlag for denne praksisen.

Arbeidsgruppen viste også til at flyttingen fra Akershus fylkeskommunale pensjonskasse (AFPK) ikke medførte en innlåsingseffekt på samme måte. For ordningene i AFPK ble både innskutt og opptjent egenkapital frigitt og gjort nytte av i den nye leverandørordningen i PKH. AFPK opplyste i forbindelse med utredningen i 2011 at ved fratreden ble både innskutt og opptjent egenkapital fordelt etter premiereserven.<sup>25</sup>

Etter å ha skutt inn egenkapital på cirka 5,2 milliarder kroner i årenes løp, kan helseforetakene ha akkumulert så mye som 5,5 milliarder kroner i opptjent egenkapital i KLP.<sup>26</sup> Hvis disse midlene har en verdi for helseforetakene, enten fordi foretaket med en viss sannsynlighet får disponere midlene i fremtiden eller at kapitalen skaper nytte stående i KLP, kan vedtektene isolert gjøre det mindre rasjonelt å flytte.

Et relevant spørsmål for helseforetakene som er i KLP er hvilken verdi den opptjente egenkapital har. Hvis det er slik at den opptjente egenkapitalen står hos

KLP uten å bidra nevneverdig til redusert risiko for helseforetakene, og midlene heller aldri vil bli disponible for dem, er den opptjente egenkapitalen i prinsippet verdiløs for helseforetakene. I så fall vil det ikke oppstå noen innlåsingseffekt fordi opptjent egenkapital er «sunk cost».

Høsten 2019 sendte KLP ut informasjon til eierne med indikasjoner om at fremtidig avkastning på innskutt egenkapital skal gå til en konto som blir med ved flytting. Basert på KLPs beskrivelse av endringen, gjengitt i kapittel 7, er det ingenting som tyder på at dette ikke også gjelder for helseforetakene.

Endringen har gjort at eiernes egenkapital som blir med ved flytting har økt med henholdsvis 754, 611 og 811 millioner i 2019, 2020 og 2021 (i tillegg til økningen som følge av nye innskudd). De opptjente 20,9 milliardene vil imidlertid ikke overføres til helseforetakene, kommuner eller bedrifter.

Fordi det er en positiv sannsynlighet for at helseforetakene en gang i fremtiden vil kunne disponere den opptjente egenkapitalen, og fordi den opptjente egenkapitalen sannsynligvis skaper noe verdi for helseforetakene som buffer i KLP, har 1 krone opptjent egenkapital trolig en verdi for helseforetakene større enn null.

I vedlegg B har vi foretatt en eksempelberegning for å vise hvordan dette kan påvirke helseforetakenes insentiver til å flytte fra KLP. Hvor i intervallet mellom 0 og 1 den virkelige verdien ligger, avhenger av en rekke faktorer. Slike faktorer kan være sannsynligheten for at KLP vil tilbakeføre overskudd, sannsynligheten for at KLP endrer vedtektene, sannsynligheten for at det skjer en krise som gjør at bufferen kommer til nytte, og så videre.

En annen effekt av tilbakeholdelsen av opptjent egenkapital, som er relevant for et hypotetisk helseforetak utenfor KLP, er at den opptjente egenkapitalen kan subsidiere nye kunder. Nye kunder i KLP må skyte inn egenkapital, men den eksisterende opptjente egenkapitalen (som andre kunder har tjent opp over tid), spres ut på samtlige kunder slik at nye kunder i KLP kan få rabatteret tilgang på soliditet. Dette skaper en fordelingsseffekt, men er også konkurransehindrende fordi KLP, i motsetning til sine konkurrenter, kan tiltrekke seg nye kunder ved å tilby en rabatt.

En kunde som får rabatteret soliditet i KLP, bør likevel ta hensyn til at dagens vedtekter kan gjøre at fremtidig avkastning delvis ikke har verdi ved senere flytting. Dette innebærer at et valg om å gå til KLP er

<sup>24</sup> Merk at den samlede opptjente egenkapitalen i KLP siden utgangen av 2009 til utgangen av 2021 økte fra under 5 milliarder til nesten 21 milliarder kroner.

<sup>25</sup> Se side 135 i Helse- og omsorgsdepartementet (2011).

<sup>26</sup> Ifølge anslag fra Helse Nord kan om lag 30 prosent av dette knyttes til sykepleierordningen, der både innskutt og opptjent egenkapital under dagens regulering vil bli værende i KLP i all fremtid.

mindre reversibelt, fordi det over tid blir mer kostbart å gå ut igjen. På den måten vil vedtektene redusere verdien av å gå til KLP så lenge helseforetakene ikke binder seg til å være i KLP i all fremtid.

En ytterligere innlåsingseffekt som kan skapes av tilbakeholdelsen av opptjent egenkapital, som er mer indirekte, er at fordi nytten av opptjent egenkapital spres på alle kundene, vil eksisterende kunder i KLP kunne tjene på om andre kunder flytter. KLP påpeker selv at konsekvensen av at en kunde flytter er forbedring av foretakets soliditet,<sup>27</sup> og dette vil komme helseforetakene til gode.

En mulig oppside ved å bli værende i KLP er dermed at en i fremtiden kan få tilgang på andre kommuners og helseforetaks opptjente egenkapital. Hvis for eksempel samtlige helseforetak hadde forlatt KLP, ville potensielt 5,5 milliarder kroner (helseforetakenes anslåtte opptjente egenkapital) blitt igjen i KLP og gitt de gjenværende kundene økt soliditet.

*En mulig oppside ved å bli værende i KLP er at en i fremtiden kan få tilgang på andre kommuners og helseforetaks opptjente egenkapital.*

Som eiere har helseforetakene innflytelse over selskapsvedtektene og hvilke regler som skal gjelde for egenkapitalen i KLP. Hvis vedtektene hadde blitt endret slik at ikke bare fremtidig, men også historisk opptjent egenkapital kunne blitt med ved flytting, hadde KLPs kunstige konkurransefortrinn forsvunnet.

I dag skaper vedtektene i KLP større byttekostnader ved å bytte fra KLP enn å bytte fra andre løsninger. Videre skaper vedtektene mulighet for KLP til å subsidiere nye kunder ved å overføre verdier mellom eksisterende og nye eiere.

Selv om opptjent egenkapital hadde blitt med når en kunde flytter fra KLP, ville sannsynligvis ikke KLPs soliditet blitt svekket. For eksempel ville et helseforetak både tatt med seg sin andel av egenkapitalen og pensjonsforpliktelsene, og størrelsen på disse henger sammen.<sup>28</sup> Dette er i motsetning til en utdeling av egenkapital uten at pensjonsforpliktelsene samtidig reduseres, som ville ha redusert soliditeten.

<sup>27</sup> Se side 23 i KLPs SFCR-rapport for 2020.

<sup>28</sup> Den opptjente egenkapitalen for en enkeltkunde kan riktignok også avhenge av hvor lenge kunden har vært i KLP, ettersom selskapet akkumulerer avkastning over tid. Imidlertid har den opptjente egenkapitalen vokst spesielt

## 5.3 Kostnader ved eierstyring

KLP kontrollerer 20,9 milliarder kroner i opptjent egenkapital, som selskapet vet ikke vil forsvinne med dagens vedtekter, og dette påvirker incentivene selskapet har til å drive effektivt.

Helseforetakenes trussel om å forlate KLP er mindre troverdig jo mer opptjent egenkapital som mistes ved flytting. På grunn av dette begrenses helseforetakenes muligheter til å disiplinere KLP, som øker risikoen for ineffektivitet fordi selskapet ikke trenger å være konkurransedyktige for å holde på kundene. Slik ineffektivitet vil gjøre eierskapet i KLP mindre verdt.

Med dagens praksis i KLP vil helseforetakene akkumulere stadig mer opptjent egenkapital. Den opptjente egenkapitalen vokser riktignok relativt saktere enn tidligere ettersom KLP har endret sin praksis og nå tildeler noe avkastning til den innskutte egenkapitalen (som dermed blir med ved eventuell flytting), se kapittel 7.3.

På grunn av fremtidige innskudd må en rasjonell pensjonsinnkjøper også vurdere sannsynligheten for at agentkostnader og ineffektivitet vil oppstå i fremtiden. Med *agentkostnader* menes tapene som oppstår for helseforetakene av at KLPs ledelse og ansatte (som er agent) kan ha private incentiver og informasjon som fører til beslutninger som strider med helseforetakets interesser. Slike agentkostnader er relevante for alle situasjoner i økonomien hvor eierne og ledelsen i et selskap er adskilt.

En måte å redusere mulighetene for agentkostnader på er ved effektiv eierstyring. Dette er imidlertid krevende hvis avstanden mellom selskapet og eierne er stor, eller at eierne har begrensede muligheter til å overvåke eller kontrollere beslutningene som tas i selskapet.

KLP har en bred eierstruktur, og helseforetakene har et begrenset antall plasser i generalforsamlingen, som kan redusere helseforetakenes mulige innflytelse. Innflytelsen kan også svekkes av at departementet har en viktig rolle i eventuelle beslutninger om pensjonsleverandør, beskrevet i kapittel 3.

Sannsynligvis er informasjonsasymmetrien mellom helseforetakene og KLP sterk, ettersom pensjon og kapitalforvaltning er komplisert.

Begge disse effektene trekker i retning av reduserte muligheter for eierstyring og at selskapet i større grad kan styres av administrasjonen. At helseforetakene

raskt i tiden etter 2012 (da Storebrand og DNB gikk ut), som gjør at størrelsen på de fleste kunders opptjente egenkapital sannsynligvis henger sammen med størrelsen på premiereserven.

heller ikke kan disiplinere KLP med en trussel om å ta med seg den opptjente egenkapitalen ved flytting, forsterker dette ytterligere.<sup>29</sup>

En type agentkostnad som kan oppstå i KLP er at selskapet akkumulerer høyere soliditet enn det som er gunstig fordi det er kostbart å be om ekstraordinære egenkapitalinnskudd fra kundene.

Styret i KLP har tidligere ytret et ønske om at det skal være lav sannsynlighet for at svingninger i finansmarkedet gjør at en må kalle inn ekstraordinær egenkapital for å styrke soliditeten (selv om innkallingsretten tillater det).<sup>30</sup>

Dette kan føre til høyere soliditet, som kan være konsistent med økonomisk teori, for som påpekt av Myers og Majluf (1984) vil et selskap holde mer kapital hvis kostnadene ved å hente inn kapital i fremtiden er høyere.

*En type agentkostnad som kan oppstå i KLP er at selskapet akkumulerer høyere soliditet enn det som er gunstig fordi det er kostbart å be om ekstraordinære egenkapitalinnskudd fra helseforetakene.*

Ifølge økonomisk teori vil også agentkostnadene kunne øke hvis en virksomhet har mer fri kapital, altså større likviditet enn nødvendig for å drive selskapet (se Jensen (1986)). Årsaken til dette er at hvis ledelsen har mer midler tilgjengelig, er det større muligheter til å investere i nye forretningsområder eller i prosjekter som har lav forventet avkastning for eierne. Denne risikoen reduseres hvis et selskap har mer begrenset likviditet og oftere må ut i markedet for å hente ny kapital.

KLP har de senere årene etablert seg på nye forretningsområder og blant annet foretatt store investeringer i robotisering. Selv om det ikke finnes grunnlag for å si at dette er ulønnsomme investeringer, må helseforetakene være bevisste på at begrensede muligheter til å ta ut kapital øker KLPs handlingsrom til å gjøre investeringer på helseforetakets vegne som ikke nødvendigvis er optimalt for helseforetaket.

Helseforetakene er via sin egenkapital i KLP også eiere av f.eks. bank- og skadeforsikringsvirksomhet. Det er ikke opplagt at det er gunstig for helseforetak å ha eierskap i slik virksomhet. Hvis et helseforetak heller hadde hatt et rent kundeforhold i et livsforsikringsaksjeselskap, hadde helseforetaket fått frigjort kapital til andre formål.

---

<sup>29</sup> Se f.eks. Fama og Jensen (1983) for en beskrivelse av agentproblemer i gjensidige selskaper og andre selskapsformer.

<sup>30</sup> Se side 17 i KLPs SFCR-rapport for 2018.

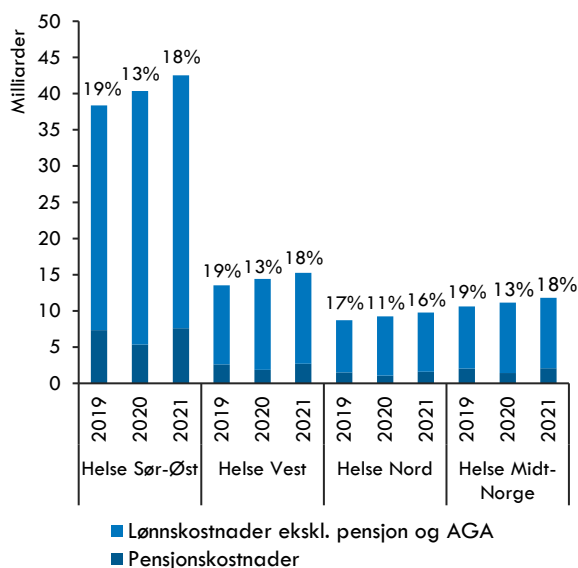
## 6. Virkningen av pensjon på helseforetakenes økonomi

Pensjon utgjør en viktig del av helseforetakenes økonomi, og relativt små endringer i pensjonskostnader kan ha stor økonomisk betydning. Videre, fordi helseforetakene også er eiere i KLP (og Helse Sør-Øst i PKH), fører egenkapitalinnskuddene til økonomiske forskjeller mellom leverandørene som påvirker konkurransen i markedet og som helseforetakene bør være bevisste om.

### 6.1 Kundesiden

Det var i 2021 i overkant av 150 000 ansatte i helseforetakene, med lønnskostnader (ekskl. arbeidsgiveravgift) på nesten 80 milliarder kroner. Pensjonskostnadene, som inngår i resultatregnskapet, utgjorde i helseforetakene i 2021 til sammen 14 milliarder kroner.<sup>31</sup> Som vist i Figur 6-1 har alle regionale helseforetak pensjonskostnader som utgjør en betydelig andel av foretakenes samlede lønnskostnader.

**Figur 6-1: Pensjonskostnader som andel av lønn (mrd. NOK og i prosent)**



Kilde: Helseforetakenes årsregnskaper.

<sup>31</sup> Pensjonskostnadene varierer betydelig fra år til år og påvirkes av en rekke forhold, blant annet rentekostnader, forventet avkastning, resultatførte virkninger av endringer i estimater og pensjonsplaner, avvik mellom faktisk og forventet avkastning og så videre.

<sup>32</sup> Se Finansdepartementet (2022)

Den regnskapsførte pensjonskostnaden er aktuarberegnet og baseres blant annet på estimater for nåverdi av opptjente pensjonsrettigheter, rentekostnader, forventet avkastning og administrasjonskostnader. Denne kan være forskjellig fra det som faktisk betales inn i årlige premier. For eksempel, som beskrevet i Revidert nasjonalbudsjett for 2022, er pensjonskostnaden for de regionale helseforetakene anslått til 14,9 milliarder i 2022, mens pensjonspremien er 20,9 milliarder.

Fra anbudsprosesser i kommunesektoren er det kjent at det kan være vesentlige prisforskjeller mellom leverandørene. Dette kan oppstå for eksempel grunnet ulike premiefellesskap eller nivåer på omkostningene. Det kan enkelt illustreres at slike forskjeller kan ha stor økonomisk betydning. Dersom premien for eksempel er 0,1 prosentpoeng høyere (av pensjonsgrunnlaget) hos en leverandør enn en annen, kan forskjellen samlet for helseforetakene utgjøre nesten 80 millioner kroner årlig. For f.eks. Helse Nord isolert (ekskl. sykepleierordningen, under forutsetning av at rundt 2/3 av lønnskostnadene på 9,8 milliarder kan knyttes til lege- eller fellesordningen), vil forskjellen med samme beregning utgjøre nesten 6,5 millioner kroner. Dette illustrerer kun minst mulig besparelse, og en anbudskonkurranse kan utløse større innsparing.

En annen mulig økonomisk konsekvens ved eventuell konkurranseutsetting kan komme ved kapitaleffekter som følge av forskjeller i bufferfondet, som fra 1. januar 2022 erstattet kursreguleringsfondet og tilleggsavsetningene i de kommunale pensjonsordningene.<sup>32</sup> KLP har beskrevet at dette var en etterlengtet endring som bidrar til sunnere konkurranse i markedet for offentlig tjenestepensjon.<sup>33</sup> Storebrand vurderer også at det er positivt for konkurransen at bufferkapitalens kvalitet ikke svekkes ved flytting.

Innføringen av bufferfondet gjør imidlertid at aktørene nå kan konkurrere på bufferkapitalen opp mot sammensetningen av investeringsporteføljen og prisen på rentegarantien. Leverandørene kan vurdere behovet for bufferkapital opp mot aktivaallokering og risiko i investeringsporteføljen, og tildele buffer som overskudd til premiefond.<sup>34</sup> Bufferfondet er en vesentlig økonomisk størrelse for alle helseforetak (samlet i KLP cirka 118 milliarder kroner per 1. kvartal 2022), og for foretakene vil det nye

<sup>33</sup> Se <https://www.klp.no/om-klp/nyhetssenter/sterkt-resultat-for-klp>

<sup>34</sup> Merk at større bufferfond kan gi mulighet til å oppnå høyere forventet avkastning gjennom mer risikofylt aktivaallokering (uten at rentegarantipremien endres).

regelverket kunne ha stor betydning. At bufferkapitalen nå er en beslutningsvariabel gjør at en kan tilpasse kundebuffer til behovet. Med konkurranse kan en unngå at leverandørene har et større bufferfond enn det som er strengt nødvendig for helseforetakene å betale for. Størrelsen på bufferfondet gjør at dette kan ha stor betydning. Hvis vi i et regneeksempel antar at forskjellen i bufferfond kan utgjøre 5 prosent av premiereserven og at helseforetakenes premiereserve er på 150 milliarder, kan en mulig kapitaleffekt og forskjell i bufferfond beregnes til 7,5 milliarder.

## 6.2 Eiersiden

Helseforetakenes egenkapitalinnskudd går inn i innskutt egenkapital i KLP, som balanseføres av foretakene som finansielle anleggsmidler. Helseforetakene foretar egenkapitalinnskudd både ved etablering av kundeforholdet og hvert år i forbindelse med premieinnbetaling. KLP har dessuten anledning til å kreve inn ekstraordinære egenkapitalinnskudd ved behov. Dette er vedtektsfestet, og størrelsen på egenkapitalinnskuddene bestemmes av KLP.

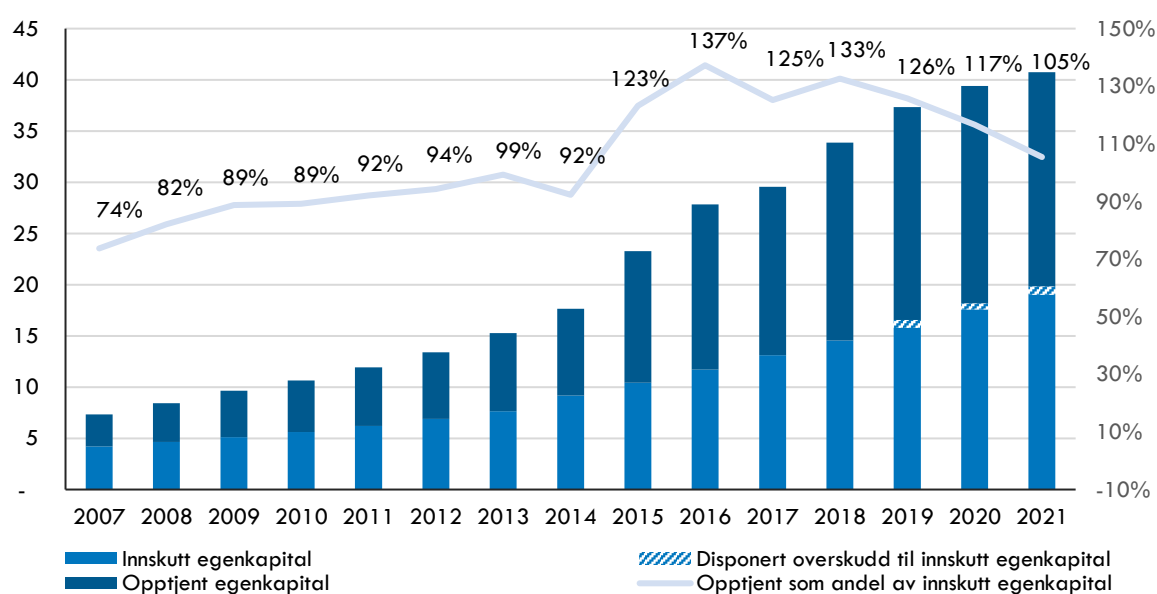
Figur 6-2 viser utviklingen i den totale egenkapitalen som er plassert i KLP. Som man kan se i figuren har økningen vært betydelig. Fra 2007 til 2021 har henholdsvis innskutt og opptjent egenkapital vokst med rundt 11,7 og 14,6 prosent per år i gjennomsnitt. Den opptjente egenkapitalen, som helseforetakene ikke får med seg sin andel av ved flytting, har altså vokst mest. At den opptjente egenkapitalen ikke utbetales til

helseforetakene ved flytting skaper betydelige byttekostnader knyttet til selskapsmidlene. Dette kan potensielt hindre effektiv konkurranse og dermed ha negative samfunnsøkonomiske konsekvenser.

Det særegne med KLP sammenlignet med andre leverandører av forsikret offentlig tjenestepensjon er at helseforetaket også er eier av selskapet. Dette gjør at helseforetaket binder opp kapital i KLP, som har økonomiske konsekvenser, se kapittel 5.1. Egenkapitalinnskuddene har effekter både på likviditeten og den økonomiske risikoen i helseforetakene. Hvis et helseforetak har et rent kundeforhold i et livsforsikringsaksjeselskap, vil ikke egenkapitalinnskudd være relevant. I et slikt alternativ vil helseforetakene dermed ha større frie midler som kan anvendes til øvrige formål. Dette kommer av at det er eksterne eiere som stiller med egenkapital i livsforsikringsaksjeselskaper, vist i Figur 2-3, og helseforetakene som kunde vil gjennom premiene betale en fortjenestemargin som reflekterer leie av denne kapitalen.

I Tabell 6-1 nedenfor har vi anslått hvordan egenkapitalen i KLP fordeler seg mellom KLPs kundegrupper, ved utgangen av 2021. Basert på den innskutte egenkapitalen per 31. desember 2021, er altså helseforetakenes eierandel på i overkant av 26 prosent. I tabellen legger vi til grunn at denne andelen også kan benyttes til å anslå helseforetakenes opptjente egenkapital.

Figur 6-2: Utvikling i egenkapitalen i KLP (mrd. NOK)



Kilde: KLPs årsrapporter.

**Tabell 6-1: Innskutt og opptjent egenkapital i KLP i 2021, fordelt på kundegrupper, mrd. kroner**

	Innskutt egenkapital	Opptjent egenkapital
Kommuner/fylkeskommuner	12,3	13,0
Helseforetak	5,2	5,5
Bedrifter	2,3	2,4
	19,8	20,9

**Note:** Innskutt egenkapital for helseforetak er basert på årsrapportene for 2021. Den videre fordelingen mellom kommuner og fylkeskommuner, samt bedrifter, er estimert basert på antall utsendinger til generalforsamlingen i KLP.

**Tabell 6-2 Helseforetakenes innskutte og opptjente egenkapital i KLP i 2021, i mrd.**

Fylke	Innskutt egenkapital	Opptjent egenkapital
Helse Sør-Øst*	2,11	2,24
Helse Vest	1,27	1,34
Helse Midt-Norge	1,03	1,09
Helse Nord	0,78	0,83
Sum	5,2	5,5

**Note:** Fordelingen for helseforetak er basert på årsrapportene for 2021. \*) Innskutt egenkapital i Helse Sør-Øst er anslått ved differansen mellom total innskutt egenkapital og innskutt egenkapital gitt i årsregnskapet til PKH.

Ettersom det ikke er flytterett i sykepleierordningen grunnet avtalen med Sosialdepartementet fra 1962, kan det være hensiktsmessig å betrakte helseforetakenes egenkapitalinnskudd uavhengig av sykepleiernes andel. Beregninger oversendt av Helse Nord i forbindelse med denne utredningen tyder på at egenkapitalinnskuddet i KLP ekskl. sykepleierordningen er rundt 550 millioner kroner per utgangen av 2021. Sykepleiernes andel av egenkapitalinnskuddet er om lag 30 prosent i helseforetaket. Under forutsetning av at denne andelen også kan benyttes som anslag for de øvrige helseforetakene, kan egenkapitalinnskuddene i helseforetakene ekskl. sykepleierordningen anslås til cirka 3,7 milliarder.

I Tabell 6-2 har vi anslått hvordan egenkapitalen i KLP fordeler seg mellom hvert regionale helseforetak. Som vist i Vedlegg A, tilsvarer innskutt egenkapital i pensjon i all hovedsak helseforetakenes investeringer i aksjer og andeler. Dersom helseforetakene istedenfor å være i KLP hadde hatt et rent kundeforhold i et livsforsikringselskap, ville disse midlene blitt frigjort.

Muligheten til å frigjøre egenkapitalinnskudd fra KLP er også relevant for ideelle og private i helsesektoren.

Som beskrevet i Boks 1 i kapittel 3 har for eksempel Lovisenberg Diakonale sykehus balanseførte egenkapitalinnskudd på rundt 90 millioner. Prinsipielt kunne en unngått disse egenkapitalinnskuddene som kunde i et livsforsikringsaksjeselskap (selv om deler av disse midlene er tilknyttet sykepleierne).

#### Boks 4: Sykepleierordningen

I sykepleierordningen var det i 2020 cirka 91 000 aktive medlemmer og innbetalte premier (inkludert reguleringspremie) på om lag 7,8 milliarder. Premiereserven er på rundt 107 milliarder og premiefondet utgjør 7,9 milliarder. I sykepleierordningen ble det betalt inn egenkapital til KLP tilsvarende 136 millioner i 2020, og den totale innskutte egenkapitalen tilknyttet ordningen utgjør om lag 4,1 milliarder per utgangen av 2020. Egenkapitalinnskuddet betales av sykepleiernes arbeidsgivere. Dette betyr at det ikke er kun de offentlige helseforetakene som er eiere i KLP, beskrevet også i kapittel 3. En stor del av sykepleiernes egenkapitalinnskudd ligger utenfor de regionale helseforetakene. Ettersom det ikke er flytterett i sykepleierordningen, vil KLP med dagens regulering kunne forutsette at også den innskutte egenkapitalen fra denne gruppen vil forbli i selskapet (for øvrige ordninger gjelder dette kun opptjent egenkapital gitt dagens vedtekter).

Departementet har imidlertid tidligere gitt Akershus fylkeskommunale pensjonskasse dispensasjon til å levere sykepleierordningen (Helse- og omsorgsdepartementet, 2011, s. 116). Dette viser at man kunne ha åpnet for at også andre leverandører enn KLP kunne ha levert på ordningen og at egenkapital kunne ha fulgt med flytting også her.

**Kilde: Regnskap Pensjonsordningen for sykepleiere 2020.**

Egenkapitalinnskudd som er bundet opp i KLP har en kostnad ettersom disse midlene eventuelt kunne ha blitt frigjort og skapt verdi i alternative anvendelser. Som vist i tabellen under, utgjorde dette 5,2 milliarder kroner ved utgangen av 2021, der om lag 3,7 milliarder kan knyttes til lege- og fellesordningen (basert på anslag fra Helse Nord). Spørsmålet er hvorvidt nytten for det enkelte helseforetak og samfunnet ved å binde opp denne egenkapitalen i KLP er større enn kostnadene. Grunnlaget for å foreta en slik vurdering er nærmere beskrevet i neste kapittel.

## 7. Vurderinger om egenkapital i valget av pensjonsleverandør

*I helseforetakenes vurderinger av økonomiske konsekvenser ved egenkapitalinnskuddene i KLP, må en ta hensyn til at en binder opp kapital og eksponeres for risiko. I tråd med det som er beskrevet i konkurranseveileder i offentlig tjenstepensjon, bør kostnaden ved å ha midler plassert i egenkapital i KLP beregnes som differansen mellom avkastningskrav og forventet avkastning.*

### 7.1 Beregning av totalkostnadene når leverandørene har ulik selskapsform

I en anbudspesifikasjon der tilbyderne har forskjellige selskapsformer, slik det er i en konkurranse mellom KLP (gjensidig selskap) og Storebrand (aksjeselskap), er ikke den økonomiske beregningen av totalkostnadene like rett frem som i standardtilfeller.

Når helseforetakene også har eierskap, må man i en anbudspesifikasjon vurdere hvilken kostnad og avkastning eierskapet medfører. Dette er konsistent med beskrivelser i Pensjonskontorets konkurranseveileder for 2021 og 2022. I et gjensidig selskap foretar helseforetakene tvungne investeringer i egenkapital. Hvis det er slik at kostnaden ved disse investeringene overstiger avkastningen for helseforetaket, bør det gjensidige selskapet tillegges en relativt høyere pris i en konkurranse.

Helseforetak i KLP må binde opp mer kapital som kunde i KLP enn i for eksempel Storebrand, og det innebærer risiko. Dette medfører kostnader som helseforetakene bør kreve kompensasjon for. Videre er plasseringen av egenkapital i KLP illikvid fordi avkastning ikke kan realiseres uten å flytte fra KLP. Innkallingsretten gjør dessuten at helseforetakene med eierskapet kan være nødt til å bidra med ekstraordinære egenkapitalinnskudd i fremtiden. Alle disse ulempene gjør at eierskapet i KLP er relativt mer kostbart, og dette bør reflekteres i KLPs totalkostnad i en anbudspesifikasjon.

I det følgende vil vi beskrive dagens praksis for vurderingen av egenkapitalinnskudd i anbudskonkurranser. Helseforetakene bør være bevisste på at foretaket selv må ta ansvar for sine beslutninger basert på relevante økonomiske virkninger. Hvert helseforetak bør vurdere hvordan

egenkapitalinnskuddene innvirker på egen økonomi. Betragtningene i dette kapittelet vil imidlertid ikke være relevant for sykepleierordningen ettersom den ikke har flytterett.

### 7.2 Dagens praksis i anbudskonkurranser

I Pensjonskontorets konkurranseveileder for 2022 og prinsippene som er blitt benyttet i anbudskonkurranser de seneste årene, vurderes kostnaden ved egenkapitalen i KLP som vist i Tabell 7-1.<sup>35</sup>

I vurderingen av kostnaden som kan knyttes ved å ha midler plassert i egenkapital i KLP, tas differansen mellom avkastningskrav og forventet avkastning på innskutt egenkapital.

**Tabell 7-1: Tabell til utfylling ved anbudskonkurranser, fra Pensjonskontoret (2022)**

	I prosent	I kroner
Avkastningskrav på innskutt egenkapital i KLP	_____%	_____kr.
Forventet avkastning på innskutt egenkapital i KLP	_____%	_____kr.
Kostnad ved egenkapitalbetjening	_____%	_____kr.

#### 7.2.1 Avkastningskrav på innskutt egenkapital i KLP

Som beskrevet tidligere i denne rapporten, er alle kundene i KLP også eiere. Helseforetakene skyter derfor inn egenkapital i selskapet, både ved etablering av kundeforholdet og per år. Fordi denne kapitalen har mulige alternative anvendelser, har egenkapitalinnskuddene en alternativkostnad for foretakene, som bør reflekteres i et avkastningskrav. Videre, i tråd med etablert teori innen finansiell økonomi, bør avkastningskravet baseres på forventet avkastning ved en sammenlignbar investering i markedet: «*Financial managers should evaluate an investment opportunity based on its cost of capital, which is the expected return available on alternative investments in the market with comparable risk and term.*» (Berk & DeMarzo, 2017, s. 378).

Å inkludere en risikofri rente i avkastningskravet for den innskutte egenkapitalen, kan være rimelig som utgangspunkt. Dette fordi helseforetakene må foreta årlige betalinger av egenkapitalinnskudd til KLP og videre ha kapital til enhver tid bundet opp i selskapet.

<sup>35</sup> Se <https://pensjonskontoret.no/pensjonsveileder-2022/>

Finans Norge benytter for eksempel i sine avkastningsprognoser en risikofri rente på 2,5 prosent, mens ifølge PwC sin undersøkelse «Risikopremien i det norske markedet» for 2021, er 3 prosent mest brukt blant respondentene som legger til grunn en langsiktig normalisert rente.

Å legge til grunn en risikofri rente er ikke tilstrekkelig for å fastsette avkastningskravet på egenkapital i KLP, fordi egenkapitalen fører med seg risikoeksponering som helseforetakene bør kreve å bli kompensert for. Som et absolutt minimum må helseforetakenes avkastningskrav reflektere et påslag for systematisk risiko. Et helseforetak eksponeres for risiko i eierskapet i KLP på samme måte som i enhver annen plassering av egenkapital i et selskap. Helseforetakene bør på samme måte som private investorer kreve høyere avkastning når det investeres i egenkapital enn i helt sikre plasseringer. Dette kommer av at man som eier av egenkapital er eksponert for mer risiko, ettersom man i standardtilfeller kun har rett på residualverdiene i selskapet og har lavere prioritering enn for eksempel en bank som har gitt et lån.

Ved å se til sammenlignbare investeringer kan man anslå en størrelsesorden for et påslag for systematisk risiko som kan være rimelig. Ofte anslås avkastningskravet (kostnaden) ved egenkapital ved hjelp av CAPM ( $k_e = r_f + \beta * MP$ ), der størrelsen på avkastningskravet bestemmes av investeringens systematiske risiko, målt ved beta. Hvis man ser til hva som benyttes for lignende selskaper, er det eksempelvis for livsforsikringsselskaper i USA lagt til grunn en beta på 1,22.<sup>36</sup> Dette ville gitt et påslag for ikke-diversifiserbar risiko i størrelsesordenen 5–6 prosent, avhengig av markedsrisikopremien som legges til grunn.<sup>37</sup>

Den innskutte egenkapitalen i KLP kan bli med ved flytting til en annen pensjonsleverandør, men så lenge helseforetaket blir værende vil verken den innskutte egenkapitalen eller avkastningen kunne disponeres. Det kan derfor argumenteres for at verdien av egenkapitalen i KLP reduseres fordi den *kun* blir tilgjengelig ved flytting. Investeringen kan betraktes

som lite likvid og være forbundet med høye transaksjonskostnader (fordi det er vanskelig å konvertere avkastningen til kontanter/bankinnskudd). I en normal investering, enten i et enkeltstående eller en aksjeportefølje, vil man få utbytte eller ha muligheten til å selge aksjer. Man står altså fritt til å disponere sine egne midler, uavhengig av om de er investert i aksjer eller står på en bankkonto. At eiere i KLP ikke har muligheten til dette, er kostbart, så KLP er nødt til å dekke denne kostnaden.<sup>38</sup>

I tillegg er det slik at KLP gjennom sine vedtekter til enhver tid kan kreve nye egenkapitalbidrag fra helseforetakene. Dette skaper økt risiko for helseforetaket, fordi den potensielle nedsiden ikke begrenser seg til det som skytes inn ved etablering og per år, men også omfatter potensielle ekstraordinære innskudd. Dette gjør at eierskapet i KLP avviker fra standardtilfellet der eiere av egenkapital har begrenset ansvar og kun kan tape det som er investert. Vurderingen av egenkapitalen bør derfor også avvike, og avkastningskravet (altså, kostnaden ved hvert innskudd) bør som følge av dette, alt annet likt, være høyere ved egenkapital i KLP enn i standardtilfeller.<sup>39</sup>

Basert på dagens markedsforhold og forutsetninger om risikofri rente<sup>40</sup> og markedsrisikopremien<sup>41</sup>, estimert beta for livsforsikringsvirksomheter<sup>42</sup>, samt faglige vurderinger av mulige påslag for de særegne egenskapene ved den innskutte egenkapitalen i KLP, er vår vurdering at et rimelig avkastningskrav kan anslås til minimum 8 prosent.<sup>43</sup>

## 7.2.2 Forventet avkastning på innskutt egenkapital i KLP

Egenkapitalinnskuddene forvaltes av KLP og gir en avkastning, som vil komme helseforetakene til gode enten implisitt eller eksplisitt. Avkastningen er ment å kompensere helseforetakene for den økte risikoen og kapitalbindingen innskuddene medfører. I «forventet avkastning på innskutt egenkapital i KLP» tas det hensyn til KLPs nye praksis om å overføre avkastning på egenkapitalen til en egen konto som blir med ved flytting. Avkastningen i KLP er imidlertid ikke direkte sammenlignbar med en avkastning i en alternativ

begrenset. Kostnaden for kundene investert i KLP er dermed mulig høyere enn i standardmarkeder. Egenkapitalinnskuddene i KLP er tvungne, og går ikke inn i en veldiversifisert investeringsportefølje for kundene. Dette gjør at kundene eksponeres for mer selskaps-spesifikk risiko enn hvis en hadde vært investert i en bred investeringsportefølje i markedet, som potensielt innebærer en ytterligere kostnad ikke hensyntatt i drøftingen i denne rapporten.

<sup>40</sup> 2,5–3,0 %

<sup>41</sup> 4,24–5,0 %

<sup>42</sup> 1,0–1,22

<sup>43</sup> Fordi f.eks.:

$$k_e = r_f + \beta * MP = 2,5\% + 1,1 * 5\% = 8,0\%$$

<sup>36</sup> Beregninger fra januar 2022 (USA): [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html)

<sup>37</sup> Tall fra januar 2022 indikerer en markedsrisikopremie i Norge på 4,24 prosent: [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/ctryprem.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html). PwC har i sin undersøkelse «Risikopremien i det norske markedet» beskrevet at markedsrisikopremien i det norske markedet har en median på 5 prosent.

<sup>38</sup> Se for eksempel Longstaff (2009), som beskriver hvordan illikvide investeringer er vesentlig mindre verdt enn ellers sammenlignbare investeringer som er mer likvide.

<sup>39</sup> Det kan videre diskuteres om kundene bør kompenseres for selskaps-spesifikk risiko (konsentrasjonsrisiko) ettersom mulighetene for å diversifisere denne bort vil være



plassering, fordi helseforetakene ikke kan disponere midlene før eventuell flytting. Dette bør reflekteres i beregningen av kostnad ved egenkapitalbetjening.

### 7.2.3 Kostnad ved egenkapitalbetjening

Selv om det er krevende å estimere kostnaden og avkastningen på egenkapitalinnskudd i KLP, er ikke de faglige prinsippene så kompliserte. Helseforetakene må ha et avkastningskrav på sin egenkapital, og KLP må generere avkastning som møter dette kravet. En eventuell differanse mellom disse størrelsene, medfører kostnader ved å ha egenkapital plassert i KLP. Denne kostnaden reflekteres allerede i konkurranseveilederen fra Pensjonskontoret.

Elementene over – altså effekten av kapitalbinding, systematisk risiko og særegne egenskaper ved den innskutte egenkapitalen i KLP – bør reflekteres i kostnaden ved egenkapitalbetjeningen. Hvis den forventede avkastningen til egenkapital ikke dekker avkastningskravet, medfører det tap for helseforetakene, og KLP må tillegges en relativt høyere pris i en anbudsprosess.

## 7.3 Regelverket for opptjent egenkapital i KLP

### 7.3.1 Dagens vedtekter – opptjent egenkapital holdes tilbake

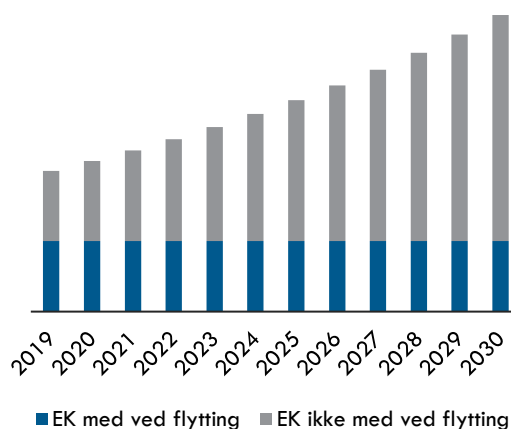
Verdien av eierskapet i KLP påvirkes direkte av hvilke regler som gjelder for avkastningen. Med dagens vedtekter holdes opptjent egenkapital tilbake ved flytting, som skaper innlåsingeffekter og tap for helseforetakene.

Før 2019 var det slik at vedtektene i KLP medførte at innlåsingeffekten for KLP-medlemmene økte kraftig over tid, som følge av at all avkastning på både innskutt og opptjent egenkapital gikk til opptjent egenkapital som helseforetaket ikke får med ved flytting. Dette er illustrert i Figur 7-1. I eksempelet legger vi til grunn at et helseforetak i 2019 hadde like mye i innskutt og opptjent egenkapital, og at årlig egenkapitalavkastning (ROE) er 7 prosent. Vi ser bort fra årlige egenkapitalinnskudd (men effektene vil oppstå for hvert innskudd). Vi forutsetter at KLP ikke vil generere merverdier som følge av vedtektenes utforming.

Som vist i figuren var det med KLPs tidligere praksis slik at etter hvert som selskapet akkumulerer avkastning på egenkapitalen, blir større og større andeler værende i selskapet i fremtiden. Så lenge ikke opptjent egenkapital ble tilbakeført, for

eksempel via utbytte, ble det mer og mer kapital i selskapet som ingen har direkte eierrett til.

Figur 7-1: Egenkapital i KLP – situasjonen før 2019



Illustrasjon: Oslo Economics. Vi antar at et helseforetak i 2019 har like mye i henholdsvis innskutt og opptjent egenkapital, og at den årlige avkastningen på egenkapital (ROE) er 7 prosent.

Høsten 2019 sendte KLP e-posten «Avkastning på innskutt egenkapital i KLP til egen konto» og informerte sine medlemmer om at de arbeidet for at fremtidig opptjent egenkapital ville medfølge ved eventuell fraflytting, etter samme regler som den innskutte egenkapitalen:<sup>44</sup>

«Styret i KLP ga 24. september sin tilslutning til at det skal arbeides for å opprette en egen konto for avkastning på kundenes innskutte egenkapital i KLP.

KLP ser for seg at avkastningen som tilføres en slik konto vil fremkomme i den enkelte kundes årlige kontoutskrift, og at innestående på en slik konto vil medfølge ved eventuell fraflytting etter samme regler som den innskutte egenkapitalen.

– Det er veldig gledelig at vi nå ser ut til å ha funnet en måte som gjør det mulig både å tilføre våre kunder avkastning på den egenkapital de har skutt inn hos oss, og samtidig opprettholde vår soliditet, sier konsernsjef Sverre Thornes.

Han understreker at en endelig beslutning er avhengig av de nødvendige godkjenninger fra Finanstilsynet. Hvis alt går etter planen, vil det legges opp til å foreta de nødvendige vedtektsendringer ved førstkommende generalforsamling i mai 2020.»

Med ny praksis er imidlertid ikke opptjent egenkapital fra før 2019 omfattet, og heller ikke den fremtidige avkastningen som skapes på denne.<sup>45</sup> I Figur 7-2 har vi illustrert situasjonen som den er i dag. Som vist i

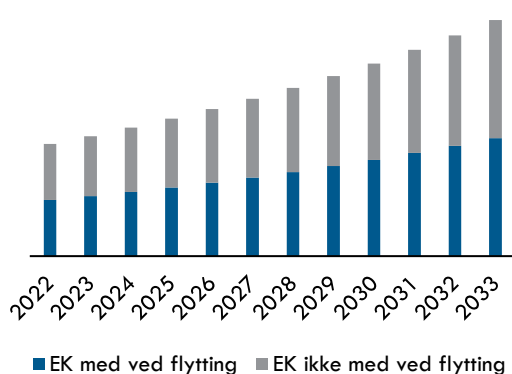
<sup>44</sup> E-post sendt til kunder hos KLP 27. september 2019. Innholdet er gjengitt i sin helhet.

<sup>45</sup> Dette kan observeres ved at den opptjente egenkapitalen i KLP også har økt etter 2019, se Figur 6-2

figuren vil avkastningen som ikke blir med ved flytting, vist i grått, også vokse over tid, men mindre kraftig sammenlignet med under tidligere praksis. Dette gjør at innlåsingeffekten med ny praksis blir noe svekket i fremtiden, fordi veksten reduseres i den delen av kapitalen som er innlåst.

Helseforetakene vil ikke umiddelbart etter regelendringen få med svært mye større verdier ved flytting, og innlåsingeffekten vil dermed kunne være nesten like sterk i nærmeste fremtid. Dessuten er verdien av eierskapet i KLP økt sammenlignet med tidligere praksis, fordi mindre deler av avkastningen holdes igjen i selskapet i fremtiden.

**Figur 7-2: Egenkapital i KLP – dagens praksis**



**Illustrasjon: Oslo Economics. Vi antar at et helseforetak i 2022 har like mye i henholdsvis innskutt og opptjent egenkapital, og ROE er lik 7 prosent.**

Regelendringen har derfor ført til at kostnadene ved eierskapet er mindre, som er positivt for helseforetakene. Endringen gjør eierretten på fremtidig avkastning sterkere, som isolert sett gjør det mer attraktivt å bli værende i KLP. Egenkapitalen som ikke blir med ved flytting, vist i grått i figuren, er heller ikke verdiløs for helseforetakene, som beskrevet tidligere i rapporten. For det første vil disse verdiene gi soliditet i KLP, som kan redusere risiko for helseforetakene og dermed øke verdien. Videre vil

det alltid være en positiv sannsynlighet for at den grå egenkapitalen vil bli disponibel for helseforetakene – som tross alt er eiere.

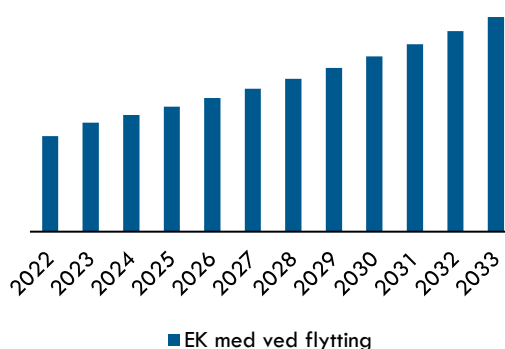
### 7.3.2 Hele egenkapitalen med ved flytting

Hvis endringen også hadde omfattet historisk opptjent egenkapital, ville det ikke lenger være noen innlåsingeffekt ved egenkapitalen, ettersom all historisk opptjent, innskutt og fremtidig opptjent egenkapital medfølger ved flytting. Dette er illustrert i Figur 7-3: Egenkapital i KLP – hvis også historisk opptjent egenkapital blir med ved flytting, der det er lagt til grunn at det vil oppstå et vedtak i 2022.

Fordi innlåsingeffekten forsvinner, vil KLPs regulatoriske konkurransefortrinn forsvinne, og selskapet vil måtte være konkurransedyktige på pris og kvalitet for å beholde kundene.

Verdien av egenkapitalen vil øke, fordi avkastningen i dette tilfellet vil gå i sin helhet til helseforetaket som eier. Som eier vil helseforetakene være mer fleksible, slik som tilfellet i dag er for eiere av pensjonskasser eller kunder i et livsforsikringsaksjeselskap.

**Figur 7-3: Egenkapital i KLP – hvis også historisk opptjent egenkapital blir med ved flytting**



**Illustrasjon: Oslo Economics. Vi antar at et helseforetak i 2022 har like mye i henholdsvis innskutt og opptjent egenkapital, og ROE er lik 7 prosent.**

## 8. Konklusjon

*De betydelige økonomiske størrelsene i pensjon bør motivere samtlige helseforetak til å sørge for mekanismer som bidrar til at pensjonsleverandørene opererer effektivt.*

*En måte å få til dette vil være å sammenligne og innhente tilbud fra flere leverandører. Uten å teste konkurransen vil ikke helseforetakene være informert om hvilke mulige besparelser som eventuelt finnes, og det bør være i helseforetakenes interesse å ha kjennskap til dette.*

Anbudsutsetting av pensjon vil medføre noen kostnader og krever fagkompetanse som det kan være nødvendig å kjøpe inn eksternt. Det gjelder imidlertid for mange av helseforetakenes anskaffelser. Ved å teste konkurransen i markedet (eller utrede mulige konsekvenser av etablering av en egen pensjonskasse) vil helseforetakene kunne oppnå betydelige gevinster. Dette kan gjøre at helseforetakene får det samme pensjonsproduktet til en lavere kostnad, eventuelt et produkt av høyere kvalitet til samme kostnad som i dag.

I likhet med i kommunesektoren har helseforetakene tradisjonelle fonderte tjenstepensjonsordninger, der det er lagt til rette for konkurranse.

Flere regulatoriske endringer har blitt innført for å forbedre konkurransen både i det kommunale tjenstepensjonsmarkedet og i helsesektoren. 1. januar 2004 ble det foretatt endringer i forsikringsvirksomhetsloven for å legge til rette for konkurranse og gi andre enn KLP mulighet til å levere produktet med kjønns- og aldersnøytrale premier. 1. desember 2019 ble det besluttet at kursreguleringsfondet skulle bli med ved flytting. Og senest i 2022 ble det foretatt endringer i bufferregelverket for å legge til rette for et bedre flyttemarked.<sup>46</sup>

På tross av disse endringene har konkurransen i helsesektoren uteblitt. Vi har fått oppgitt flere årsaker til manglende konkurranse. En forklaring er at leverandørsituasjonen ikke har vært på agendaen i helseforetakene, en annen at det er en oppfatning om at det ikke er plikt til konkurranseutsetting, og en tredje at en anbudsprosess om pensjon vil være komplisert og ressurskrevende.

<sup>46</sup> Se Finansdepartementet (2022)

I juridiske vurderinger fra Advokatfirmaet Mageli (2020) og Advokatfirmaet Thommessen (2012) konkluderes det at det er anbudsplikt, også for avtalene i KLP fra før EØS-avtalen inntreder i 1994 («gamle» avtaler) ettersom det siden den gang har skjedd vesentlige endringer.

Pensjon er en betydelig driver av kostnadene i helseforetakene. Relativt små endringer kan ha svært stor økonomisk virkning. Dette har også tidligere blitt påpekt av helseforetakene selv (ved økonomi- og finansdirektør i Helse Vest):

*«Det er snakk om enormt store kostnader, vi må ha en leverandør som kan analysere dette fremtidsbildet. Bommer vi med en tiendels prosent, betyr det mange hundre millioner på utgiftssiden.»  
(KLP, 2014, p. 11).*

Pensjonskostnadene i helseforetakene var i 2021 på 14 milliarder kroner. Samtidig tilsvarte lønnskostnadene i underkant av 80 milliarder. Dette betyr at for eksempel en endring i pensjonskostnaden tilsvarende et tidels prosentpoeng av lønn (pensjonsgrunnlaget) vil utgjøre 80 millioner kroner årlig.

De mulige økonomiske konsekvensene kan også illustreres med å se på betydningen av leverandørvalget for kapital som bindes i bufferfond i pensjonsordningen. Med ny regulering fra 1. januar 2022 vil leverandørene i et eventuelt anbud konkurrere om størrelsen på bufferfondet og kunne tildele buffer som overskudd til premiefond. Hvis vi i et regneeksempel antar at forskjellen i bufferfond kan utgjøre 5 prosent av premiereserven og at helseforetakenes premiereserve er på 150 milliarder, kan en mulig kapitaleffekt og forskjell i bufferfond beregnes til 7,5 milliarder.<sup>47</sup> Det er bare ved anbud man kan sammenligne leverandørene når det gjelder krav til bufferkapital og mulighet for å frigjøre kapital fra bufferfondet til andre formål i helseforetaket.

På eiersiden kan det anslås at helseforetakene til sammen har 3,7 milliarder kroner i innskutt egenkapital i KLP (uavhengig av sykepleierordningen

<sup>47</sup> Eventuelle forskjeller i bufferfond bør vurderes opp mot mulighetene større bufferfond kan gi, f.eks. høyere forventet avkastning eller risikokapasitet over flere år.

der det ikke er flytterett),<sup>48</sup> som kunne ha blitt frigjort og skapt verdi i alternative anvendelser dersom en var kunde i et livsforsikringsaksjeselskap. For sykepleierne i helseforetakene vil den innskutte egenkapitalen på 1,5 milliarder under dagens regulering bli værende i KLP i all fremtid.

Som eiere i KLP vil det være av økonomisk interesse for helseforetakene at hvert egenkapitalinnskudd forvaltes effektivt, altså at investeringer i KLP gir en rimelig avkastning. I anbudskonkurranser om offentlig tjenstepensjon beregnes det derfor en kostnad ved egenkapitalinnskudd, tilsvarende forskjellen mellom forventet avkastning og et rimelig avkastningskrav.

Midlene som skytes inn i egenkapital kan skape verdi også i alternative anvendelser, og bevissthet rundt den økonomiske virkningen av eierskapet i KLP er derfor viktig.

Som eiere har helseforetakene innflytelse over selskapsvedtektene og hvilke regler som skal gjelde for egenkapitalen i KLP. For helseforetakene vil det være økonomisk rasjonelt å arbeide for at hele egenkapitalen kan bli med ved flytting, ettersom det sørger for bedre tilgang på avkastningen som skapes av egne investeringer.

I markedet for kommunal tjenstepensjon er det igjen alternativer til KLP, og flere anbudsprosesser er gjennomført. Hvis flere kommuner og helseforetak benytter sin kjøpermakt til å gå på anbud, og sin eiermakt i KLP til å sørge for at de får med både innskutt og opptjent egenkapital ved flytting, unngår man å komme tilbake i en ny monopolsituasjon i det kommunale tjenstepensjonsmarkedet. Det vil være til glede for samfunnet som helhet og for helseforetakene spesielt.

---

<sup>48</sup> Basert på anslag fra Helse Nord.

## Referanser

Advokatfirmaet Mageli ANS, 2020. *Kommuners kjøp av tjenstepensjonstjenester*. s.l.:Advokatfirmaet Mageli ANS v/Kristian Jåtog Trygstad, 12. mai 2020.

Advokatfirmaet Wiersholm, 2021. Det enkle er ikke alltid det beste – tilsvar til debattinnlegg. *Kommunerevisoren 6*, av advokat Thomas G. Naalsund, partner i Advokatfirmaet Wiersholm, p. 28.

Berk, J. & DeMarzo, P., 2017. *Corporate Finance*. 4 red. London: Pearson.

Fama, E. F. & Jensen, M. C., 1983. Agency problems and residual claims. *Journal of Law & Economics*, vol. 26, no. 2, juni, p. 327–349.

Finansdepartementet (2022). Regelverket for bufferfond i kommunale tjenstepensjonsordninger. Brev til Pensjonskontoret, 11.08.2022.

Fornyings-, administrasjons- og kirkedepartementet (FAD), 2012. *Konkurransen i markedene for offentlig tjenstepensjon*, Oslo: Konkurransopolitisk avdeling. Ref. 09/886 - 24. februar 2012.

Helse- og omsorgsdepartementet, 2011. *Pensjonsleverandør for helseforetakene: Mulige løsningsmodeller*, s.l.: s.n.

Jensen, M. C., 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review* 76(2), mai, p. 323–239.

KLP, 2014. Jubileumsmagasin 65 år.

Longstaff, F. A., 2009. Portfolio Claustrophobia: Asset Pricing in Markets with Illiquid Assets. *American Economic Review*, 99 (4), p. 1119–1144.

Majluf, N. S. & Myers, S. C., 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No. 2, p. 187–221.

Oslo Economics, 2020. *Kommuneøkonomi og valg av pensjonsleverandør*. [Internett]  
Available at: <https://osloeconomics.no/wp-content/uploads/2020/02/Rapport-2020-11-Kommuneøkonomi-og-valg-av-pensjonsleverandør.pdf>

Ot.prp. nr. 66, 2000–2001. *Om lov om helseforetak m.m. (helseforetaksloven)*. s.l.:Tilråding fra Sosial- og helsedepartementet av 6. april 2001, godkjent i statsråd samme dag..

Pensjonskontoret, 2021. *Pensjonsveileder 2021: kommunal tjenstepensjon*, Oslo: s.n.

Pensjonsutvalget, 2022. *NOU 2022: 7 - Et forbedret pensjonssystem*, Oslo: Til Arbeids- og inkluderingsdepartementet.

Thommessen, 2012. *Offentlig tjenstepensjon: Anskaffelsesrettslige vurderinger av interdepartemental rapport*. s.l.:Thommessen, 26. april 2012.

## Vedlegg A: Pensjon i helseforetakenes regnskaper

Pensjon utgjør en viktig del av helseforetakenes økonomi. I driftsregnskapet er pensjon en viktig kostnadsdriver, og i balanseregnskapet utgjør pensjonsmidlene en betydelig størrelse. Fordi helseforetakene også er eiere i KLP (og PKH), påvirker dessuten innskutt egenkapital både investeringsaktiviteter og balansen.

### A.1 Pensjon i resultatregnskapet

Inntektssiden i helseforetakenes resultatregnskaper består av basisramme, aktivitetsbasert inntekt og annen driftsinntekt. Driftskostnadene består blant annet av lønn og andre personalkostnader, kjøp av helsetjenester, varekostnader og andre driftskostnader. En stor del av driftskostnadene i helseforetakene er pensjon. Størrelsen på pensjonskostnaden vil variere mellom helseforetakene, avhengig av antall sysselsatte, avkastning, lønnsvekst og reguleringer, men utgjør en betydelig andel av de årlige kostnadene i alle helseforetak. Dette er vist i Figur 6-1.

Pensjon er en av de viktige driverne av helseforetakenes årlige driftskostnader, og en endring i disse kostnadene vil kunne gi betydelige utslag i helseforetakets økonomiske resultater. Dette gjør valget av pensjonsleverandør viktig for helseforetakene.

### A.2 Pensjon i balanseregnskapet

Alle regionale helseforetak fører også en balanse, illustrert i Tabell A-1, som viser helseforetakets eiendeler (aktiva) og hvordan de er finansiert (egenkapital og gjeld eller passiva). Som det vises i tabellen, vil pensjon være relatert til flere av underkategoriene i balanseregnskapet.

Helseforetakenes eiendeler (aktiva) kan deles inn i omløpsmidler og anleggsmidler, og pensjon er relevant under posten for *finansielle anleggsmidler*. I anleggsmidlene finner man helseforetakets pensjonsmidler, som utgjør en betydelig del av helseforetakets balanseførte eiendeler (i anleggsmidlene fremgår også helseforetakenes egenkapitalinnskudd i f.eks. KLP).

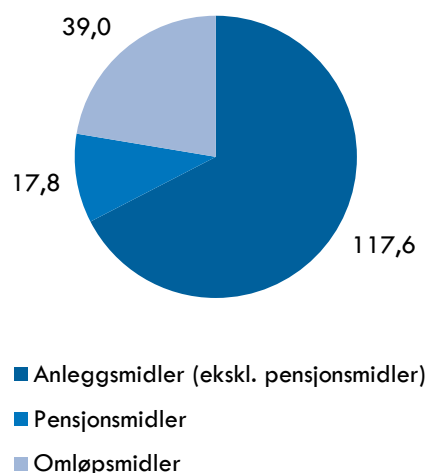
Tabell A-1: Helseforetaks balanse

Eiendeler	Egenkapital og gjeld
<b>Anleggsmidler</b>	<b>Egenkapital</b>
Immaterielle driftsmidler	Innskutt egenkapital
Varige driftsmidler	Opptjent egenkapital
Finansielle anleggsmidler, herunder: pensjonsmidler* og egenkapitalinnskudd i pensjon*	<b>Gjeld</b>
m.m.	Avsetning til forpliktelser
<b>Omløpsmidler</b>	Pensjonsforpliktelser*
Varer	Andre avsetninger
Fordringer	m.m.
	Langsiktig gjeld
	Gjeld til HOD m.m.
	Kortsiktig gjeld

Illustrasjon: Oslo Economics. (\*) Direkte relatert til pensjon.

At de balanseførte pensjonsmidlene utgjør en betydelig del av totalkapitalen i helseforetaket, gjør at den også medfører risiko. Et helseforetaks økonomiske stilling vil være sensitiv til endringer i pensjonsmidlene. Tall fra årsregnskapene for 2021 viser at helseforetakenes totale pensjonsmidler utgjorde cirka 17,8 milliarder kroner, vist i Figur A-1.

Figur A-1: Balanseførte eiendeler i helseforetakene, mrd. NOK (2021, hele landet)



Kilde: Årsrapport Helse Nord, Helse Sør-Øst, Helse Midt-Norge og Helse Vest, beregninger av Oslo Economics.

I tillegg til pensjonskostnadene på kundesiden, hadde helseforetakene i 2021 innskutt egenkapital tilknyttet pensjon på til sammen 6,2 milliarder kroner.<sup>49</sup> Egenkapitalinnskudd fra Helse Vest, Helse Midt-Norge og Helse Nord har i sin helhet gått til KLP, mens

<sup>49</sup> Kilde: Årsrapporter 2021 for de fire foretaksgruppene Helse Vest, Helse Midt-Norge, Helse Nord og Helse Sør-Øst

egenkapitalinnskudd fra Helse Sør-Øst også delvis går til PKH.<sup>50</sup> PKH er som nevnt opprettet av Helse Sør-Øst for å forvalte tjenestepensjonsordningen for yrkesaktive medlemmer, pensjonister og fratrådte medlemmer ved Oslo universitetssykehus HF, Akershus universitetssykehus HF, Vestre Viken HF, Sunnaas sykehus HF, Helse Sør-Øst RHF og Sykehuspartner HF. Helseforetakene eier grunnkapitalen i PKH.<sup>51</sup>

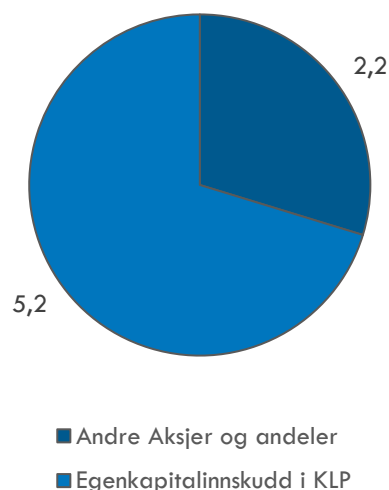
Egenkapitalinnskuddene ligger i «Sum investeringer i aksjer og andeler» i helseforetakets anleggsmidler. Den innskutte egenkapitalen i KLP betraktes som en eierandel på lik linje som annet eventuelt eierskap helseforetaket har (helseforetakenes opptjente egenkapital i KLP blir imidlertid ikke balanseført i helseforetaket.

Som vist i Figur A-2 utgjør innskutt egenkapital i KLP nesten alt av helseforetakenes investeringer i aksjer og andeler. Av resterende 2,2 milliarder, er mesteparten Helse Sør-Østs innskutte egenkapital i PKH, tilsvarende om lag en milliard kroner.

At egenkapitalinnskudd i KLP balanseføres i helseforetakenes regnskaper som investeringer i aksjer og andeler, tydeliggjør at egenkapitalbidragene må betraktes på samme måte som andre eventuelle anvendelser av helseforetakets midler, og at en dermed bør stille et avkastningskrav. Helseforetakene bør vurdere avkastningen egenkapitalen plassert i KLP gir, opp mot avkastningen som kan forventes i

investeringer i markedet med tilsvarende risiko. I kapittel 5 beskrives de relevante effektene for helseforetaket som eier, og i kapittel 7 beskrives hvordan verdien av egenkapitalen bør betraktes i et valg mellom leverandører.

**Figur A-2: Helseforetakenes totale investeringer i aksjer og andeler, mrd. NOK (2021, hele landet)**



Kilde: Årsrapport Helse Nord, Helse Sør-Øst, Helse Midt-Norge og Helse Vest, beregninger av Oslo Economics. Andre aksjer og andeler inkluderer samlet egenkapitalinnskudd i PKH.

<sup>50</sup> Innskutt egenkapital i PKH var 31.12.2021 på om lag en milliard kroner, ifølge PKHs årsrapport.

<sup>51</sup> Kilde: [www.pkh.no](http://www.pkh.no)

## Vedlegg B: Prinsipper for vurderingen av verdien av egenkapital i KLP

I det følgende gis noen formelle beskrivelser som kan illustrere hvordan helseforetak kan ta beslutninger om kjøp av tjenestepensjon på et godt faglig grunnlag.

### Notasjonen benyttet i analysen:\*

$V_{KLP}$ :	Nåverdien av kunde- og eierskapet i KLP.
$V_k$ :	Nåverdien av kundeforhold hos en konkurrent.
$V_{PK}$ :	Nåverdien av å ha egen pensjonskasse.
$V_{EK}$ :	Nåverdien av egenkapital.
$V_{KM}$ :	Nåverdien av kundemidlene.
$PV(CF_{EK})$ :	Nåverdien av egenkapital.
$PV(CF_{IEK})$ :	Nåverdien av innskutt egenkapital.
$PV(CF_{OEK})$ :	Nåverdien av opptjent egenkapital.
$PV(CF_{KM})$ :	Nåverdien av kundemidlene.
$r_{EK}$ :	Avkastningskravet på egenkapitalen, som bestemmes av systematisk risiko.**
$E(CF_{EK})$ :	Forventede fremtidige netto kontantstrømmer fra egenkapitalen.**

\*) Variablene tilegnes hver aktør ved å sette KLP, k (konkurrent) eller PK (pensjonskasse) i senket skrift, f.eks. slik for egenkapital i KLP:  $PV(CF_{KLP,EK})$ .

\*\*) Tilsvarende notasjon for andre typer kapital.

### B.1 Nåverdien av å være i KLP

Økonomisk vil verdien for et helseforetak av å være i KLP tilsvare overskuddet KLP genererer for helseforetaket, altså fremtidige netto kontantstrømmer. Fordi KLP er et gjensidig selskap, vil netto kontantstrømmer fra selskapet tilsvare summen av helseforetakets andel av overskuddet på både selskapsmidlene (altså, egenkapitalen (EK)) og kundemidlene (KM):

$$\begin{aligned} V_{KLP} &= V_{EK} + V_{KM} \\ &= PV(CF_{EK}) + PV(CF_{KM}) \\ &= PV(CF_{OEK}) + PV(CF_{IEK}) + PV(CF_{KM}) \end{aligned}$$

I ligningen er  $PV(CF_{EK})$  nåverdien av netto kontantstrømmer til egenkapitalen, som på neste linje er delt i opptjent og innskutt egenkapital  $PV(CF_{OEK})$  og  $PV(CF_{IEK})$ .  $PV(CF_{KM})$  er nåverdi av netto

<sup>52</sup> Fordi nåverdien øker hvis risikoen reduseres i telleren i  $PV(CF) = \frac{E(CF)}{1+r}$ .

kontantstrømmer som fordeles via kundemidlene. I det følgende vil vi i hovedsak konsentrere oss om verdien av egenkapitalen, siden det er eierskapet som først og fremst gir opphav til forskjeller når en kunde skal velge mellom KLP, egen pensjonskasse eller et livsforsikringsselskap.

Et vesentlig poeng for helseforetak som har akkumulert opptjent egenkapital er verdien av  $PV(CF_{OEK})$ . Hvis fremtidige netto kontantstrømmer i opptjent egenkapital er større enn null, enten fordi overskudd kan bli tilbakeført i fremtiden eller fordi den skaper økt soliditet<sup>52</sup> for helseforetaket, har opptjent egenkapital positiv verdi. Dette skaper en innlåsingseffekt ved at midlene ikke kan tas ut dersom helseforetaket flytter fra KLP. Nåverdien av opptjent egenkapital vil imidlertid reduseres av at kontantstrømmene ikke er disponible for helseforetakene og er låst inn ved flytting.<sup>53</sup>

En lavere  $PV(CF_{OEK})$  trenger ikke å redusere verdier for et helseforetak totalt sett. Hvis KLP tilbakefører overskudd via lavere premier og ikke sløser med verdier, kan helseforetakene unngå tap så lenge de aldri forlater KLP. På den måten kan verdier overføres fra  $PV(CF_{OEK})$  til  $PV(CF_{KM})$ . Opptjent egenkapital kan også benyttes til lavere egenkapitalinnskudd i fremtiden for helseforetakene, som i så fall vil redusere  $PV(CF_{OEK})$  og øke  $PV(CF_{IEK})$ .

### B.2 Verdien av egenkapitalen

Verdien av egenkapital i KLP bestemmes av

$$PV(CF_{EK}) = \frac{E(CF_{EK})}{1 + r_{EK}}$$

Telleren er forventede fremtidige kontantstrømmer fra egenkapitalen, og omfatter både positive og negative kontantstrømmer, dermed både eventuelle egenkapitalinnskudd og utbetalinger av overskudd. Hvis KLP beslutter at en i større grad skal tilbakeføre overskudd, eller at soliditeten blir bedre, øker verdien over brøkstreken.

På den annen side reduseres verdien som følge av KLPs vedtekter fordi kontantstrømmene er lavere i de fremtidige tilstandene der helseforetakene flytter og kapitalen holdes tilbake. Telleren reduseres også hvis

<sup>53</sup> Dette ville blitt endret om opptjent egenkapital ble med ved flytting. I så fall ville dekomponeringen av egenkapitalen i innskutt og opptjent vært unødvendig.



det oppstår agentkostnader, altså hvis KLP sløser med verdier.

Nevneren i formelen er avkastningskravet på egenkapitalen, bestemt av beste alternative investering med tilsvarende risiko. Fordi helseforetakene kan få en avkastning for en viss risiko i finansmarkedet, diskonteres kontantstrømmene tilsvarende. At helseforetakene kunne ha investert kapitalen i finansmarkedene til en forventet avkastning, gir en reell alternativkostnad helseforetakene må ta inn i sin vurdering.

Avkastningskravet ( $r_{EK}$ ) bør reflektere at egenkapitalinnskuddene binder opp kapital, medfører systematisk risiko, er en illikvid investering og medfører risiko for ekstraordinære innskudd, som vi har drøftet tidligere i denne rapporten. Dette vil redusere  $PV(CF_{EK})$ , altså, verdien av egenkapitalen.

I det følgende vil vi foreta noen illustrasjonsberegninger som belyser de økonomiske konsekvensene ved helseforetakenes valg av leverandør – relatert til henholdsvis historisk opptjent egenkapital og premieutjevning.

### B.3 Eksempelberegning 1 – byttekostnaden ved historisk opptjent egenkapital

Byttekostnaden ved helseforetakets historiske opptjente egenkapital, alt annet likt, kan illustreres ved noen enkle beregninger. I det følgende forutsetter vi at et helseforetak har akkumulert 1 milliard kroner i opptjent egenkapital. Hovedsakelig fordi dagens vedtekter gjør at opptjent egenkapital holdes tilbake av KLP, reduseres helseforetakets reelle verdier av dette beløpet. Det er ikke trivielt å anslå eksakt hva verdien på den opptjente egenkapitalen er, og analyser som kan estimere denne verdien vil kunne forbedre helseforetakenes beslutningsgrunnlag.

I et illustrativt eksempel forutsetter vi at 1 krone i opptjent egenkapital har en verdi tilsvarende 20 øre (siden denne kapitalen ikke disponeres og heller ikke blir med ved flytting). Dette vil gi følgende verdi på den opptjente egenkapitalen for helseforetaket:

$$PV(CF_{OEK}) = 200 \text{ mill.}$$

La verdien for helseforetaket av et kundeforhold hos en konkurrent ( $k$ ) være gitt av

$$V_k = V_{k, KM} = PV(CF_{k, KM})$$

Det vil lønne seg å bytte fra KLP til konkurrenten hvis

$$V_k > V_{KLP}$$

Dette tilsvarer:

$$PV(CF_{k, KM}) > PV(CF_{KLP, KM}) + PV(CF_{KLP, EK})$$

i.e.

$$PV(CF_{k, KM}) > PV(CF_{KLP, KM}) + 200 \text{ mill.}$$

Siden innskutt egenkapital blir med ved flytting har denne kapitalen i prinsippet ingen betydning. Unntaket er dersom hvert egenkapitalinnskudd medfører årlige kostnader for helseforetakene. I så fall bør det øke verdien til venstre for ulikhetstegnet, fordi man kan unngå disse tapene ved å flytte fra KLP.

Det er rasjonelt å flytte fra KLP til konkurrenten hvis og bare hvis helseforetakets kundeforhold hos konkurrenten har en merverdi på minst 200 millioner kroner sammenlignet med KLP.<sup>54</sup> Dette kan være tilfelle hvis en kan få lavere premier som følge av å slippe utjevning, hvis den andre tilbyderen er mer effektiv, har lavere agentkostnader, og så videre.

Det er naturligvis svært usikkert hvor store de forventede kontantstrømmene i den historisk opptjente egenkapitalen er. Noen vil hevde at verdien av den historisk opptjente egenkapitalen er null, fordi helseforetakene ikke har eierrett på kapitalen.<sup>55</sup> Hvis den er null, er den heller ikke innlåsende, som vist i ulikheten over. For kunder som har mindre opptjent egenkapital i KLP, for eksempel fordi de har vært i KLP i en begrenset periode, vil vurderingen i større grad baseres på helseforetakets preferanser og hvilken leverandør som er mest effektiv.

### B.4 Eksempelberegning 2 – effekten av premieutjevning

Et hypotetisk helseforetak som har egen pensjonskasse (PK under) vil ha muligheten til å bli priset individuelt og dermed realisere en potensiell gevinst ved å flytte fra KLP. Det vil lønne seg med egen pensjonskasse sammenlignet med KLP hvis nåverdien av å gå over til individuell prising samt de øvrige fordelene overstiger nåverdien av tapt opptjent egenkapital og øvrige ulemper.

Verdien av å ha en egen pensjonskasse kan bestemmes av følgende formel:

$$\begin{aligned} V_{PK} &= V_{PK, EK} + V_{PK, KM} \\ &= PV(CF_{PK, EK}) + PV(CF_{PK, KM}), \end{aligned}$$

<sup>54</sup> Sett bort ifra andre transaksjonskostnader.

<sup>55</sup> Se for eksempel Gablers analyser for Molde kommune eller Aons vurdering for Nye Øygarden.

der  $PV(CF_{PK,EK})$  er nåverdi av netto kontantstrømmer fra egenkapitalen som er bundet opp i egen pensjonskasse.

Det lønner seg for et helseforetak å velge egen pensjonskasse hvis:

$$V_{PK} > V_{KLP},$$

som tilsvarer

$$V_{PK} > PV(CF_{KLP,KM}) + PV(CF_{KLP,EK}).$$

Vi forutsetter at opptjent egenkapital har verdi på 200 millioner også i dette eksemplet:

$$V_{PK} > PV(CF_{KLP,KM}) + PV(CF_{KLP,EK}) + 200 \text{ mill.}$$

Egen pensjonskasse vil dermed lønne seg hvis man med egen kasse kan generere tilstrekkelige merverdier sammenlignet med KLP, enten grunnet lavere premier som følge av å slippe premieutjevning, høyere verdier på egenkapitalen som følge av bedre kapitalforvaltning (eller mer disponibel avkastning), eller annet som påvirker verdiforholdet.

For å illustrere virkningen av premieutjevningen kan det observeres at Grieg Investor beregnet i 2016 at Stavanger kommune kunne spare 13 millioner kroner i året som følge av å unngå premieutjevning (gitt den demografiske sammensetningen den gangen). Dette vil øke verdien av kundemidlene i egen pensjonskasse  $PV(CF_{PK,KM})$  relativt til kundemidlene i KLP  $PV(CF_{KLP,KM})$ , alt annet likt. Denne differansen vil tilsvare nåverdien av å få fremtidige forventede utbetalinger (netto kontantstrømmer) på 13 millioner kroner i året.

Nåverdien av en slik besparelse vil beregnes ved å diskontere med  $(1 + r_j)$  og altså avhenge av størrelsen på avkastningskravet (som igjen avhenger av risikoen i besparelsen). Hvis en for eksempel benytter 4 prosent som avkastningskrav og forutsetter at helseforetaket kan spare 13 millioner kroner hvert år i ti år, er nåverdien cirka 105 millioner kroner.<sup>56</sup> Dette beløpet kan sammenlignes med verdien på den opptjente egenkapitalen som går tapt.

<sup>56</sup> Fordi den demografiske sammensetningen i Stavanger kan endre seg over tid, vil ikke disse besparelsene vedvare

for alltid. Besparelsene vil for øvrig variere fra år til år, og beregningen er dermed kun ment som en illustrasjon.

oslo**economics**

*[www.osloeconomics.no](http://www.osloeconomics.no)*

post@osloeconomics.no  
Tel: +47 21 99 28 00  
Fax: +47 96 63 00 90

Besøksadresse:  
Kronprinsesse Märthas plass 1  
0160 Oslo

Postadresse:  
Postboks 1562 Vika  
0118 Oslo