
Hva kjennetegner norske pensjonskasser?
Hva er sannsynlig tilpasning til høyere
kapitalkrav?

Pål S. Lillevold, aktuar

Johann F. F. Desprière

Aktuarfirmaet Lillevold & Partners

Aktuarene

- Hva kjennetegner norske pensjonskasser?
- Hva er sannsynlig tilpasning til høyere kapitalkrav?

- Hva kjennetegner norske pensjonskasser?
- Hva er sannsynlig tilpasning til høyere kapitalkrav?

Slik:

- “Even though it is not technically an insurance company, a selfadministered pension scheme can be viewed as an in-house or ‘captive’ life insurance company which supplies a single product to a defined set of customers, i.e. the members of the scheme. Because of this ultimate financial dependence on the parent organisation, regulation of self-administered pension schemes has a different emphasis than for life insurance companies.” (Kilde: OECD: Principles for investment regulation of pension funds and life insurance companies. Gerry Dickinson. 2001)

Eller slik:

- “The capital requirements for insurance companies under the Solvency II regulatory regime are working fine and are appropriate for all defined benefit pension schemes, not just those incorporated as insurers, the head of Oslo Pensjonsforsikring (OPF) says.” (Kilde: IPE, 14. april 2016)

Tjenestepensjon i pensjonskasse vs. i livsforsikring

Moment	Pensjonskasse	Livsforsikring
Opprettelse	Av og for én enkelt virksomhet gjennom selvstendig juridisk enhet	Tilslutning til kollektiv av eksterne virksomheters pensjonsordning, forvaltet av næringsdrivende tjenesteyter
Økonomisk aktivitet	Egenproduksjon som støttefunksjon for sponsor/arbeidsgivers virksomhet	Næringsvirksomhet
Økonomiske interesser	Sponsor/arbeidsgiver og pensjonskasse i realiteten én og samme interesse. Fordeling innad avgrenset til enten konserndannelser eller offentlig tjenestepensjon (oblig.).	Relasjon til ekstern, næringsdrivende tjenesteyter. Fordeling mellom kundegrupper og innad i kundegrupper.

Bedriftsøkonomisk tilpasning avledet av virksomhetenes kjennetegn.

Aktuarεne

Aktuarfirmaet Lillevold & Partners

Livselskap:

- Mål: Best mulig resultat for allerede innskutt og evt. økt egenkapital
- Virkemiddel: Økt egenkapital, aktivaallokering og marginer («fortjenesteelement») i premien

Pensjonskasse:

- Mål: Samlet avveining av:
 - best mulig resultat for sponsor/arbeidsgivers fremtidige tilførsel til pensjonskassen, egenkapital og premier og
 - best mulig resultat for fremtidig regulering av pensjonsytelser
- Virkemiddel: Økt egenkapital og aktivaallokering

Reguleringens ideologiske forankring

- Mest mulig *like* virksomhetsbetingelser?
eller
- Mest mulig *likt virkende* virksomhetsbetingelser, gitt ulikheter i virksomhetenes kjennetegn

- Mest mulig *likt virkende*: For hvem?
- Mer spesifikt: Mest mulig *likt virkende mht. sikkerhet*:
 - Nåværende og fremtidige pensjonister er de endelige interessenter
 - Sikkerhet for innfrielse av gitte pensjonsløfter

- Proporsjonalitet/forholdsmessighet selvstendig hensyn

- Kapital/solvenskrav for pensjonskasser er åpenbart berettiget. Åpenbart også at kapitalkravet bør være strengere enn gjeldende Solvens I ($\approx 4\%$ av premiereserven)
- Kapital/solvens- (og andre) regler for å bidra til:
 - Best mulig sikkerhet for innfrielse av gitte pensjonsløfter
 - (Noenlunde) likt sikkerhetsnivå i livsforsikring som i pensjonskasse

- Persontransport: Egen bil vs. kollektiv (her buss)
- Regelverk (enkelte punkter) for ivaretagelse av sikkerhet:

Virkemiddel	Bil	Buss
Førers kvalifikasjoner	Sertifikat, klasse B, 18 år.	Sertifikat, klasse D, 24 år. Grunnutdanning for yrkessjåfører. Etterutdanning hvert 5. år.
Førers bevisst- og årvåkenhet	Ikke påvirket av rusmidler.	I tillegg pliktmessig avhold 8 timer før tjeneste. Kjøre- og hviletidsbestemmelser.
Kjøretøy	EU-kontroll hvert 2. år	EU-kontroll årlig

- Dvs. tilpasset/kalibrert «virksomhetenes» kjennetegn, forholdsmessige og (noenlunde) likt virkende

Ved et krisescenario: Forsøk på en fordomsfri vurdering

Moment	Pensjonskasse	Livsforsikring
Kapitaleier(e) med redningsaksjon	Ikke usannsynlig	Svært usannsynlig
Run	Ikke tema	Tema
Rekkevidde ved sammenbrudd	Avgrenset	Vidtrekkende
Indre motsetninger ved fellesskap i oppløsning	Ikke tema	Tema
«Ri stormen av» som løsning	Ikke utenkelig. Enhver annen løsning i medlemmenes interesse?	Kan vanskelig tenkes.

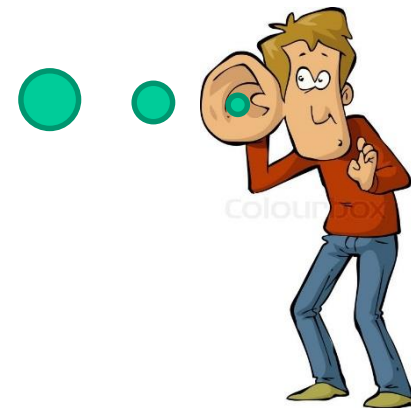
- Mindre kritisk for pensjonskasse enn for livsforsikring.
- Mulig redningsaksjon fra pensjonskassens kapitaleier(e) («sponsorstøtte») har økonomisk verdi - selv om den ikke er sikker. Implisitt supplerende sikringsmekanisme.
- Som kan være saklige begrunnelser for å legge kapitalkravets sikringsnivå noe lavere for pensjonskasser enn for livsforsikring.

«Like konkurransevilkår»- doktrinen (1/2)



Samme
virksomhets-
betingelser for
pensjonskasser
som for
livsforsikring!

Hvis det er mulig å produsere pensjon
med samme sikkerhet og mer
kostnadseffektivt enn i livsforsikring, så
skal arbeidslivet nektes tilgang til disse
produksjonsprosessene.



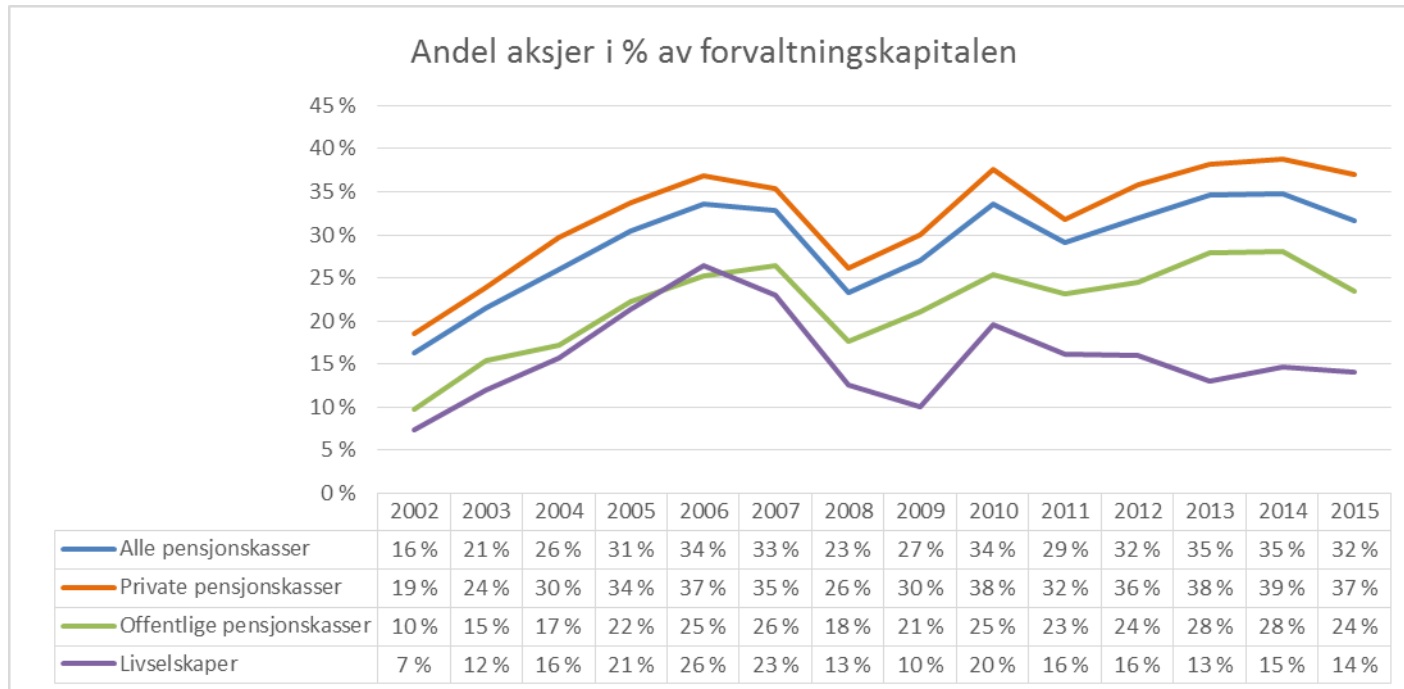
«Like konkurransevilkår»- doktrinen (2/2)

Konkretisering her:

- Risiko for: **Ubegrunnet** høyt kapitalkrav
- Som fører til:
 - Ubegrunnet høy kapitalbinding
og/eller
 - Ubegrunnet «konservativ» kapitalforvaltning
- Som for de endelige interessenter vil bety:
 - Private pensjonskasser: «For lav» pensjonsregulering
 - Offentlige pensjonskasser: «For høy»
premie/pensjonskostnad

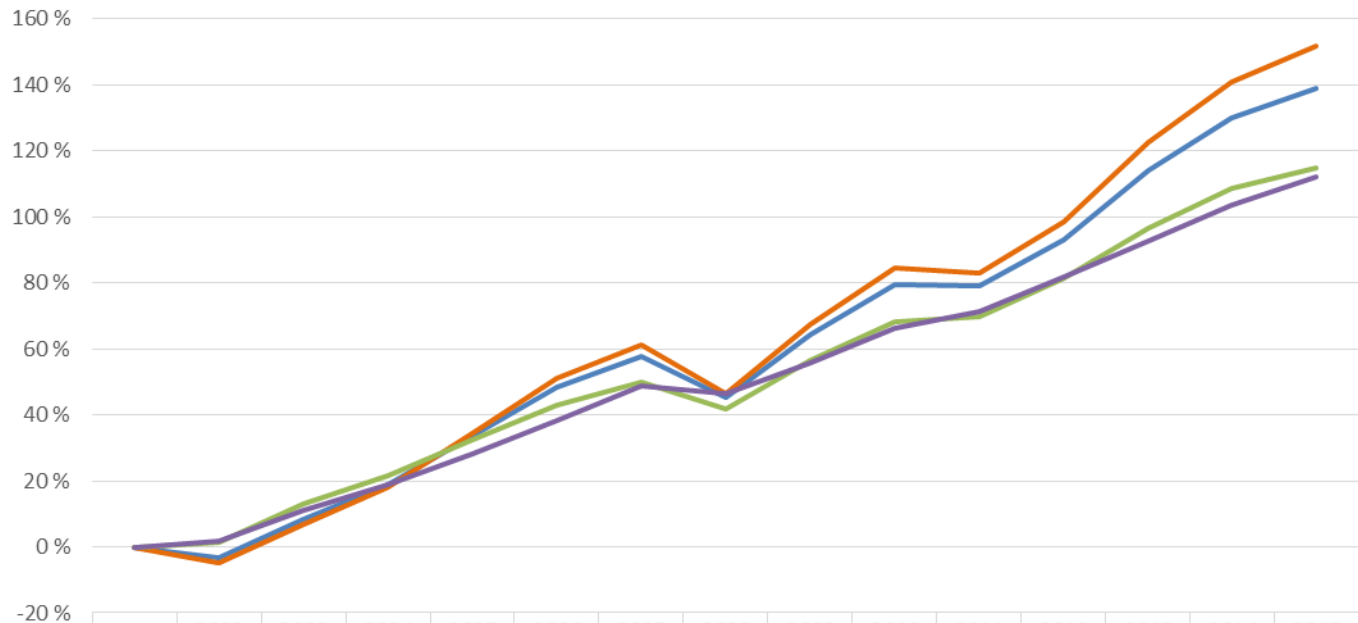
- Hva kjennetegner norske pensjonskasser?
- Hva er sannsynlig tilpasning til høyere kapitalkrav?

Statistikk (1/2)



Statistikk (2/2)

Kumulert verdjustert avkastning 2002-2015

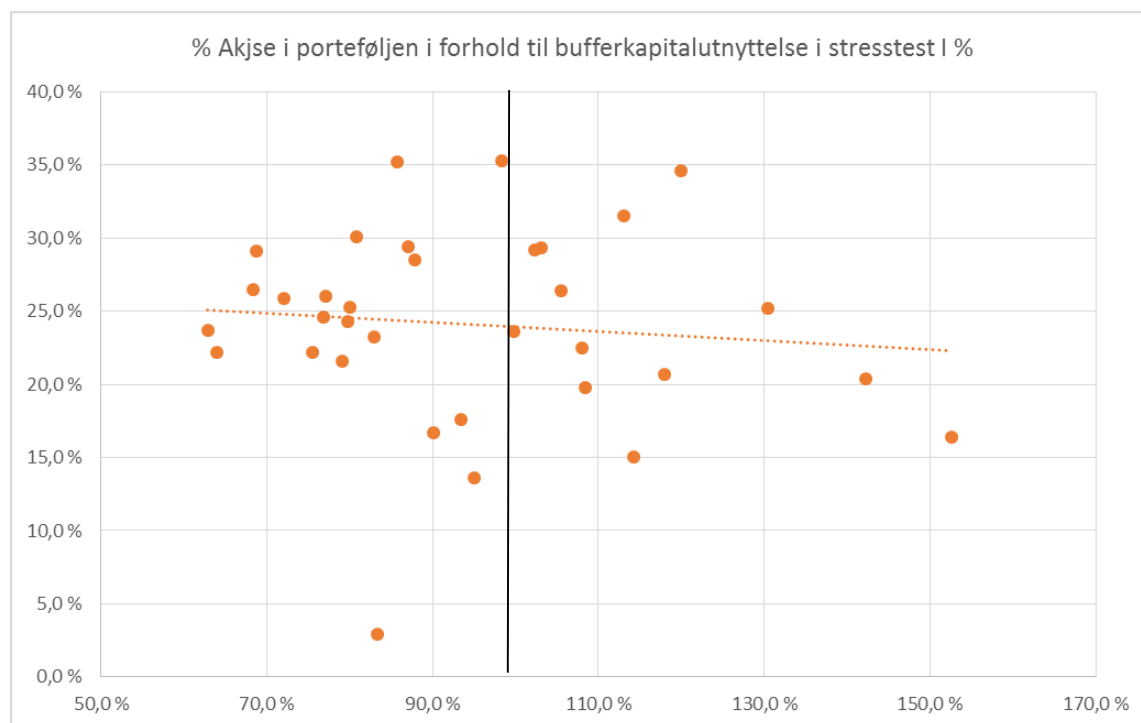


		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Alle pensjonskasser	0 %	-3 %	8 %	19 %	34 %	48 %	58 %	45 %	64 %	79 %	79 %	93 %	114 %	130 %	139 %
Private pensjonskasser	0 %	-5 %	7 %	18 %	34 %	51 %	61 %	46 %	68 %	84 %	83 %	98 %	123 %	141 %	152 %
Offentlige pensjonskasser	0 %	1 %	13 %	22 %	33 %	43 %	50 %	42 %	57 %	68 %	70 %	82 %	97 %	109 %	115 %
Livselskaper	0 %	2 %	11 %	19 %	28 %	38 %	49 %	47 %	56 %	66 %	71 %	82 %	93 %	104 %	112 %

Bufferkapitalutnyttelse stress- test I: Offentlige pensjonskasser

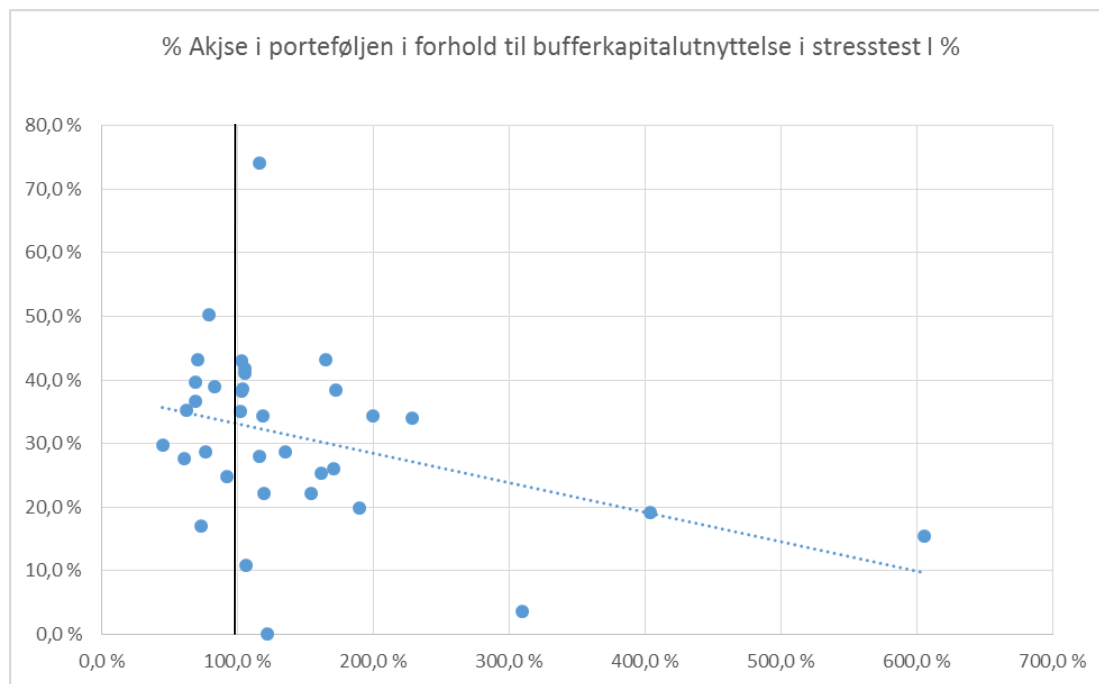
*Aktuar*ene

Aktuarfirmaet Lillevold & Partners



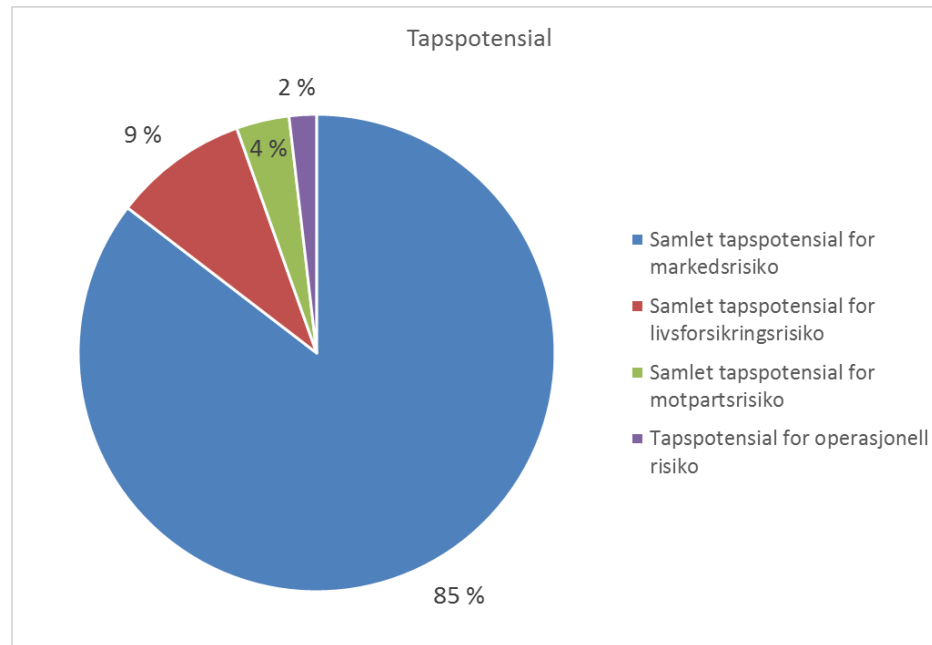
Oft. PK	Antall kasser	% aksjer
alle	34	24 %
Bufferkapitalutnyttelse		
<100%	21	24 %
100%-110%	6	25 %
110%-120%	4	25 %
120%-130%	-	
130%-140%	1	25 %
140%-150%	1	20 %
>150%	1	16 %

Bufferkapitalutnyttelse stress- test I: Private pensjonskasser

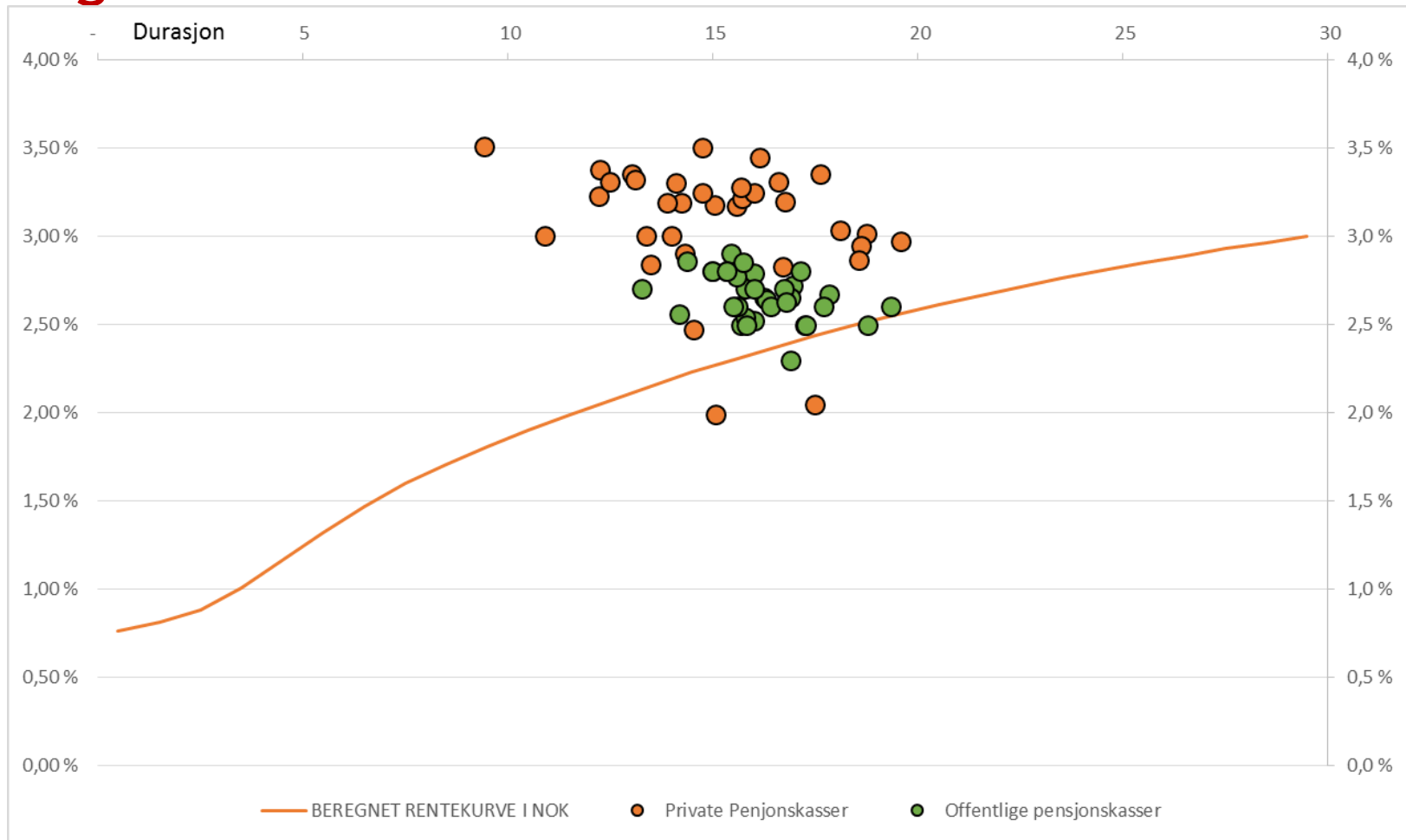


Private PK	Antall kasser	% aksjer
alle	35	31 %
Bufferkapitalutnyttelse		
<100%	11	34 %
100%-110%	7	36 %
110%-120%	4	40 %
120%-130%	1	0 %
130%-140%	1	29 %
140%-150%	0	
>150%	11	26 %

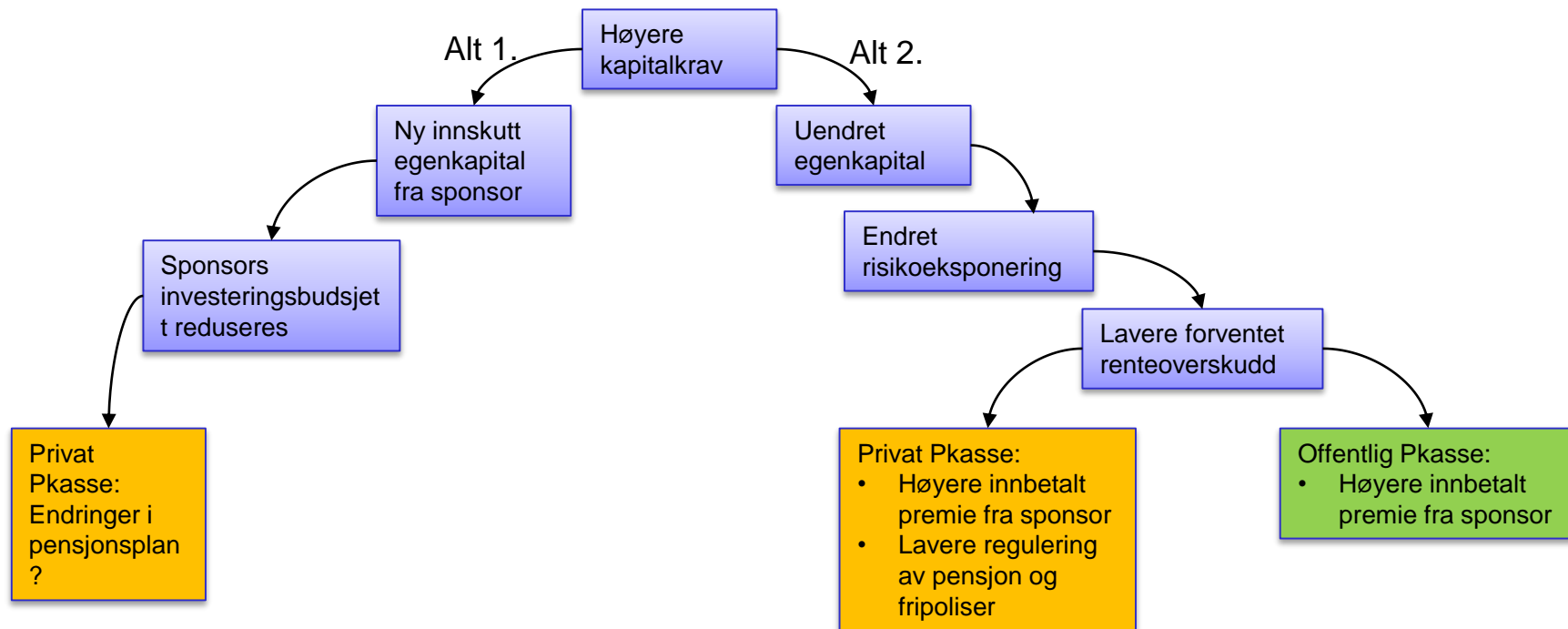
Konsolidert portefølje (69 pensjonskasser, 95% av forvaltningskapital)



Rentekurven og garanterte renter



Høyere kapitalkrav for pensjonskasser og deres sponsor: Likviditetsmessige effekter



Redusert aksjeandel som 1. linje- forsvar: Private pensjonskasser

- Manglende bufferkapital for de 23 som er > 100 %: Til sammen 4,1 mrd. kr.
- Med reallokering aksjer -> obligasjoner på til sammen 11,5 mrd. kr. (23% av aksjebeholdningen):
 - 15 reduserer bufferkapital utnyttelse til 100 %
 - 8 fortsatt > 100 %
- Med videre reallokering eiendom -> obligasjoner på til sammen 1,2 mrd. kr.:
 - 7 fortsatt > 100 %
 - med gjenstående manglende bufferkapital til sammen 0,9 mrd. kr.
- Forventet tapt avkastning første år: 0,5 mrd. kr.

Redusert aksjeandel som 1. linje- forsvar: Private pensjonskasser

- Manglende bufferkapital for de 24 som er > 90 %: Til sammen 6,9 mrd. kr.
- Med reallokering aksjer -> obligasjoner på til sammen 19,8 mrd. kr. (40 % av aksjebeholdningen):
 - 14 reduserer bufferkapital utnyttelse til 90 %
 - 10 fortsatt >90 %
- Med videre reallokering eiendom -> obligasjoner på til sammen 1,3 mrd. kr.:
 - 9 fortsatt > 90 %
 - med gjenstående manglende bufferkapital til sammen 1,2 mrd. kr.
- Forventet tapt avkastning første år: 0,9 mrd. kr.

Aktuarεne

Aktuarfirmaet Lillevold & Partners

“Å overgå våre kunders forventninger gjennom unike løsninger som kombinerer effektiv bruk av teori, teknologi og innovasjon.”
