



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Soliditetssituasjonen i pensjonskassene

31. desember 2019

DATO:
16.03.2020

Innhold

1	Sammendrag	4
2	Markedsutvikling	4
3	Solvenskapitaldekning	5
3.1	Solvenskapitaldekning	5
3.2	Solvenskapitaldekning uten bruk av overgangsregelen	6
4	Solvenskapitalkrav	6
4.1	Samlet solvenskapitalkrav	6
4.2	Markedsrisiko	8
4.3	Livsforsikringsrisiko	9
5	Ansvarlig kapital	10
6	Metodevedlegg	13

1 Sammendrag

Rapporten gir en oversikt over soliditetssituasjonen i pensjonskassene basert på det forenklede solvenskapitalkravet per 31. desember 2019. Rapporten inneholder opplysninger om pensjonskassenes solvenskapitaldekning, solvenskapitalkrav og ansvarlige kapital. Alle tall per 31. desember 2019 er fra foretakenes ordinære rapportering til Finanstilsynet frem til midten av februar 2020. Eventuelle senere beslutninger om endringer i foretakenes disponering av overskudd er dermed ikke hensyntatt i tallene.

Alle 87 pensjonskassene, herunder 50 private og 37 kommunale, oppfylte det forenklede solvenskapitalkravet per 31. desember 2019. Den samlede solvenskapitaldekningen for pensjonskassene var 185 prosent per 31. desember 2019, opp fra 176 prosent per 1. januar 2019.¹

Solvenskapitalkravet som ble innført 1. januar 2019 er basert på en stresstest ("stresstest I") som foretakene før 2019 var pålagt å rapportere og er en forenklet versjon av Solvens II-regelverket. Det gjøres oppmerksom på at definisjonen av solvenskapitalkrav, ansvarlig kapital og solvenskapitaldekningen er endret, noe som gjør at tall fra og med 1. januar 2019 ikke er direkte sammenlignbare med tidligere perioder. For nærmere informasjon om regelverket for det forenklede solvenskapitalkravet, se metodeomtalen i kapittel 6.

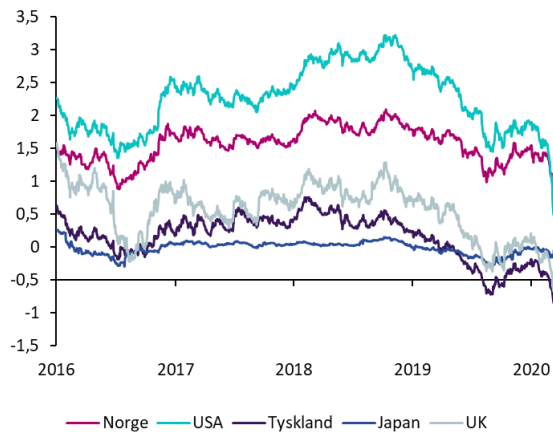
I tillegg til det forenklede solvenskapitalkravet basert på tidligere Stresstest I, er pensjonskassene underlagt krav til solvensmargin (Solvens I) som rapporteres til Finanstilsynet årlig. Dette er et felles-europeisk soliditetskrav (minsteharmoniseringskrav), men solvensmarginkravet er lite risikosensitivt og dekker utelukkende risiko på passivasiden, selv om det også stilles krav til nødvendig solvensmarginkapital. Denne rapporten omtaler ikke solvensmargindekningen etter Solvens I som har rapporteringsfrist 31. mars.

2 Markedsutvikling

De globale vekstutsiktene ble svekket i 2019 og det var en nedgang i lange statsrenter i mange land, se figur 2.1. Swap-renten, som legges til grunn som diskonteringsrente under Solvens II, hadde en tilsvarende utvikling. I aksjemarkedene var det en betydelig oppgang i 2019, se figur 2.2.

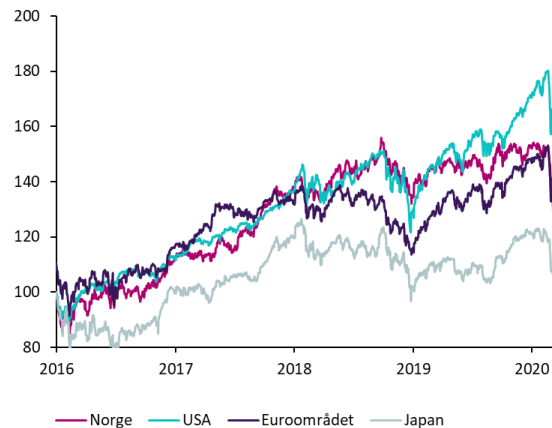
¹ Første ordinære rapportering etter det nye solvenskapitalkravet var per 31. mars 2019 for de syv største pensjonskassene. De øvrige pensjonskassene hadde første ordinære rapportering per 30. juni 2019.

Figur 2.1. Rente på 10-årige statsobligasjoner



Kilde: Thomson Reuters
Siste observasjonsdato: 13.03.2020

Figur 2.2. Aksjeindekser (MSCI) for utvalgte områder



Kilde: Thomson Reuters
Siste observasjonsdato: 13.03.2020

3 Solvenskapitaldekning

- Alle 87 pensjonskasser oppfylte det forenklede solvenskapitalkravet per 31. desember 2019
- Solvenskapitaldekningen for pensjonskassene samlet var 185 prosent (en bedring fra 176 prosent per 1. januar 2019)
- Markedsrisiko var den største risikoen og utgjorde 80 prosent av samlet risiko (kapitalkrav)²
- Aksjerisiko er den største markedsrisikoen og utgjorde 53 prosent av samlet markedsrisiko

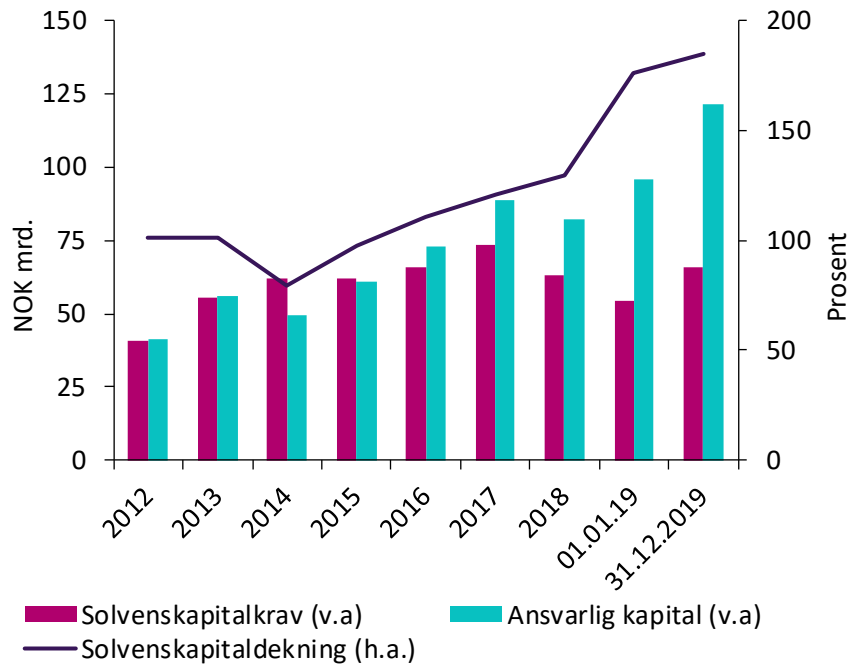
3.1 Solvenskapitaldekning

Den samlede solvenskapitaldekningen for pensjonskassene var 185 prosent per 31. desember 2019, opp fra 176 prosent per 1. januar 2019, se figur 3.1. En økning i kursreguleringsfondet på 18 mrd. kroner var hovedårsaken til bedringen i soliditeten, men økt kapital i gruppe 1 og økte tilleggsavsetninger bidro også positivt. Alle pensjonskassene oppfylte solvenskapitalkravet per 31. desember 2019. Solvenskapitaldekningen varierer imidlertid betydelig mellom foretakene.

For private og kommunale pensjonskasser var den samlede solvenskapitaldekningen henholdsvis 190 prosent og 178 prosent per 31. desember 2019, opp fra 171 prosent og 173 prosent per 1. januar 2019. Både kursreguleringsfondet, kapital i gruppe 1 (som inkluderer opptjent egenkapital) og tilleggsavsetningene økte mer for private enn kommunale pensjonskasser i 2019. Private pensjonskasser har en høyere aksjeandel enn kommunale pensjonskasser og de hadde betydelige realiserte og urealiserte gevinster på aksjer som følge av oppgangen i aksjemarkedene.

² Kapitalkrav før diversifiseringseffekter, operasjonell risiko og tapsabsorberende evne av utsatt skatt.

Figur 3.1. Solvenskapitaldekning i pensjonskassene samlet*



* Før 1. januar 2019 var det ikke krav om en dekningsprosent over 100

3.2 Solvenskapitaldekning uten bruk av overgangsregelen

Per 31. desember 2019 hadde 26 private og 13 kommunale pensjonskasser effekt av overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger, mot 26 private og 9 kommunale pensjonskasser per 1. januar 2019. For pensjonskassene samlet var solvenskapitaldekningen 181 prosent uten overgangsregelen per 31. desember 2019, en bedring fra 172 prosent per 1. januar 2019. For private pensjonskasser og kommunale pensjonskasser var solvenskapitaldekningen henholdsvis 184 prosent og 176 prosent uten overgangsregelen per 31. desember 2019. Overgangsregelen økte den ansvarlige kapitalen for private og kommunale pensjonskasser med henholdsvis 2,2 mrd. kroner og 0,4 mrd. kroner (per 1. januar 2019 var de tilsvarende tallene 2 mrd. kroner og 0,4 mrd. kroner).

Overgangsregelen har særlig stor betydning for private pensjonskasser med høy andel fripoliser. Slike pensjonskasser vil være særlig påvirket av fall i rentenivået og vedvarende lave renter fordi de ikke kan kompensere ved å øke rentegarantipremien.

4 Solvenskapitalkrav

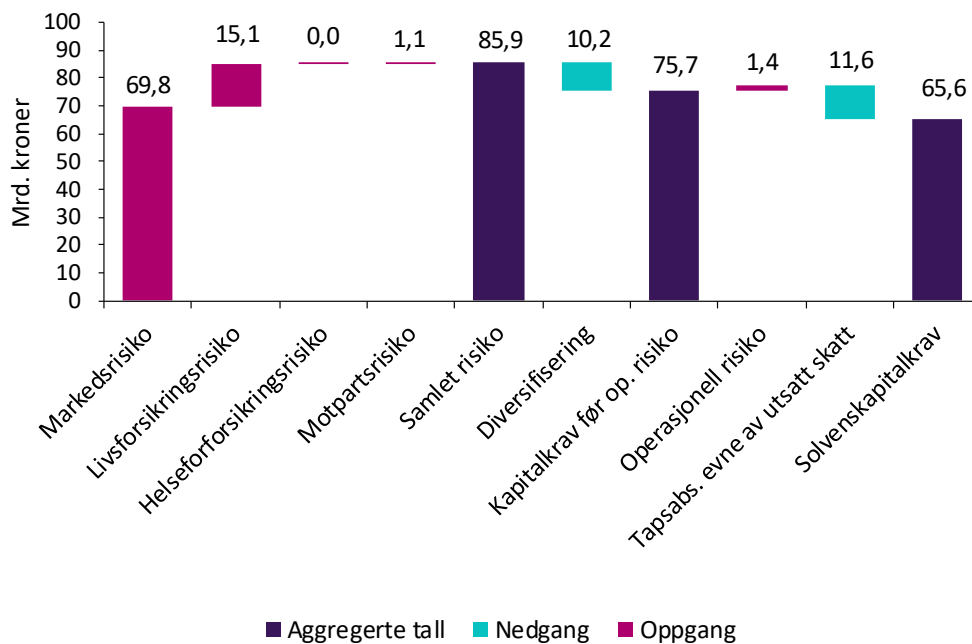
4.1 Samlet solvenskapitalkrav

Solvenskapitalkravet for pensjonskassene samlet var 66 mrd. kroner per 31. desember 2019, opp fra 55 mrd. kroner per 1. januar 2019, se figur 4.1. Den største risikoen er markedsrisiko, som utgjorde 80 prosent av samlet risiko før diversifiseringseffekter. Livsforsikringsrisiko var den nest største risikoen

med 17 prosent. Per 1. januar 2019 utgjorde markedsrisiko og livsforsikringsrisiko hhv. 77 prosent og 20 prosent av samlet risiko.

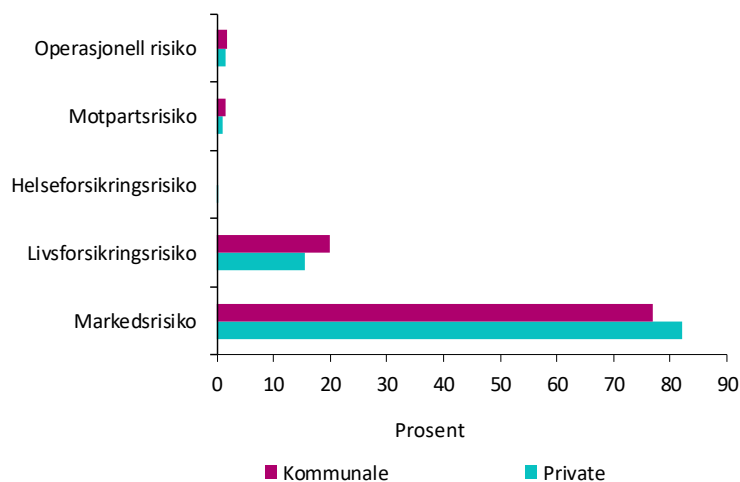
Diversifiseringseffektene medførte en reduksjon i summen av de partielle kapitalkravene for de fire risikoområdene på 13 prosent. Det beregnes også et kapitalkrav for operasjonell risiko, som ga et påslag på 2 prosent av solvenskapitalkravet (samlet risiko). Videre tas det hensyn til tapsabsorberende effekt av utsatt skatt som reduserte solvenskapitalkravet med 15 prosent.

Figur 4.1. Bidrag til solvenskapitalkravet for pensjonskasser samlet per 31. desember 2019



Markedsrisikoen er noe større for private enn for kommunale pensjonskasser, se figur 4.2.

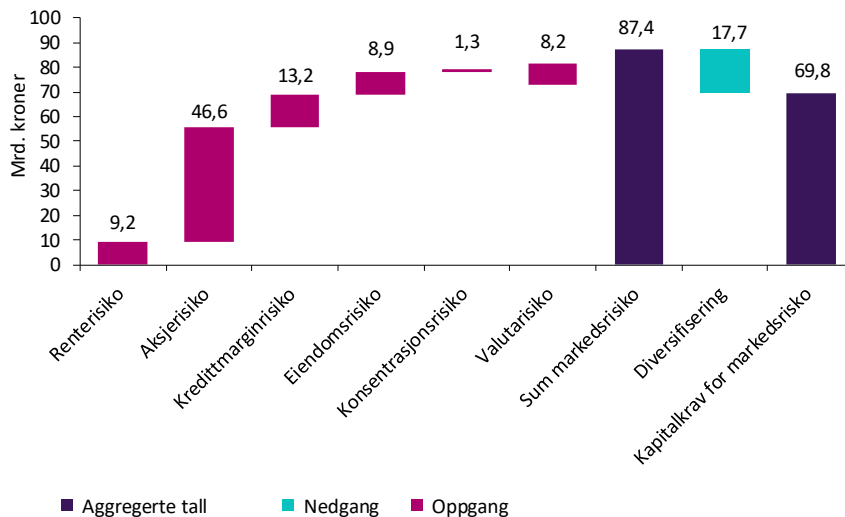
Figur 4.2. Fordelingen av samlet risiko for private og kommunale pensjonskasser per 31. desember 2019



4.2 Markedsrisiko

Solvenskapitalkravet for markedsrisiko var 70 mrd. kroner for pensjonskassene samlet per 31. desember 2019, opp fra 57 mrd. kroner per 1. januar 2019. Kapitalkravet for aksjerisiko, som er den klart største markedsrisikoen for pensjonskassene økte med 11 mrd. kroner i 2019 og utgjorde 47 mrd. kroner (53 prosent av samlet markedsrisiko før diversifisering), se figur 4.3. Økningen i aksjerisiko har bl.a. sammenheng med en økning i markedsverdien på aksjeporteføljen på 14 mrd. kroner og et høyere aksjestress.³

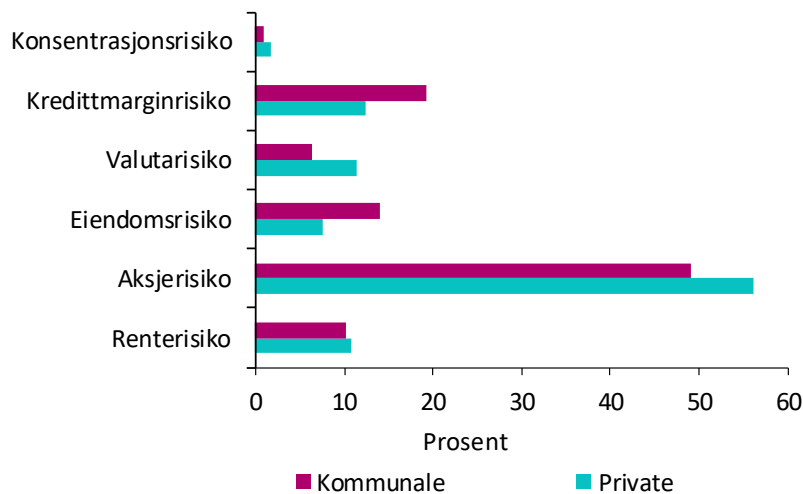
Figur 4.3. Bidrag til kapitalkravet for markedsrisiko for pensjonskassene samlet per 31. desember 2019



Kredittmarginrisiko (spreadrisiko) er risikoen for endringer i markedsverdi/realistisk verdi av obligasjoner mv. og engasjementer som følge av generelle endringer i kredittspreader. Kredittmarginrisiko utgjorde den nest største markedsrisikoen per 31. desember 2019 med 15 prosent, etterfulgt av renterisiko med 11 prosent. Pensjonskassenes eiendomsrisiko utgjorde 10 prosent av samlet markedsrisiko og er bl.a. knyttet til investeringer i eiendomsdøtre, direkteide eiendommer og eiendomsfond. Aksjerisikoen er noe større for private enn for kommunale pensjonskasser som følge av høyere aksjeandel i de private pensjonskassene. Både kredittmarginrisikoen og eiendomsrisikoen er større for kommunale enn private pensjonskasser, se figur 4.4.

³ Aksjeprissjokket økte fra 33 prosent for børsnoterte aksjer i OECD-land og 43 prosent for øvrige aksjer ved utgangen av 2018 til hhv. 39 prosent og 49 prosent per 31. desember 2019. Justeringsmekanismen i aksjeprissjokket innebærer at sjokket endres fra kvartal til kvartal avhengig av forutgående aksjeprisutvikling, og slik at justeringen er maksimalt +/- 10 prosentpoeng fra standardsjokkene på hhv. 39 og 49 prosent.

Figur 4.4. Bidrag til kapitalkravet for markedsrisiko for private og kommunale pensjonskasser per 31. desember 2019



Renterisiko

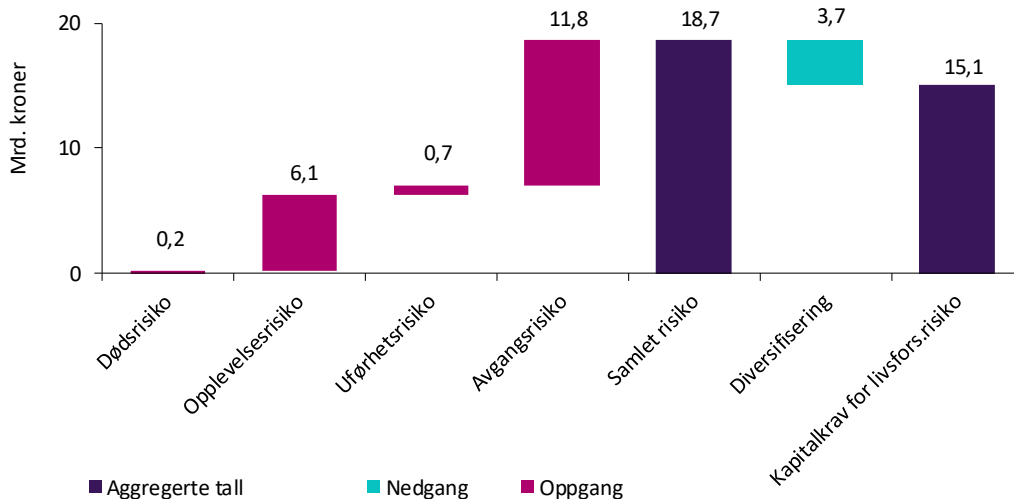
Pensjonskassenes samlede risiko ved renteendring (før diversifisering) var 9 mrd. kroner og utgjorde 11 prosent av samlet markedsrisiko. Samlet renterisiko økte med 1,6 mrd. kroner i 2019. Pensjonskassene er utsatt for renterisiko i obligasjonsporteføljen på eiendelssiden. I tillegg er det renterisiko i deres forsikringsforpliktelser og denne varierer for ulike typer forsikringsforpliktelser. For private pensjonskasser er renterisikoen ved rentefall størst, mens renterisiko ved renteøkning og verdifall på obligasjonsbeholdningen er størst for kommunale pensjonskasser. Disse har ikke samme utfordring knyttet til lavt rentenivå som private pensjonskasser fordi prisen på rentegarantien (rentegarantipremien) kan økes tilsvarende effekten av et rentefall. Fripoliser er ferdig innbetalte kontrakter, hvor det ikke er mulig å kreve inn nye premier. I private ytelsesordninger kan økte premier bidra til lukking av ordninger og ytterligere utstedelse av fripoliser.

Offentlig tjenestepensjon utgjorde 46 prosent av pensjonskassenes forsikringsforpliktelser per 31. desember 2019, mens private, premiebetalende ytelsesordninger og fripoliser utgjorde hhv. 30 prosent og 23 prosent. Forsikringsforpliktelser knyttet til fripoliser utgjorde 64 mrd. kroner (44 prosent av private pensjonskassers forsikringsforpliktelser) per 31. desember 2019 og andelen har vært stabil det siste året. Det er seks rene fripolisepensjonskasser.

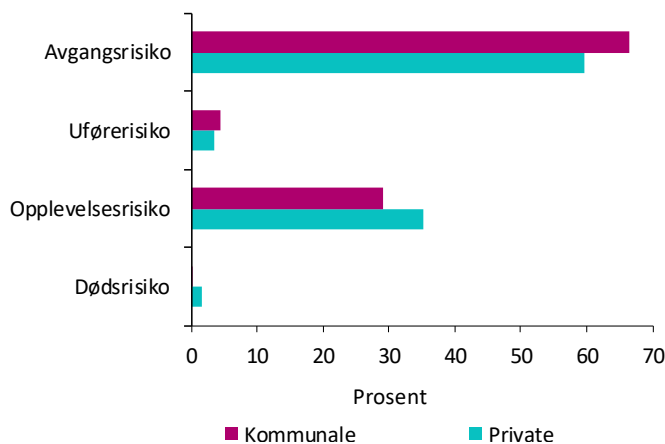
4.3 Livsforsikringsrisiko

Solvenskapitalkravet for livsforsikringsrisiko var 15 mrd. kroner for pensjonskassene samlet per 31. desember 2019, som er uendret fra 1. januar 2019. Avgangsrisiko, som er risikoen for at kundene flytter sine kontrakter, utgjorde den største livsforsikringsrisikoen med 63 prosent av samlet livsforsikringsrisiko før diversifisering, se figur 4.5. Avgangsrisiko gjelder produkter der midlene kunden får med seg ved flytting (flytteverdien) er høyere enn de forsikringstekniske avsetningene. Avgangsrisikoen er noe større for kommunale enn private pensjonskasser, se figur 4.6. Opplevelsesrisiko, som er risiko for at de forsikrede lever lenger enn det forsikringstekniske beregningsgrunnlaget har tatt høyde for, utgjorde den nest største livsforsikringsrisikoen med 32 prosent.

Figur 4.5. Bidrag til kapitalkravet for livsforsikringsrisiko for pensjonskassene samlet per 31. des. 2019



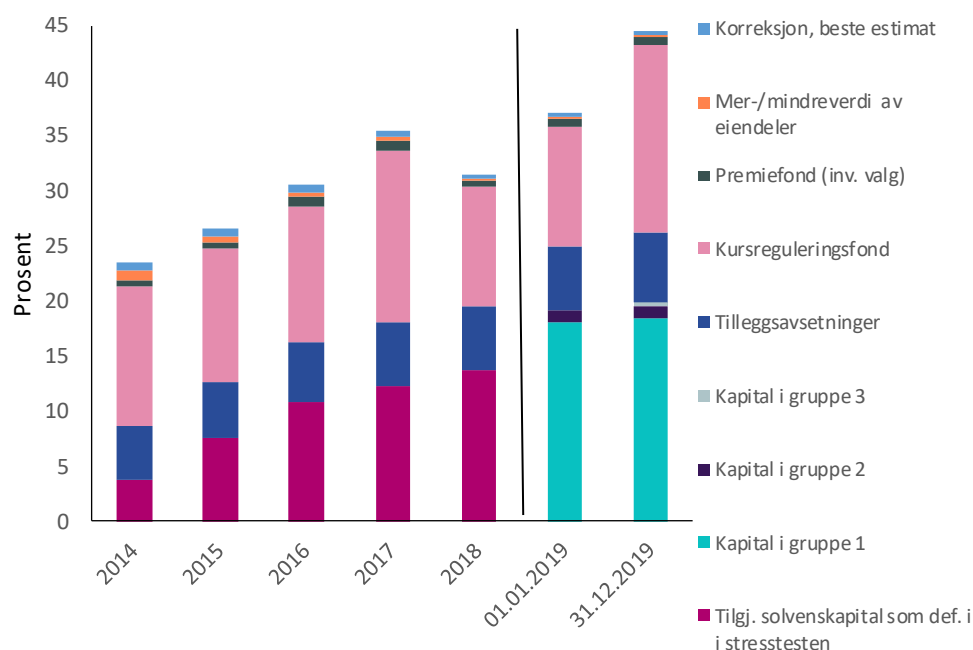
Figur 4.6. Bidrag til kapitalkravet for livsforsikringsrisiko for private og kommunale pensjonskasser per 31. desember 2019



5 Ansvarlig kapital

For pensjonskassene samlet var den ansvarlige kapitalen til å dekke det forenklete solvenskapitalkravet 121 mrd. kroner per 31. desember 2019 og tilsvarte 45 prosent av forsikringsforpliktelsene (uten tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond), se figur 5.1. Per 1. januar var den ansvarlige kapitalen på 96 mrd. kroner og den utgjorde 37 prosent av forsikringsforpliktelsene. Økningen i ansvarlig kapital skyldes i første rekke en økning i kursreguleringsfondet (de urealiserte verdiøkningene/gevinstene på eiendelene i kollektivporteføljen) på 18 mrd. kroner. I tillegg bidro en økning i kapitalen i kapitalgruppe 1 på 3,5 mrd. kroner og en økning i tilleggsavsetningene på 2,5 mrd. kroner til økt ansvarlig kapital. Kapital i kapitalgruppe 1 utgjorde den største andelen av ansvarlig kapital med 42 prosent, etterfulgt av kursreguleringsfond og tilleggsavsetninger med hhv. 38 prosent og 14 prosent. Ansvarlige lån og risikoutjevningssfond inngår i kapitalgruppe 2. Kapitalgruppe 3 består av av eiendeler ved skatt (fratrullet forpliktelser ved skatt) samt ansvarlige lån i kapitalgruppe 3.

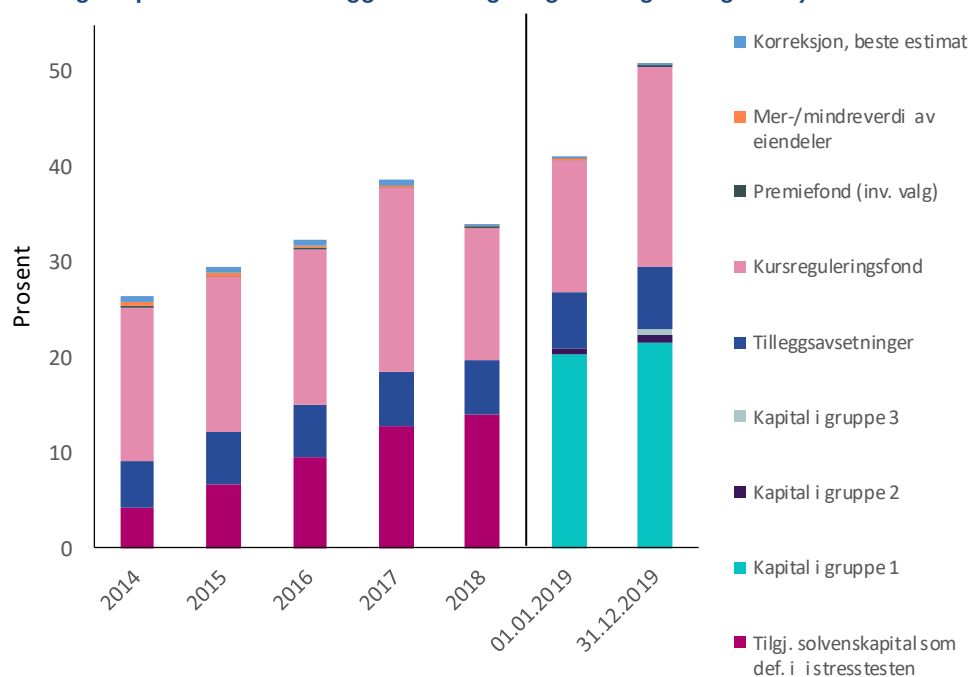
Figur 5.1. Sammensetningen av den ansvarlige kapitalen for pensjonskassene samlet (prosent av forsikringsforpliktelser uten tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond)



* Pensjonskassene hadde også kapital i gruppe 3 per 1. januar 2019 på om lag 0,7 mrd. kroner i form av eiendeler ved skatt (fratrasket forpliktelser ved skatt), men denne kapitalen ble ikke rapportert da kapitalpostene ble overført fra stresstesten der kapital i gruppe 3 ikke var definert.

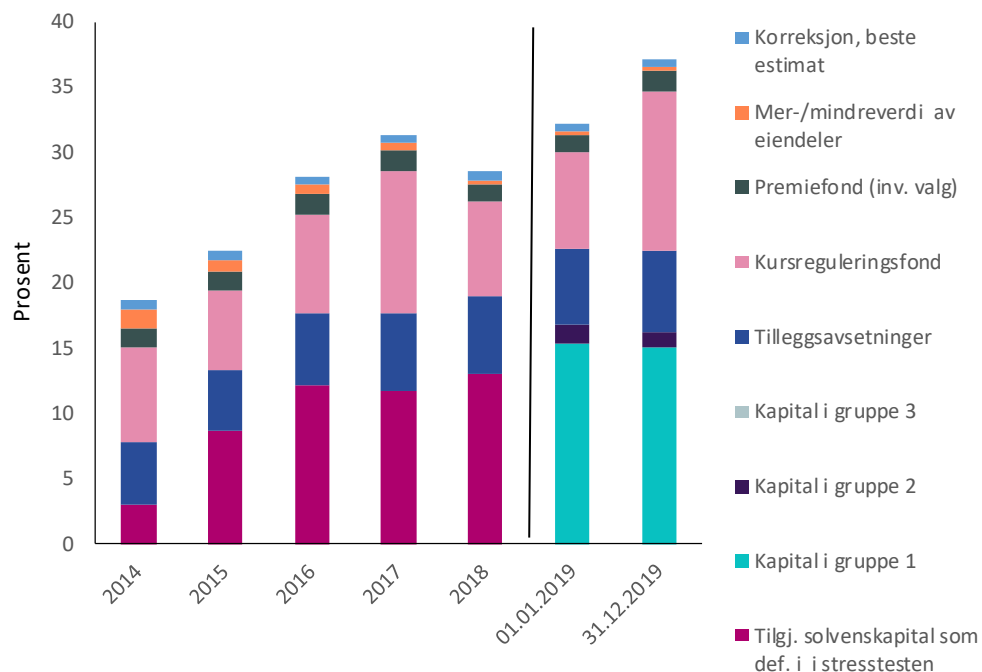
For private pensjonskasser tilsvarte den ansvarlige kapitalen 51 prosent av forsikringsforpliktelsene per 31. desember 2019, se figur 5.2. Kapital i gruppe 1 og kursreguleringsfondet er de største kapitalelementene og utgjorde henholdsvis 42 prosent og 41 prosent av den ansvarlige kapitalen.

Figur 5.2. Sammensetningen av den ansvarlige kapitalen for private pensjonskasser (prosent av forsikringsforpliktelser uten tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond)



I kommunale pensjonskasser tilsvarte den ansvarlige kapitalen 37 prosent av forsikringsforpliktelsene per 31. desember 2019, se figur 5.3. Kapital i gruppe 1 er det største kapitalelementet og utgjorde 40 prosent av den ansvarlige kapitalen, etterfulgt av kursreguleringsfondet med 33 prosent.

Figur 5.3. Sammensetningen av den ansvarlige kapitalen for kommunale pensjonskasser (prosent av forsikringsforpliktelser uten tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond)



6 Metodevedlegg

Solvenskapitalkravet (samlet tapspotensial)

Solvenskapitalkravet for pensjonskasser er basert på hovedprinsippene i Solvens II. Solvenskapitalkravet avhenger av risikoen knyttet til investeringene og forsikringsforpliktelsene og er utformet for å sikre at pensjonskassene har en finansiell buffer utover de forsikringstekniske avsetningene. Solvenskapitalkravet skal dekke risikoen for tap av pensjonskassens ansvarlige kapital og ved beregningen skal all kvantifiserbar tapsrisiko knyttet til pensjonskassens samlede virksomhet tas i betraktning. I stresstesten og i det nye regelverket beregnes solvenskapitalkravet ved beregning i risikomoduler og undermoduler, hvor resultatet aggregeres opp til et samlet krav (samlet tapspotensial) ved bruk av korrelasjonsmatriser, som reflekterer antatt samvariasjon mellom de ulike risikoene i stressede situasjoner. Risikoene som hensyntas er markedsrisiko, livsforsikringsrisiko, helseforsikringsrisiko, motpartsrisiko og operasjonell risiko. I tillegg foretas det et sjablongmessig fradrag på 15 prosent for den tapsabsorberende evnen til utsatt skatt.

Ansvarlig kapital

Den ansvarlige kapitalen til pensjonskassene følger de samme prinsippene som i Solvens II, og består av basiskapital og supplerende kapital. Basiskapitalen består av differansen mellom verdien av eiendeler og verdien av forpliktelser med tillegg av eventuell ansvarlig lånekapital og øvrige kapitalelementer. I denne sammenheng skal både eiendeler og forpliktelser (inkl. forsikringsforpliktelser) verdivurderes etter markedsverdier. Supplerende kapital er kapital som kan kalles inn for å dekke tap. Dette kan blant annet være innkalt, men ikke innbetalt kapital, garantier eller lignende. Supplerende kapital kan bare medregnes i solvenskapitalen når Finanstilsynet har gitt eksplisitt godkjenning til dette og det er omfattende krav til søknad om å få godkjent supplerende kapital. Ingen pensjonskasser har foreløpig fått godkjent supplerende kapital.

Den ansvarlige kapitalen (basiskapital og supplerende kapital) deles inn i tre kapitalgrupper basert på kvaliteten til den enkelte kapitalposten. Her følges de samme prinsippene som i Solvens II-regelverket. Kapitalgruppe 1 er kapital av beste kvalitet. Dette omfatter pensjonskassens egenkapital (ekskl. risikoutjevningfondet) og eventuell hybridkapital (fondsobligasjoner). Denne egenkapitalen (kjernekapitalen) består av innskutt kjernekapital og opptjent egenkapital. I tillegg vil egenkapitalen justeres som følge av overgangen til verdivurdering til markedsverdi. Delårsresultat før overskuddstildeling til kunder og skatt inngår også i kapitalgruppe 1.

Kapitalgruppe 2 er kapital av noe svakere kvalitet og inkluderer ansvarlige lån som tilfredsstillers nærmere angitte kriterier (herunder løpetid på minimum 10 år), risikoutjevningfondet og supplerende kapital. Kapitalen som inngår i kapitalgruppe 2 dekker ikke nødvendigvis ethvert tap til enhver tid. Risikoutjevningfondet kan kun benyttes til å dekke negativt risikoresultat⁴. Ansvarlig lån er en kapitalpost med tidsbegrensning og supplerende kapital er kapital som ikke er innbetalt.

Kapitalgruppe 3 omfatter eiendeler ved utsatt skatt (fratrullet forpliktelser ved skatt) og ansvarlige lån som ikke tilfredsstillers kriteriene for å kunne medregnes i kapitalgruppe 1 eller 2.

Det er krav til sammensetningen av den ansvarlige kapitalen som skal dekke solvenskravet. Kapitalgruppe 2 og 3 kan til sammen medregnes med inntil 50 prosent av solvenskapitalkravet, og av dette kan kapital i kapitalgruppe 3 medregnes med inntil 15 prosent av solvenskapitalkravet. Det er også

⁴ Negativt risikoresultat oppstår når den faktiske utviklingen i dødelighet og uførhet er mer negativ enn det som er forutsatt i premietariffen. I år der risikoresultatet er positivt (utviklingen er bedre enn forutsatt), så kan pensjonskassen sette av inntil 50 prosent til et risikoutjevningfond.

et krav om at hybridkapital (fondsobligasjonslån) maksimalt kan utgjøre 20 prosent av den samlede kapitalen i kapitalgruppe 1.

Pensjonskassene har anledning til å bygge opp bufferkapital mot kortsiktige markedssvingninger, herunder tilleggsavsetninger og urealiserte gevinster i form av kursreserver (kursreguleringsfond). Ved positivt avkastningsresultat kan pensjonskassene velge å foreta tilleggsavsetninger. Tilleggsavsetninger er bufferkapital som kan benyttes hvis avkastningen på pensjonsmidlene ikke møter det garanterte avkastningsnivået, men tilleggsavsetninger kan ikke dekke negativ avkastning.

Under Solvens II justeres solvenskapitalkravet for den tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger, som reflekterer at en andel av tapene som oppstår vil belastes kunden i form av lavere fremtidig bonus (tap av f.eks. tilleggsavsetninger eller annen fremtidig overskuddstildeling), og dermed ikke direkte påvirker foretakets soliditet. I solvenskapitalkravet/stresstesten for pensjonskasser er den tapsabsorberende evnen til forsikringstekniske avsetninger, som en forenkling, delvis hensyntatt i beregningen av renterisiko, og delvis hensyntatt ved at bufferfondene (kursreguleringsfondet og tilleggsavsetningene) inngår i bufferkapitalen.

Kapitalgruppe 1	Kapitalgruppe 2	Kapitalgruppe 3
Innskutt egenkapital	Risikoutjevningfondet	Eiendeler ved utsatt skatt
Annen opptjent egenkapital	Ansvarlige lån	Ansvarlige lån
Delårsresultatet før overskuddstildeling til kunder og skatt	Supplerende kapital	
Justering i avsetninger ved overgang til markedsverdi		
Fondsobligasjonslån/hybridkapital		

Øvrige kapitalelementer som teller fullt ut som ansvarlig kapital, men som ikke er allokert til kapitalgrupper:

Tilleggsavsetninger
Kursreguleringsfondet
Premiefond for ytelsesbasert foretakspensjon med investeringsvalg i henhold til lov om foretakspensjon § 11
Merverdi eller mindreverdi av eiendeler utover bokført verdi
Korreksjon for endrede biometriske forutsetninger som kan medregnes i ansvarlig kapital

Overgangsregler

Det er fastsatt overgangsordninger for forsikringstekniske avsetninger og ansvarlige lån. Overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger gir rom for å redusere de forsikringstekniske avsetningene tilsvarende en andel av differansen mellom forsikringstekniske avsetninger beregnet etter det nye regelverket og forsikringstekniske avsetninger beregnet etter solvensmarginregelverket (Solvens I). Overgangsregelen innebærer at en eventuell økning i verdien av forsikringsforpliktelsene ved overgangen til nytt regelverk fases inn lineært over en periode på 16 år, men der 3/16 av innfasingen foretas allerede fra 2019 slik at innfasingen går parallelt med tilsvarende innfasing for livsforsikringsforetakene. Overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger kan ha særlig stor betydning for pensjonskasser med en høy andel fripoliser, da disse har vesentlig høyere verdi på forsikringsforpliktelsene under nytt regelverk enn under Solvens I.

Det er også fastsatt en overgangsregel for medregning av ansvarlige lån. Under Solvens II er det stilt en rekke vilkår som må tilfredsstilles for at ansvarlige lån skal medregnes i den ansvarlige kapitalen. I det nye solvenskapitalkravet for pensjonskasser har man lagt reglene i Solvens II-regelverket til grunn for medregning av ansvarlige lån i ansvarlig kapital. Det er fastsatt overgangsregler for ansvarlige lån, slik at alle eksisterende ansvarlige lån vil kunne medregnes i kapitalgruppe 2 i en overgangsperiode på 10 år. Dette innebærer at eksisterende ansvarlige lån under overgangsregelen likebehandles med nye ansvarlige lån som blir tatt opp i samsvar med kriteriene i det nye regelverket.