



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Soliditetssituasjonen i pensjonskassene

1. januar 2019

DATO:
18.03.2019

Innhold

1	Innledning	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	7
4.3	Livsforsikringsrisiko	9
5	Ansvarlig kapital	10
6	Metodevedlegg	13

1 Innledning

Rapporten gir en oversikt over soliditetssituasjonen i pensjonskassene ved innføringen av det forenklede solvenskapitalkravet per 1. januar 2019. Rapporten inneholder opplysninger om pensjonskassenes samlede solvenskapitaldekning, solvenskapitalkrav og ansvarlige kapital. For nærmere informasjon om regelverket for det forenklede soliditetskravet, se metodeomtalen i kapittel 6.

Det nye solvenskapitalkravet for pensjonskasser er basert på stresstest I som er en forenklet versjon av Solvens II-regelverket. Alle pensjonskasser har rapportert stresstester siden 2012 og rapporteringen per 31. desember 2018 er siste stresstestrapportering. I rapporteringen fremgår også pensjonskassenes solvenskapitaldekning med det nye solvenskapitalkravet. Det gjøres oppmerksom på at solvenskapitalkrav, ansvarlig kapital og solvenskapitaldekningen før 1. januar 2019 er basert på stresstestrapporteringen. De ulike størrelsene er derfor definert på forskjellige måter, noe som gjør at tall for tidligere perioder ikke er direkte sammenlignbare med tallene per 1. januar 2019.

Første ordinære rapportering i henhold til det nye solvenskapitalkravet er per utgangen av første kvartal 2019 for de syv største pensjonskassene. De øvrige pensjonskassene skal rapportere halvårlig og har første ordinære rapportering av tall per utgangen av andre kvartal 2019. Per 1. januar 2019 er det 87 pensjonskasser, herunder 50 private og 37 kommunale.

I tillegg til det nye solvenskapitalkravet basert på stresstest I er pensjonskassene underlagt krav til rapportering av solvensmargin (Solvens I) til Finanstilsynet årlig.¹ Dette er et felleseuropeisk soliditetskrav (minsteharmoneringskrav), men kravet er lite risikosensitivt og dekker utelukkende risikoen på passivasiden.

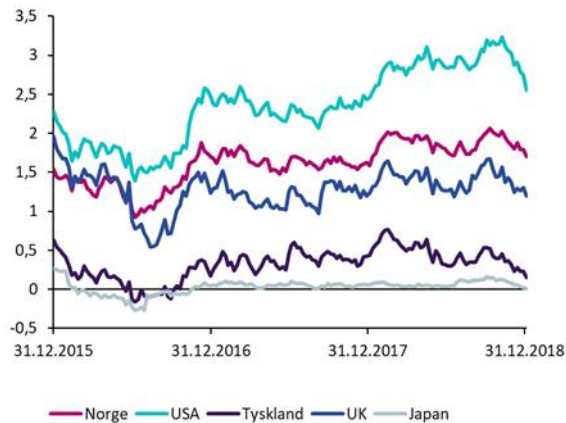
2 Markedsutvikling

Den amerikanske sentralbankens rentehevinger og nedbygging av obligasjonsbeholdninger bidro sammen med høyere inflasjon og forventninger om ytterligere rentehevinger til at de lange rentene økte noe i USA i 2018. Tegn til oppbremsing i tysk økonomi og signaler fra den europeiske sentralbanken om at en heving av styringsrenten ligger et stykke fram i tid, bidro til nedgangen i de tyske lange statsrentene i 2018, se figur 2.1. De norske 10-årige statsrentene har i store trekk fulgt utviklingen i de amerikanske lange statsrentene gjennom 2018. Swap-renten, som legges til grunn som diskonteringsrente under Solvens II samt i stresstestene og solvenskapitalkravet for pensjonskasser, har hatt en tilsvarende utvikling.

Det var nedgang i aksjemarkedene både internasjonalt og i Norge i 2018, se figur 2.2. Forventninger om renteøkninger fra den amerikanske sentralbanken, svake tall for den økonomiske utviklingen i Europa og opptrapping av handelskonflikten mellom USA og Kina utløste markedsuro i oktober. Mot slutten av året økte uroen som følge av større frykt for resesjon i USA. Aksjemarkedene falt markant i fjerde kvartal.

¹ jf. pensjonsforetaksforskriften kapittel 3.

Figur 2.1. Renter, tiårige statsobligasjoner



Kilde: Thomson Reuters

Figur 2.2. Aksjekurser. Indeks*



* MSCI Norway, MSCI USA, MSCI EMU, MSCI Japan
Kilde: Thomson Reuters.

3 Solvenskapitaldekning

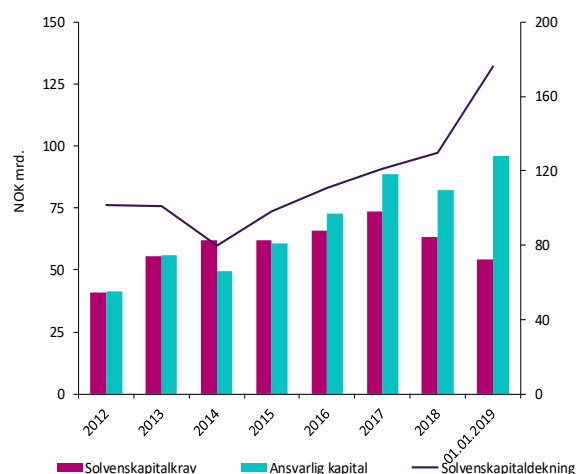
- 86 av 87 pensjonskasser tilfredsstilte det forenklede solvenskapitalkravet som ble innført 1. januar 2019
- Solvenskapitaldekningen for pensjonskassene samlet var 176 prosent
- Markedsrisiko var den største risikoen og utgjorde 77 prosent av samlet risiko (kapitalkrav)²
- Aksjerisiko er den største markedsrisikoen og utgjorde 50 prosent av samlet markedsrisiko

3.1 Solvenskapitaldekning

Den samlede solvenskapitaldekningen for pensjonskassene var 176 prosent per 1. januar 2019, se figur 3.1. Bedringen i soliditeten ved overgangen til det nye soliditetskravet skyldes i første rekke regulatoriske endringer, herunder innføringen av overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger og tapsabsorberende evne av utsatt skatt. Solvenskapitaldekningen varierer betydelig mellom foretakene, der den laveste og høyeste solvenskapitaldekningen er rapportert til å være henholdsvis 88 prosent og 450 prosent. Pensjonskassen som var i brudd fikk et kapitalinnskudd i februar 2019 som gjør at foretaket oppfylte solvenskapitalkravet ved utgangen av februar.

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

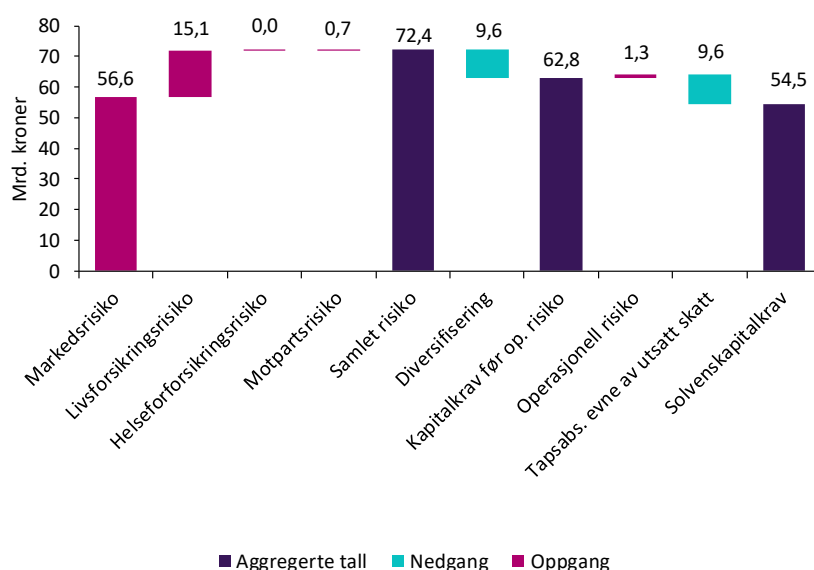
Per 1. januar 2019 var det 35 pensjonskasser, herunder 26 private og 9 kommunale pensjonskasser, som hadde effekt av overgangsregelen for forsikringstekniske avsetninger. For pensjonskassene samlet var solvenskapitaldekningen 172 prosent uten overgangsregelen (176 prosent med overgangsregelen). Overgangsregelen har særlig stor betydning for pensjonskasser med høy andel fripoliser og/eller høy grunnlagsrente. Pensjonskasser med høy andel fripoliser vil være særlig utsatt for et lavt rentenivå og reduksjon i renten fordi de ikke kan kompensere for lavere rente ved å øke rentegarantipremien. Tre pensjonskasser oppfylte ikke solvenskapitalkravet uten bruk av overgangsregelen.

4 Solvenskapitalkrav

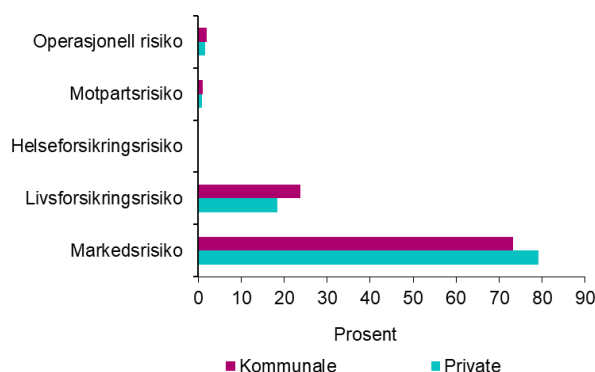
4.1 Samlet solvenskapitalkrav

Solvenskapitalkravet for pensjonskassene samlet var 55 mrd. kroner per 1. januar 2019, se figur 4.1. Den største risikoen er markedsrisiko, som utgjorde 77 prosent av samlet risiko før diversifiseringseffekter. Livsforsikringsrisiko var den nest største risikoen og utgjorde 20 prosent.

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 1. januar 2019

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

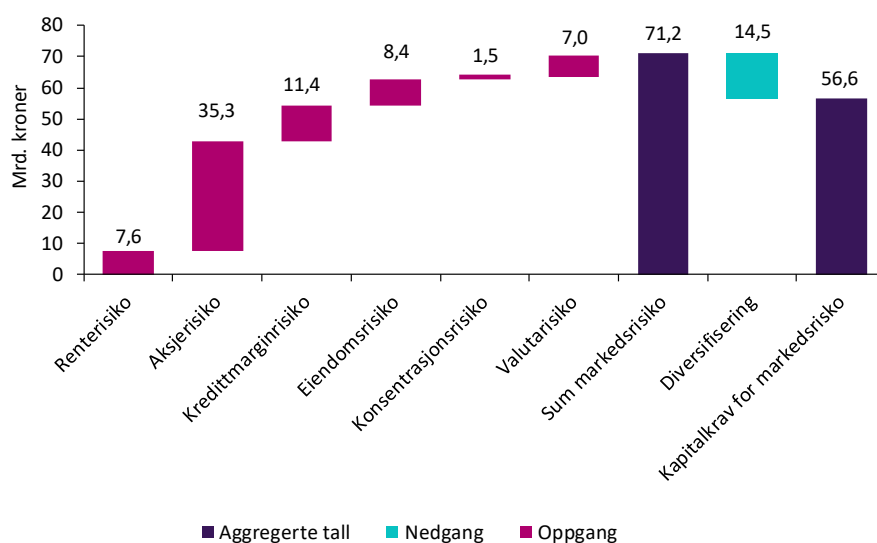
Figur 4.2. Fordelingen av samlet risiko for private og kommunale pensjonskasser. Per 1. januar 2019

4.2 Markedsrisiko

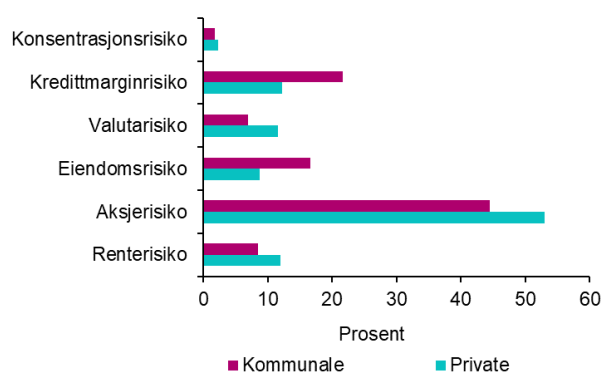
Solvenskapitalkravet for markedsrisiko var 57 mrd. kroner for pensjonskassene samlet per 1. januar 2019. Aksjerisiko er den klart største markedsrisikoen for pensjonskassene og utgjorde 35 mrd. kroner (50 prosent av samlet markedsrisiko før diversifisering), se figur 4.3. Aksjerisikoen er noe større for private enn for kommunale pensjonskasser som følge av høyere aksjeandel i de private pensjonskassene, se figur 4.4. Kapitalkravet for aksjerisiko ble redusert med 11 mrd. kroner i 2018 som følge av en nedgang i markedsverdien på aksjeporteføljen på 7 mrd. kroner og et lavere aksjestress.³ Kredittmarginrisiko (spreadrisiko) utgjorde den nest største markedsrisikoen med 16 prosent. Pensjonskassenes eiendomsrisiko utgjorde 12 prosent av samlet markedsrisiko og er bl.a. knyttet til investeringer i eiendomsdøtre, direkteide eiendommer og eiendomsfond.

³ Aksjeprissjokket ble redusert fra 41 prosent for børsnoterte aksjer i OECD-land og 51 prosent for øvrige aksjer ved utgangen av 2017 til hhv. 33 prosent og 43 prosent ved utgangen av 2018. Justeringsmekanismen i aksjeprissjokket innebærer at sjokket endres fra kvartal til kvartal med inntil +/-10 prosent avhengig av forutgående aksjeprisutvikling.

Figur 4.3. Bidrag til kapitalkravet for markedsrisiko for pensjonskassene samlet. Per 1. januar 2019



Figur 4.4. Bidrag til kapitalkravet for markedsrisiko for private og kommunale pensjonskasser. Per 1. januar 2019



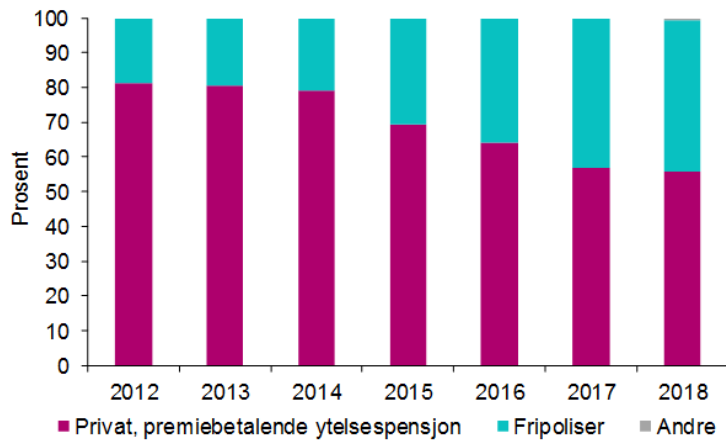
Renterisiko

Pensjonskassenes samlede risiko ved renteendring (før diversifisering) var på 8 mrd. kroner og utgjorde 11 prosent av samlet markedsrisiko. 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 øke premieinnbetalingene. I private ytelsesordninger kan økte premier bidra til lukking av ordninger og ytterligere utstedelse av fripoliser.

Offentlig tjenestepensjon utgjorde 45 prosent av pensjonskassenes forsikringsforpliktelser (uten tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond) per 1. januar 2019, mens private, premiebetalende ytelsesordninger og fripoliser utgjorde hhv. 31 prosent og 24 prosent. Andelen fripoliser har økt de siste årene, mens andelen åpne, private ytelsesordninger har falt. Dette skyldes at en rekke bedrifter (arbeidsgiverforetak) har lukket sin ytelsesordning (pensjonskasse) for alle eller yngre ansatte og utstedt fripoliser og opprettet en innskuddsordning i et livsforsikringsforetak. I private pensjonskasser har derfor fripoliser som andel av forsikringsforpliktelsene økt betydelig og de utgjorde 43 prosent ved utgangen

av 2018, se figur 4.5. Det er fem rene fripolisepensjonskasser. I tillegg har to pensjonskasser mellom 80 og 90 prosent fripoliser.

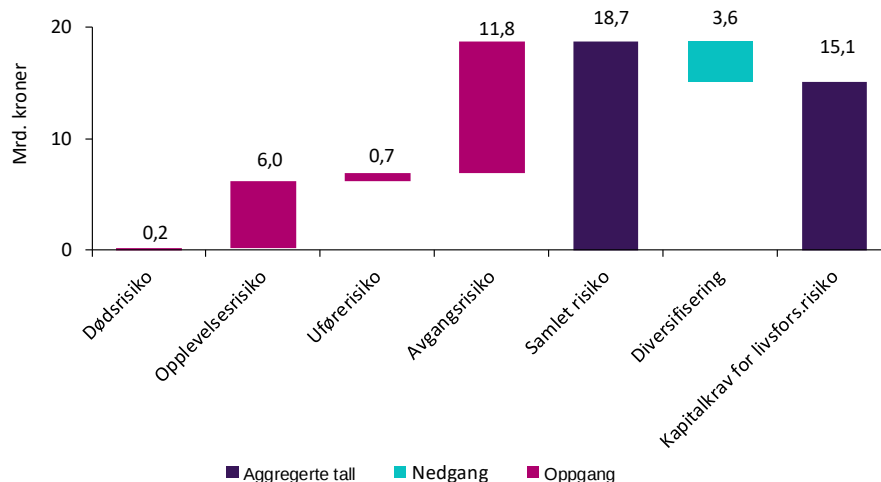
Figur 4.5. Fripoliser som andel av forsikringsforpliktelsene i private pensjonskasser (prosent av forsikringsforpliktelser uten tilleggssavsetninger og kursreguleringsfond)



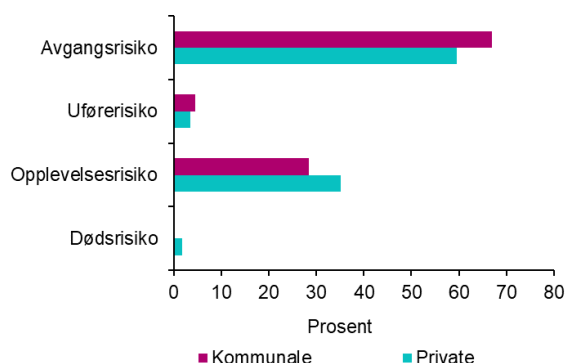
4.3 Livsforsikringsrisiko

Solvenskapitalkravet for livsforsikringsrisiko var 15 mrd. kroner for pensjonskassene samlet per 1. januar 2019. Ved innføringen av det nye solvenskapitalkravet økte livsforsikringsrisikoen med 4 mrd. kroner som følge av regulatoriske endringer. Avgangsrisiko, som er risikoen for at kundene flytter sine kontrakter, utgjorde den største livsforsikringsrisikoen med 63 prosent av samlet livsforsikringsrisiko før diversifisering, se figur 4.6. 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 4.7. Dette skyldes at de kommunale pensjonskassene relativt sett har lavere avsetninger i forhold til flytteverdien, fordi disse pensjonskassene utelukkende består av premiebetalende ordninger der fremtidige premier knyttet til eksisterende forpliktelser (herunder rentegarantipremie) bidrar til å redusere avsetningene. 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 4.6. Bidrag til kapitalkravet for livsforsikringsrisiko for pensjonskassene samlet. Per 1. januar 2019



Figur 4.7. Bidrag til kapitalkravet for livsforsikringsrisiko for private og kommunale pensjonskasser. Per 1. januar 2019

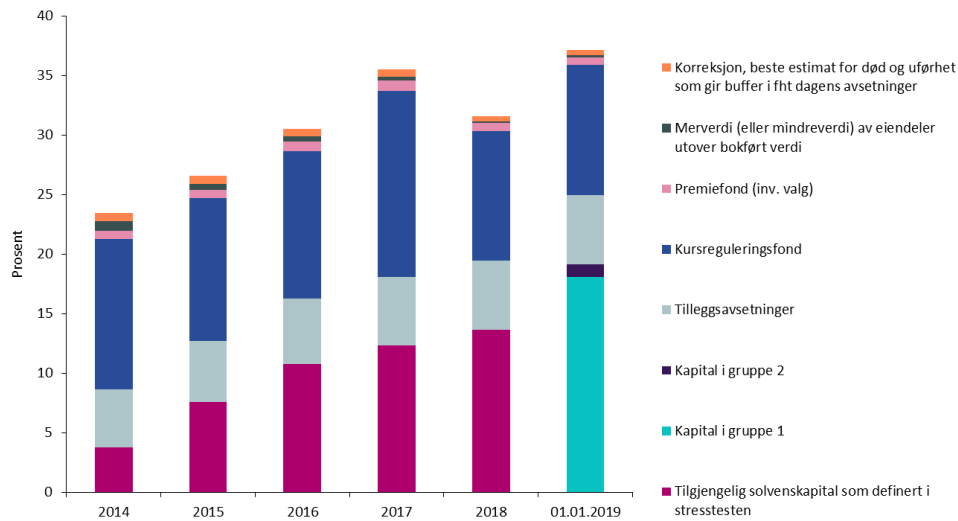


5 Ansvarlig kapital

For pensjonskassene samlet var den ansvarlige kapitalen til å dekke det forenklede solvenskapitalkravet 96 mrd. kroner per 1. januar 2019 og tilsvarte 37 prosent av forsikringsforpliktelsene (uten tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond), se figur 5.1. Økningen i ansvarlig kapital fra utgangen av 2018 skyldes regulatoriske endringer ved overgangen til det nye solvenskapitalkravet. Kapital i kapitalgruppe 1 (herunder innskutt og annen opptjent egenkapital) utgjorde den største andelen av ansvarlig kapital med 49 prosent, etterfulgt av kursreguleringsfond og tilleggsavsetninger med hhv. 29 prosent og 16 prosent. Ansvarlige lån og risikoutjevningsfond inngår i kapitalgruppe 2.

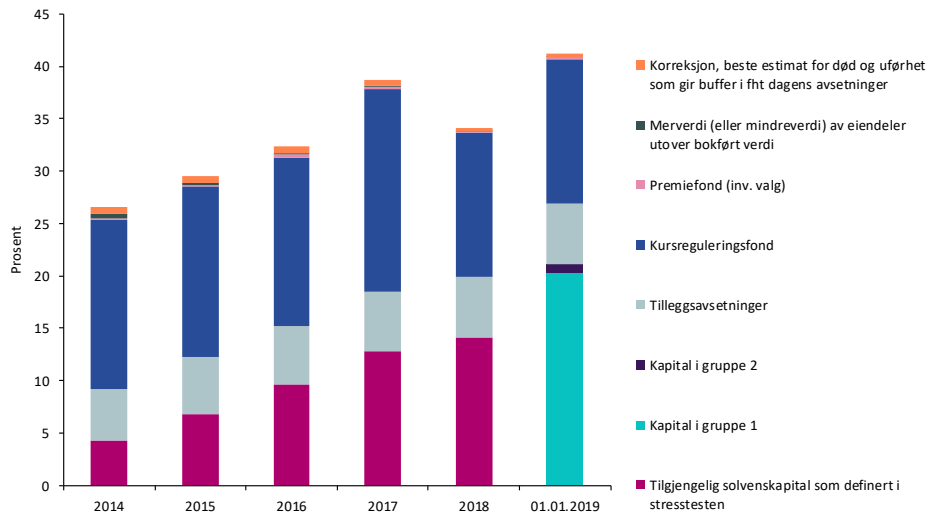
Fra 2017 til 2018 ble den ansvarlige kapitalen redusert med 7 mrd. kroner til 82 mrd. kroner. Ved utgangen av 2018 tilsvarte den ansvarlige kapitalen 32 prosent av pensjonskassenes forsikringsforpliktelser. Nedgangen i den ansvarlige kapitalen skyldes hovedsakelig redusert kursreguleringsfond.

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



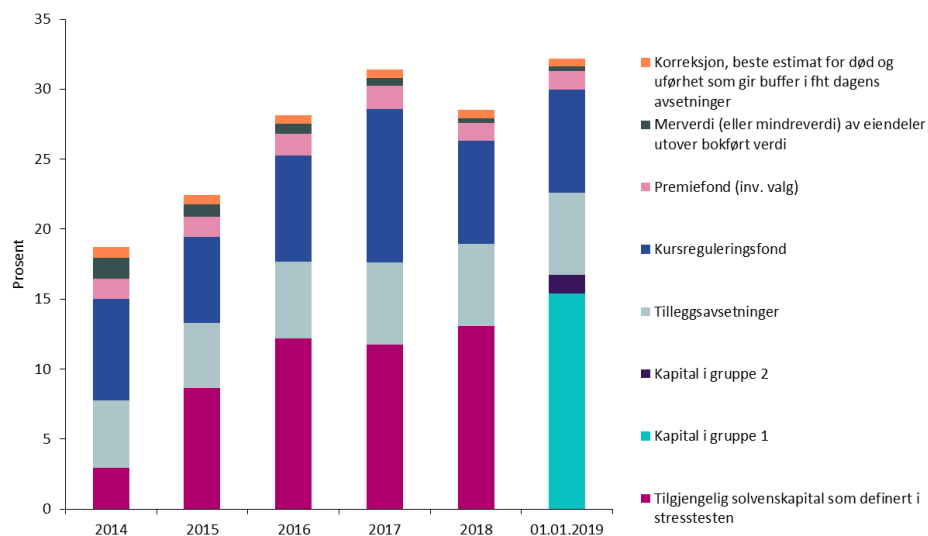
For private pensjonskasser tilsvarte den ansvarlige kapitalen 41 prosent av forsikringsforpliktelsene per 1. januar 2019, se figur 5.2. Kapital i gruppe 1 er det største kapitalelementet og utgjorde 49 prosent av den ansvarlige kapitalen.

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



For kommunale pensjonskasser tilsvarte den ansvarlige kapitalen 32 prosent av forsikringsforpliktelsene per 1. januar 2019, se figur 5.3. Kapital i gruppe 1 er det største kapitalelementet og utgjorde 47 prosent av den ansvarlige kapitalen.

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



6 Metodevedlegg

Solvenskapitalkravet (samlet tapspotensial)

Det nye solvenskapitalkravet for pensjonskasser er basert på hovedprinsippene i Solvens II, og er en videreføring med noen tilpasninger av Finanstilsynets stresstest for pensjonskassene. 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 den ansvarlige kapitalen 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 (fundsobligasjoner). 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 tilfredsstiller 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 risikoresultat.⁴ Ansvarlig lån kan være tidsbegrenset eller evigvarende, og supplerende kapital er kapital som ikke er innbetalt.

Kapitalgruppe 3 omfatter eiendeler ved utsatt skatt og ansvarlige lån som ikke tilfredsstiller 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

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.

Soliditetssituasjonen i pensjonskassene

dette kan kapital i kapitalgruppe 3 medregnes med inntil 15 prosent av solvenskapitalkravet. Det er også 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 kapital. 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	Risikoutjevsningsfondet	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 mindre verdi 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 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.

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]