

GRUNNER TIL Å HA INNSKUDDSPENSJON I PENSJONSKASSEN

PENSJONSKASSEKONFERANSEN SANDEFJORD

15.05.2019

Pål Nicolai Henriksen

Oslo - Mercer



GRUNNER TIL Å HA INNSKUDDSPENSJON I PK

OPPSUMMERING

1

Sterk konkurranse i markedet gjør det vanskelig å argumentere for innskuddspensjon i pensjonskassen økonomisk

- Bidrag fra innskuddspensjon og pensjonskapitalbevis
- Bidrag fra risikodekninger

2

Innskuddspensjon i forsikringssselskapene har utviklingspotensial.
Pensjonskassen kan ta en tydeligere rolle ift. arbeidstakernes interesser

3

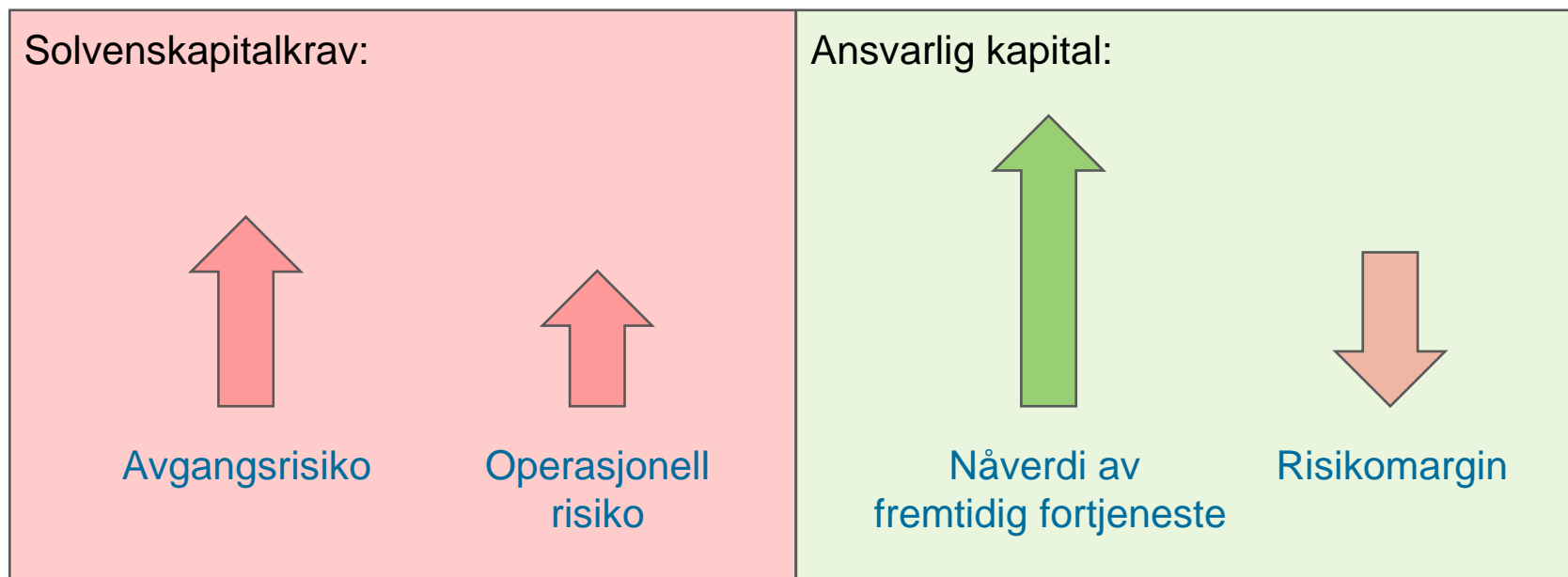
Å se ytelsespensjon og fripoliser i sammenheng med innskuddspensjon kan løfte pensjonskassen og styrke samlet pensjon

BIDRAG TIL SOLVENSKAPITALDEKNINGEN

- Kapitalkrav for pensjonskassen:

$$\text{Solvenskapitaldekning} = \frac{\text{Ansvarlig kapital}}{\text{Solvenskapitalkrav}} > 100\%$$

- Hvordan påvirkes solvenskapitaldekningen av å inkludere innskuddspensjon i pensjonskassen



BIDRAG TIL SOLVENSKAPITALDEKNINGEN



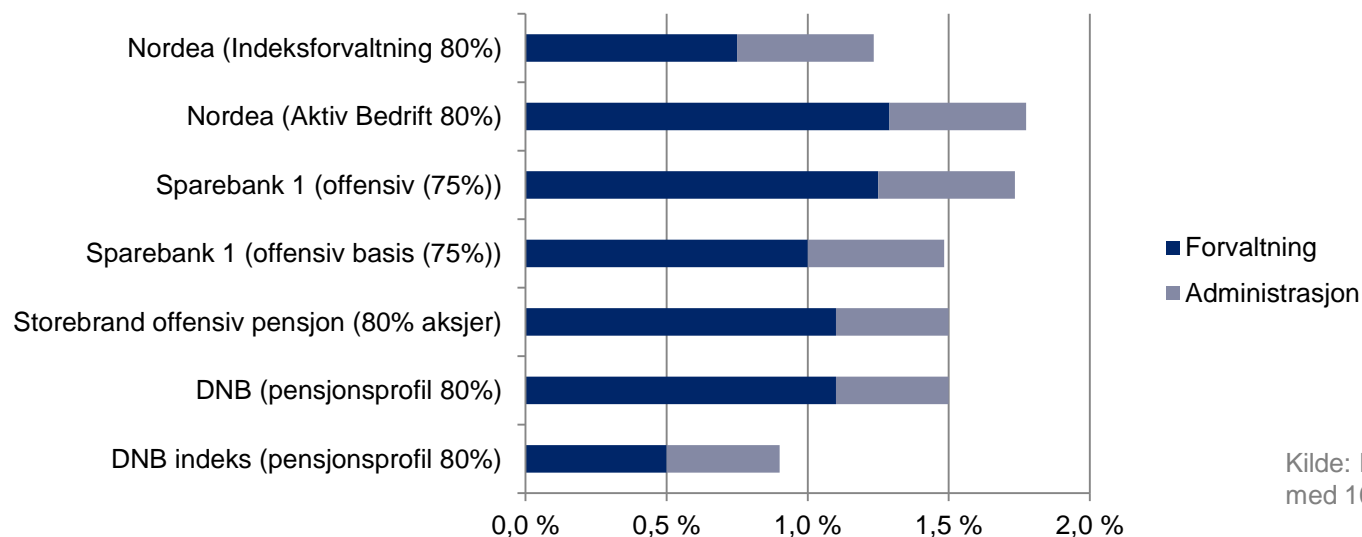
- Flere faktorer er vesentlige i forhold til hvor mye innskuddspensjon kan bidra til solvenskapitaldekningen (SKD):
 - Fortjeneste i kapitalforvaltningen
 - Innskuddskapitalen i forhold til ytelses- og fripolisekapitalen
 - Risikotakning (øvrige solvenskapitalkrav) i pensjonskassen
- Fortjeneste i kapitalforvaltningen bidrar til ansvarlig kapital både gjennom
 - Årlig fortjeneste tilført opptjent egenkapital
 - Nåverdi av all fremtidig fortjeneste
- Fordi nåverdien av fremtidig fortjeneste skal veie opp for avgangsrisiko, operasjonell risiko og risikomargin vil man minst ha behov for ~ 0.15% fortjeneste på kapitalforvaltningen for positivt bidrag
- Nåverdi av fremtidig fortjeneste kan reduseres betydelig av kapitalkravets overgangsordning

BIDRAG TIL SOLVENSKAPITALDEKNINGEN



- Hva gjør forsikringssselskapene
 - Lave forvaltningskostnader på innskuddsordninger; anslagsvis 0.2% – 0.4%
 - Høye kostnader på pensjonskapitalbevis

Kostnad pensjonskapitalbevis



- Pr 31.12.2018 var det 152 mrd kr i innskuddsordninger og 81 mrd kr i pensjonskapitalbevis

BIDRAG TIL SOLVENSKAPITALDEKNINGEN



- Regneeksempel:
 - 0.30% fortjeneste i kapitalforvaltningen
 - Moden pensjonskasse med lukket ytelsesordning og stor andel fripoliser
 - Ca 35% av eiendelene i aksjer, ca 5% i eiendom, resten i obligasjoner
 - Overgangsordningen i solvenskapitalkravet ikke aktiv
 - Solvenskapitaldekning 125% før inkludering av innskuddspensjon
- SKD-effekten av å inkludere innskuddspensjon er moderat

ORDNINGER I PENSJONSKASSEN	- MODEN YTELSE OG FRIPOLISER - INNSKUDD 15% AV TOTAL KAPITAL	- MODEN YTELSE OG FRIPOLISER - INNSKUDD 50% AV TOTAL KAPITAL
Ytelse og fripoliser	125 %	125 %
Ytelse, fripoliser og innskudd	127 %	136 %
Innskudd i 5 år	128 %	139 %
Innskudd i 10 år	128 %	143 %

- SKD > SKD m/ overgangsordning ville marginalisert effekten markant

MULIGHET FOR BEDRE TILPASSET KAPITALFORVALTNING I INNSKUDDSORDNING

- Erfaringer om forsikringssekskapenes kapitalforvaltning av innskuddsordninger fra Mercers «DC governance» arbeid:
 - Forvaltningskostnader svært sentralt
 - Passiv forvaltning aksjer og obligasjoner
 - Stor bevissthet rundt konkurrenters produkttilpasning
 - Liten tilpasning til arbeidstakernes behov
 - Forvaltningen og produktutforming tar i liten grad hensyn til hva midlene skal brukes til
 - Måltrettet pensjonssparing f eks opp mot inflasjon
 - Diversifiseringen i kapitalforvaltningen
 - Lite bruk av aktivaklasser utenom aksjer og obligasjoner
 - Lite bruk av illikvide aktivaklasser som eiendom og infrastruktur
 - Utstrakt grad av egne fond i forvaltningen

MULIGHET FOR BEDRE TILPASSET KAPITALFORVALTNING I INNSKUDDSORDNING

ASSET CLASS NAME	DC SCHEME (SIMPLE)	DC (OPTION 1)
Domestic Listed Equities	25 %	20 %
Developed Markets Equity (hedged)	25 %	20 %
Emerging Markets Equity (unhedged)		5 %
Global Unlisted Infrastructure (hedged)		10 %
Domestic Direct Property		10 %
Infrastructure Debt (hedged)		5 %
Fixed Income	50 %	30 %
TOTAL	100 %	100 %
Expected Return (Geometric)	4.5%	5.2%
Standard Deviation	9.4%	8.9%
Estimated Fees (assumes passive equities)	0.08 %	0.23%

ASSET CLASS NAME	DC SCHEME (SIMPLE)	DC (OPTION 1)
Domestic Listed Equities	25 %	20 %
Developed Markets Equity (hedged)	25 %	20 %
Emerging Markets Equity (unhedged)		5 %
Global Unlisted Infrastructure (hedged)		5 %
Domestic Direct Property		10 %
Infrastructure Debt (hedged)		10 %
Fixed income	50 %	30 %
Totalt	100 %	100 %
Expected Return (Geometric)	4,5%	5,2%
Standard Deviation	9,4%	8,9%
Estimated Fees (assumes passive equities)	0,08 %	0,23%

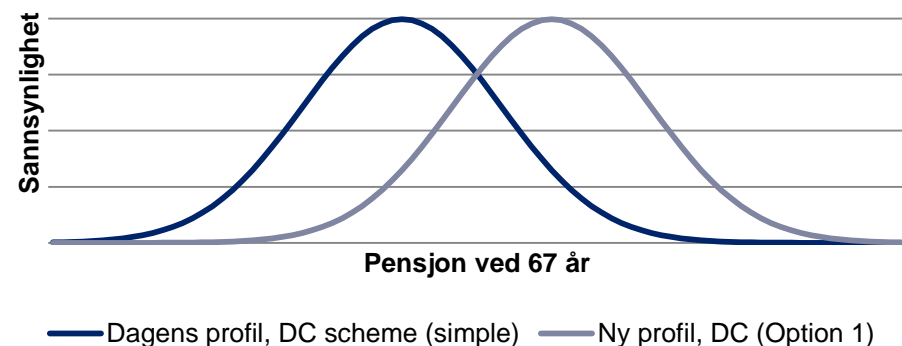
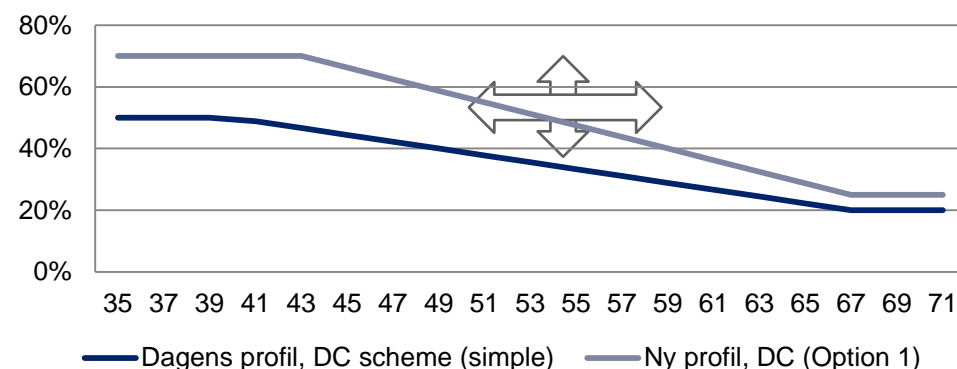
MULIGHET FOR BEDRE TILPASSET KAPITALFORVALTNING I INNSKUDDSORDRNING

ASSET CLASS NAME	DC SCHEME (SIMPLE)	DC (OPTION 1)
Domestic Listed Equities	25 %	20 %
Developed Markets Equity (hedged)	25 %	20 %
Emerging Markets Equity (hedged)	5 %	5 %
Global Listed Infrastructure (hedged)	15 %	15 %
Domestic Fixed Property	15 %	15 %
Infrastructure Cash (hedged)	15 %	15 %
Cash Income	50 %	35 %
TOTAL	100 %	100 %
Expected Return (Domestic)	4.8%	5.2%
Standard Deviation	8.4%	8.8%
Estimated Peak (assumes positive equities)	0.08 %	0.23%

- I eksemplet: Bedre diversifisering ga høyere forventet avkastning og lavere volatilitet
- Nøkkelspørsmål: Er illikvide investeringer som eiendom og infrastruktur mulig i pensjonskassen?
- Hvilke muligheter gir dette
- Mulig å tenke helt nytt for å tilpasse produktet til arbeidstakernes behov?

Mulig tilpasning (*skisse*)

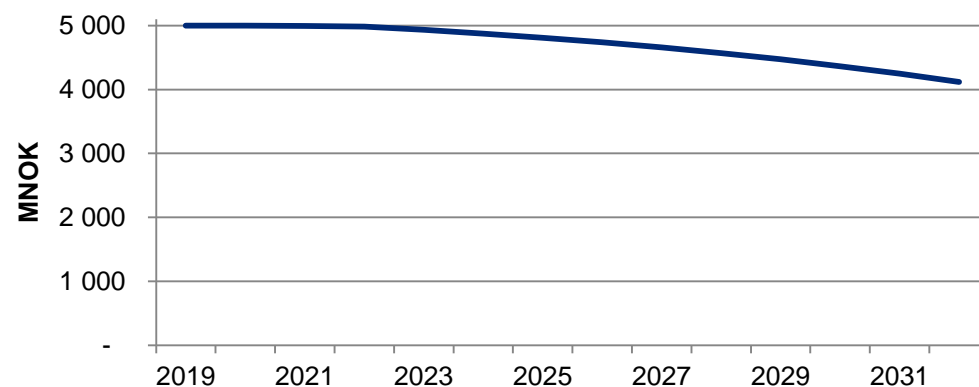
Risikoprofil



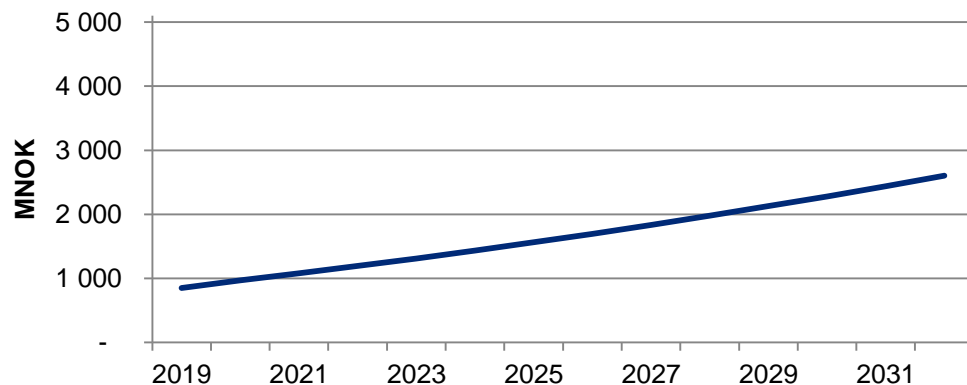
DIVERSIFISERT FORVALTNING AV HELE PENSJONSLØFTET

- Illikvide investeringer (eiendom og infrastruktur) bidrar til diversifisering i en portefølje som ellers består av aksjer og obligasjoner
 - Kan også slå positivt ut ift Solvenskapitalkravet
- Fremtidig balanseutvikling i pensjonskassen kan gjøre det ugunstig å investere i illikvide aktiva
- Innskudd i pensjonskassen åpner muligheten for å flytte illikvide investeringer fra ytelsesordningen til innskuddsordningen ettersom tiden går

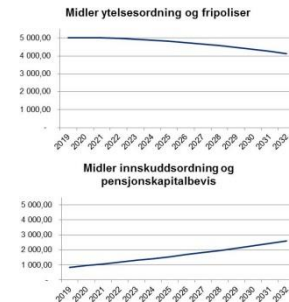
Midler ytelsesordning og fripoliser



Midler innskuddsordning og pensjonskapitalbevis

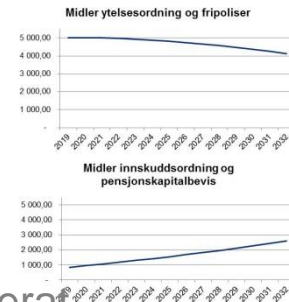


DIVERSIFISERT FORVALTNING AV HELE PENSJONSLØFTET



ASSET CLASS NAME	CURRENT DB SCHEME	DB (OPTION 1)	DC (OPTION 1)
Domestic Listed Equities	17 %	10 %	20 %
Developed Markets Equity (hedged)	17 %	10 %	20 %
Emerging Markets Equity (unhedged)			5 %
Global Unlisted Infrastructure (hedged)		5 %	5 %
Domestic Direct Property	3 %	10 %	10 %
Infrastructure Debt (hedged)		10 %	10 %
Fixed income	63 %	55 %	30 %
Totalt	100 %	100 %	100 %
Expected Return (Geometric)	4,0%	4,0%	5,2%
Standard Deviation	7,6%	6,0%	8,9%
Estimated Fees (assumes passive equities)	0,10%	0,23%	0,23%

DIVERSIFISERT FORVALTNING AV HELE PENSJONSLØFTET



- Fra tidligere regneeksempel; SKD-effekten av å inkludere innskuddspensjon er moderat

PENSJONSKASSE	- MODEN YTELSE (CURRENT DB)	
	- INNSKUDD 15% AV TOTAL KAPITAL	- INNSKUDD 50% AV TOTAL KAPITAL
Ytelse og fripoliser	125 %	125 %
Ytelse, fripoliser og innskudd	127 %	136 %
Innskudd i 5 år	128 %	139 %
Innskudd i 10 år	128 %	143 %

- Med alternativ forvaltning av ytelsesordningen og fripolisene (ser bort fra realisering) får vi

PENSJONSKASSE	- MODEN YTELSE (DB OPTION 1)	
	- INNSKUDD 15% AV TOTAL KAPITAL	- INNSKUDD 50% AV TOTAL KAPITAL
Ytelse og fripoliser	144 %	144 %
Ytelse, fripoliser og innskudd	146 %	155 %
Innskudd i 5 år	147 %	159 %
Innskudd i 10 år	147 %	163 %

GRUNNER TIL Å HA INNSKUDDSPENSJON I PK

OPPSUMMERING

1

Sterk konkurranse i markedet gjør det vanskelig å argumentere for innskuddspensjon i pensjonskassen økonomisk

- Bidrag fra innskuddspensjon og pensjonskapitalbevis
- Bidrag fra risikodekninger

2

Innskuddspensjon i forsikringssselskapene har utviklingspotensial.
Pensjonskassen kan ta en tydeligere rolle ift. arbeidstakernes interesser

3

Å se ytelsespensjon og fripoliser i sammenheng med innskuddspensjon kan løfte pensjonskassen og styrke samlet pensjon



MERCER

MAKE TOMORROW, TODAY