

SÆREGENHETER VED KAPITAL- FORVALTNING I PENSJONSKASSER

Sandefjord 17. april 2018, Tor Sydnes



Agenda

Særegenhet

Trange rammevilkår

Konkurransen i kapitalmarkedet

Direkte og indirekte hinder

Hva kan gjøres?

Trange rammevilkår



- Svært detaljregulert hva pensjonskassene kan investere i og hvordan de kan benytte avkastningen i sin utdeling til kunder eller oppbygging av buffere
 - Finansforetaksloven
 - Forsikringsvirksomhetsloven
 - Finansforetaksforskriften
 - Forskrift om pensjonsforetak
 - Forskrift om årsregnskap for pensjonsforetak
 - Forskrift om beregning av kapitalavkastning
- I tillegg kommer alle produktreglene for hva pensjonskassen har av forpliktelser, ytelsespensjon, fripoliser/oppsatte rettigheter, innskuddspensjon, etc.

Rammer
avkastningen!

GABLER

Kvantitative begrensninger

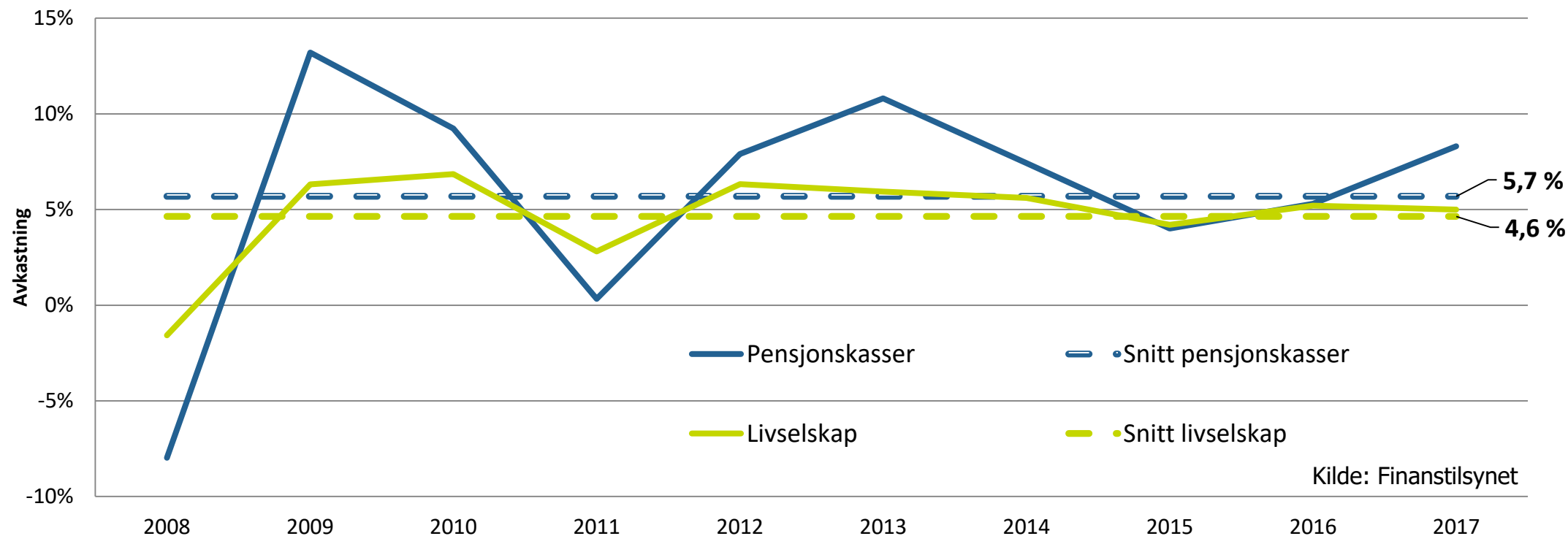
- Kjenner dere alle reglene?
 - 1 % regelen?
 - 4 % regelen?
 - 5 % regelen?
 - 7 % regelen?
 - 10 % regelen?
 - 20 % regelen?



Interessefellesskap i kapitalforvaltningen

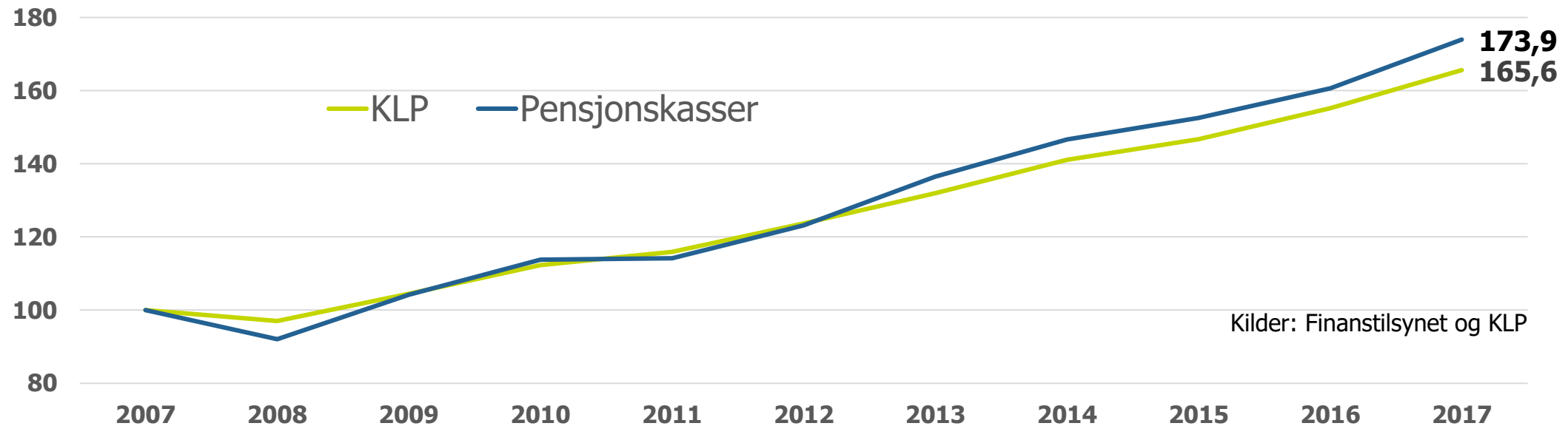
- Kapitalforvaltning i pensjonskassene er kjennetegnet med at «kunde» og «leverandør» har sammenfallende interesser
- Symmetrien i interesser mellom forsikrer og forsikringstaker gjør at pensjonskasser har en mer hensiktsmessig forvaltning av kapitalen enn livselskapene
- Livselskapene ønsker å beskytte sine aksjonærer mot tap, noe som kan gå på bekostning av kundenes avkastning.
- Sammenfallende interesser er det beste utgangspunkt man kan ha for gode resultater
- Over tid har dette gitt bedre avkastning på kapitalen og lavere premier for sponsor

Historisk avkastning livselskap/pensjonskasser



- 1,0 % bedre årlig avkastning gir som en tommelfingerregel 20 % lavere premie

Indeksert utvikling - Pensjonskasser mot KLP



- Pensjonskassenes samlede avkastning er 8 prosentpoeng bedre enn KLPs avkastning gjennom perioden, til tross for at KLP var 5 prosentpoeng bedre i 2008
- 8 prosentpoeng «meravkastning» er over 10 % av pensjonskassenes samlede avkastning

Situasjonen blir enda «trangere»



- Ved overgang til fripoliser blir situasjonen mer lik livselskapene, lavere interessefellesskap
- Ikke premiebetaling til fripoliser
- Fripoliser har andre regler for fordeling av overskudd
- Er sponsor villig til å ta risiko på forvaltning av fripoliser med 80 %/20 %-regel for deling av overskudd og 100 % av underskudd?
- Etter en tid er trolig mange av fripoliseeierne ikke lenger ansatt

Hva kan gjøres?

- Nær sammenheng mellom bufferkapital og avkastning
 - Pensjonskasser med høyest bufferkapital oppnår høyest avkastning (Rik sponsor)
 - Vær obs på situasjonen og tidspunktet for overgang til fripoliser
- Dele opp porteføljen ytterligere og spesialisere forvaltning av fripoliser, pensjonister og aktive (jfr. argumentet om risiko)
- Endre regler for hvordan overskudd skal fordeles i pensjonskassene
 - 80/20-regelen
 - Fordeling og bruk av de ulike typene bufferkapital
- Gå over fra svært strenge kvantitative reguleringer til ansvarsbaserte regler lignende SolvensII, MEN tilpasset pensjonskassene og deres virksomhet.

Hva kan gjøres? (II)

- Ikke innføre bruttoføring av forvaltningshonorar i verdipapirfond, påvirker interessefellesskapet
 - Sponsor vil være motvillig til å binde opp mye kapital gjennom avsetning til administrasjonsreserve, og vil gjerne binde minst mulig
 - Dette kan tvinge pensjonskassene til å vri fokus fra best mulig kapitalforvaltning til billigst mulig kapitalforvaltning, som er suboptimalt for interessefellesskapet
- Argumenter
 - Verdipapirfond er et verdipapir, ikke en tjeneste
 - Varierende allokering til fond med ulik pris gjør det svært vanskelig å gjøre korrekt avsetning for fremtidige kostnader
 - Lik innskuddspensjon: Ved overgang til PKB må innskuddet betale for kapitalforvaltningen
 - Pensjonskassen vil alltid søke lavest kostnad, men et valg av et produkt med høyere kostnad har en hensikt!

A close-up photograph of a person's hands signing a document. The person is wearing a light blue button-down shirt. Their right hand holds a black and silver pen, which is in contact with the paper. Their left hand rests on the document. The document is white with some faint text and a signature. The background is blurred, showing more of the person's shirt and the desk.

Gabler Investments AS
Pensjonskassekonferansen 2018

GABLER