

Covid, en stresstest i praksis – og besto vi eksamen?

Ragnar Torvik

Hilde Aunvåg



Trondheim kommunale
pensjonskasse



Trondheim kommunale pensjonskasse

- ✓ Etablert i 1913 av bystyret i Trondheim kommune, og har 13 ansatte
- ✓ Årlige premieinntekter 900 – 1 300 millioner kroner
- ✓ Årlig utbetaling av pensjon om lag 600 millioner kroner
- ✓ 14 465 aktive medlemmer og utbetaler ca. 10 000 pensjoner månedlig
- ✓ Forvaltningskapital - 18 800 millioner kroner per 31.12.2021
- ✓ Aktivaallokering per 31.12.2021
 - Rentebærende plasseringer ca. 58 prosent
 - Eiendom ca. 12 prosent
 - Aksjer ca. 30 prosent
- ✓ Verdijustert avkastning 2021 8,1 prosent

Stress på mange fronter samtidig

✓ De viktigste spørsmålene:

1. Kan vi betale ut pensjon rettidig?
2. Kan vi håndtere de økonomiske tapene?
3. Greier vi å være innenfor de regulatoriske kravene?



Organisatorisk tilpasning

- ✓ Teknisk «smertefritt» å gå over til **hjemmekontor**
 - Digitale løsninger var innført (arkiv, søknader, publisering, Teams)
 - Informasjonssystemer fungerte
- ✓ Vi var rause på utstyr
 - Datautstyr
 - Tilskudd til stol
 - Bredbånd
- ✓ La oss på linje med de store arbeidsgiverne i Trondheim

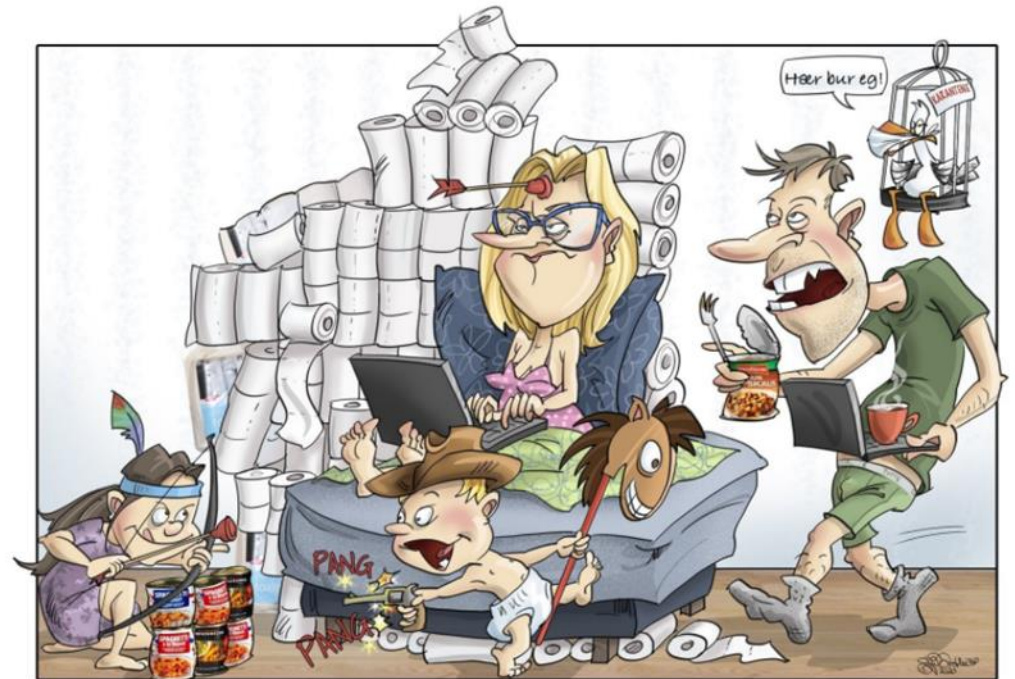
Erfaring med hjemmekontor

✓ Kortsiktige fordeler:

- Effektivt
- Selvstendig
- Kræsjkurs i bruk av Teams 😊

✓ Utfordring:

- Kommunikasjon



Felleskap, godt arbeidsmiljø og kompetansekultur utvikles på jobb!

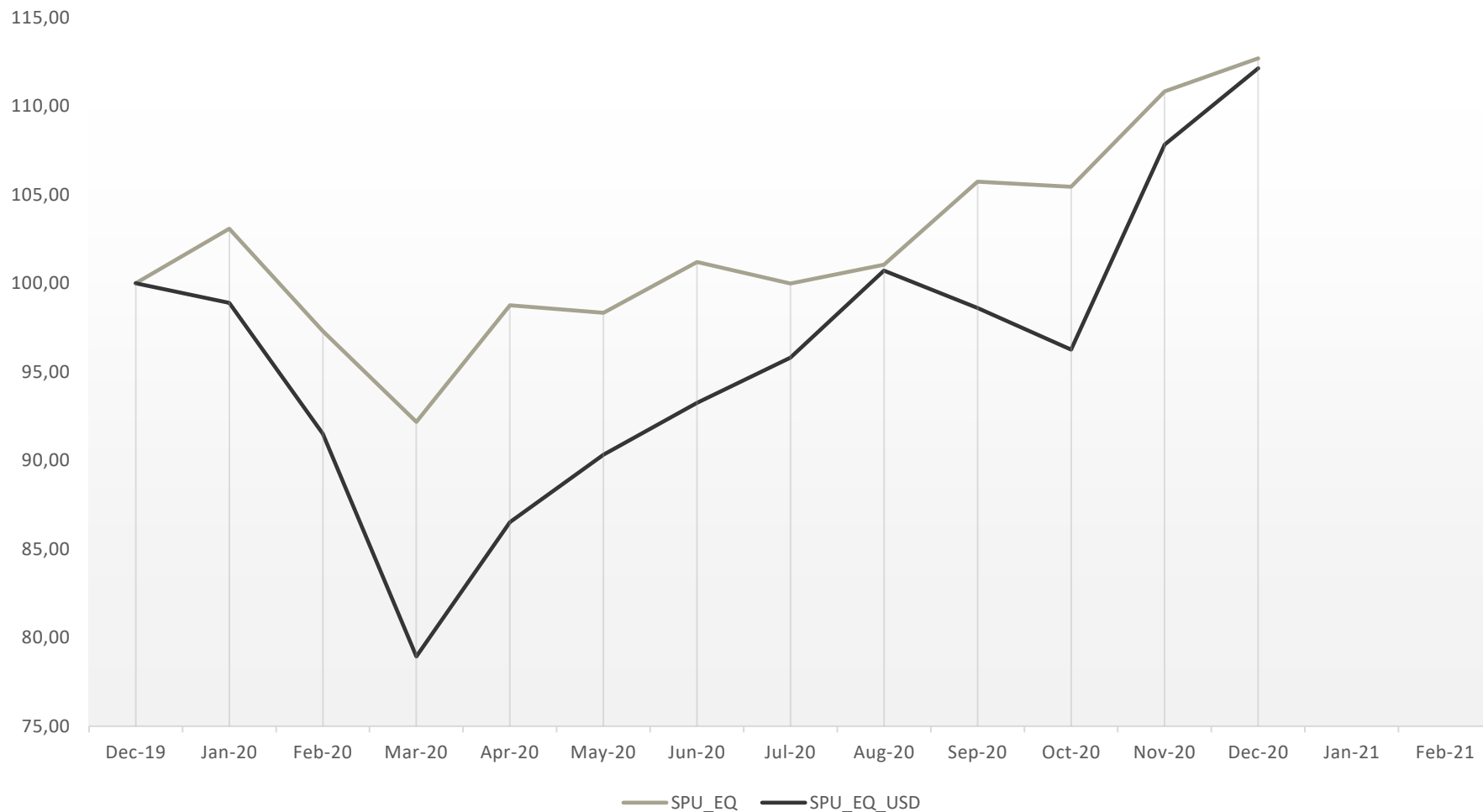
Oljefondet

- ✓ Ca. 70 % aksjer og 30 % obligasjoner
- ✓ Obligasjonene er investert i statsobligasjoner (70 %) og i selskapsobligasjoner med høy kredittverdighet (30 %)
- ✓ Rebalansering – det vil si at når aksjeandelen blir for høy, så selger fondet aksjer og kjøper obligasjoner – og vice versa
- ✓ Hele porteføljen i internasjonale verdipapirer – ingen valutasikring
- ✓ Aksjeporteføljen er bredt investert, dekker 96 % av verdens markeder

Egenskaper ved oljefondet

- ✓ Høy aksjeandel for å skape god avkastning
- ✓ Egenskaper ved oljefondet som skal bidra til stabilitet:
 - ✓ 1. Alt er plassert i utenlandsk valuta

Oljefondets aksjeverdier gjennom korona i USD (svart) og NOK (grå)



Egenskaper oljefondet

✓ 2. Rebalansering og stabilitet

Når aksjemarkedet går bra, øker aksjeandelen. Hvis den blir tilstrekkelig høy, selger fondet aksjer og kjøper obligasjoner. Og motsatt når aksjemarkedet går dårlig.

Dette bidrar til en stabil fordeling mellom aksjer og obligasjoner.

Egenskaper oljefondet

✓ 3. Skjerming mot oljeprissjokk

Når oljeprisen faller er det dårlig nytt for norske selskaper og offentlige budsjetter (på lang sikt).

Så man beskytter seg mot det ved å plassere i utlandet, som er mindre påvirket av oljeprisen.

I tillegg utnytter man at oljeprisen og dollarkursen ofte går motsatt vei.

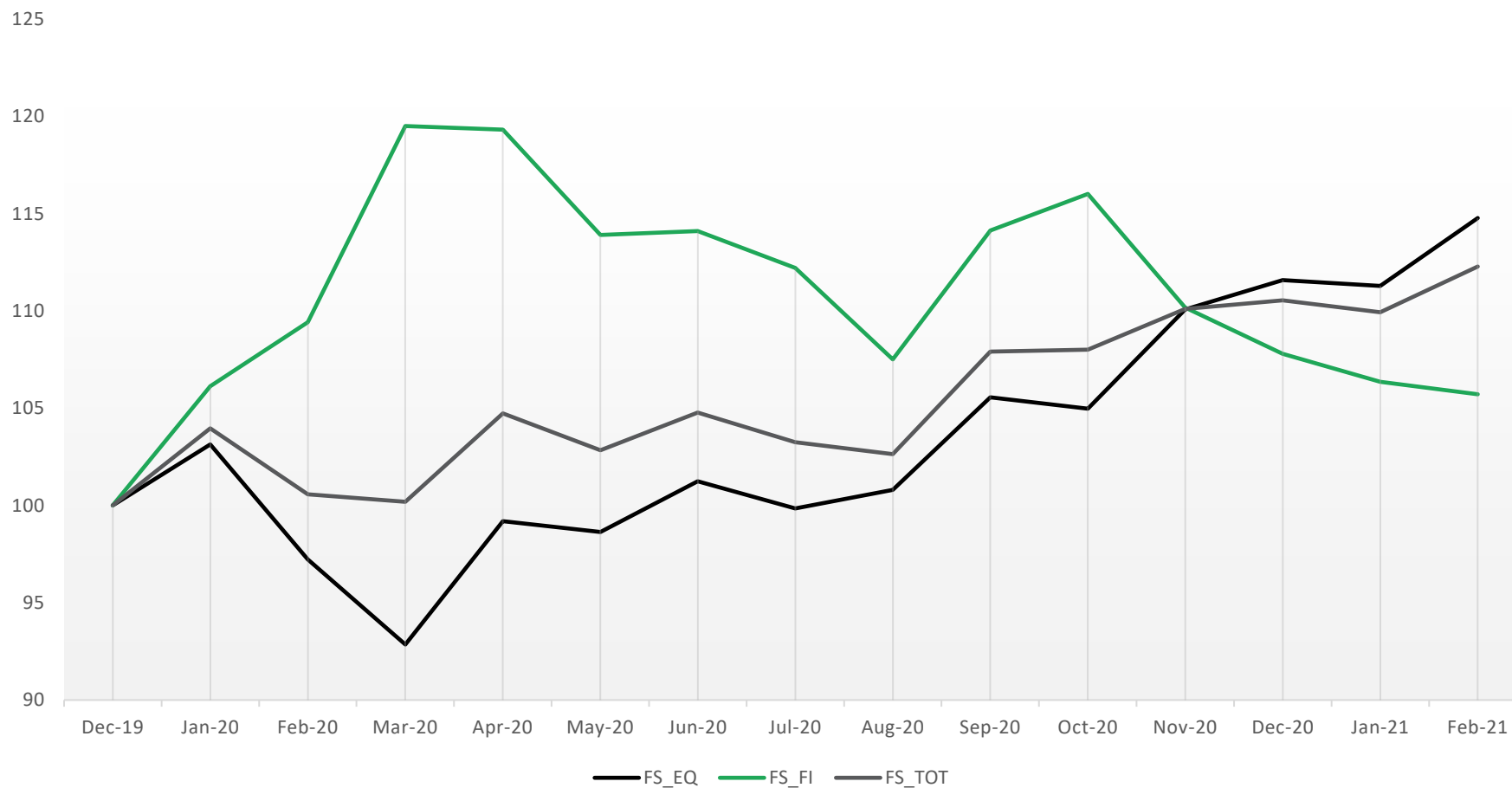
Oljepris og dollarkurs



Egenskaper oljefondet

- ✓ 4. Når aksjeverdiene går ned, går obligasjonsverdiene opp

Oljefondet gjennom “koronaåret”



Hvilke strategier har TKP tatt opp i seg og hva er lærdommene?

1. Internasjonale aksjer var 80-90 prosent valutasikret – fare for å måtte selge høns i regnvær
2. TKP hadde nedre ramme for aksjeandel på 20 prosent, men denne ble vanskelig å følge
 - Frykt for videre markedsfall
 - Ikke regulatorisk presset
3. Oljepris og avkastning – hedge å sitte usikret
4. Fordeling renter og aksjer
 - 24 prosent aksjer
 - Mindre hedge fra rentesiden isolert sett – men husk brøken!

✓ Fordeling norske og internasjonale aksjer

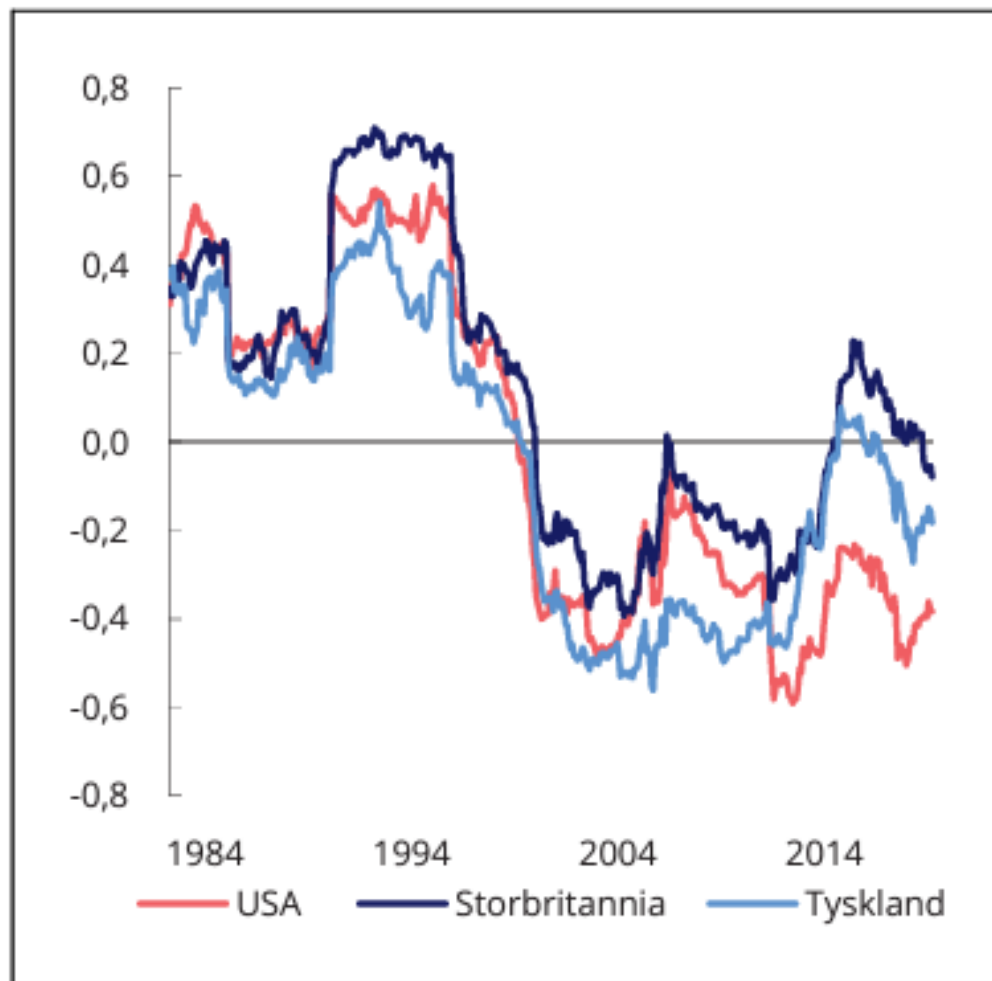
Hva har TKP gjort etter korona?

- ✓ Økt aksjeandelen
- ✓ Redusert valutasikringen
- ✓ Mer definert rebalanseringsstrategi
- ✓ Mindre kredittrisiko i renteporteføljen

Hvordan virker inflasjon?

- ✓ Høyere renter
 - Skadelig for både rentemarkedet og aksjemarkedet
- ✓ Høyere priser
 - Positivt for aksjemarkedet
- ✓ Er det et argument for å sitte i aksjer?
- ✓ ...eller får vi 70-tallet på nytt igjen?

Korrelasjon mellom aksjer og obligasjoner



Rullerende 5 års samvariasjon
mellom avkastning av aksjer og
statsobligasjoner

Kilde: Finansdepartementet

Besto vi eksamen?

✓ Ja

✓ Var vi godt forberedt?

- Nei, ikke spesielt
 - God hjelp av digitalisering noen år i forveien
 - Hjelp av offentlige myndigheter – motkonjunkturpolitikk
 - Regulatoriske krav fungerte etter hensikten
- Flaks?

Er vi forberedt til neste krise?

- ✓ Digitale angrep mot kritisk infrastruktur
- ✓ Digitale angrep mot finanssektoren
- ✓ Klimarelatert krise
 - Naturhendelse
 - «Stranded assets»

- ✓ Inflasjon ut av kontroll
- ✓ Sentralbankadferd
 - Utsalg av balanser
 - Kraftig renteøkning

Hva tar vi med oss?

- ✓ Benytte profesjonelle motparter
- ✓ Ta i bruk digitale løsninger

- ✓ Ha klare retningslinjer for delegering av fullmakt

- ✓ Unngå hjørneløsninger
 - Valutasikring
 - Ha noe fleksibilitet i porteføljen (cash)
 - Hvor mye vi tyner SKD
- ✓ Vær forutsigbar og åpen mot sponsor
 - Trondheim kommune har «øremerket» deler av sitt disposisjonsfond til pensjonskassen
- ✓ Bli bedre på daglig prising
- ✓ Diskuter rebalansering grundig på forhånd

- ✓ Kan tilby ansatte noe mer fleksibilitet i arbeidshverdagen – vi vet at det fungerer

Lagt Covid bak oss?

Litt klokere

Mer ydmyk

Forståelse for at vi må ha gode
beredskapsplaner