



bkp

BERGEN
KOMMUNALE
PENSJONSKASSE

FORVALTNING OG STRATEGI
– STRESSTES ETTER
STRESSTEST

FORVALTNING OG STRATEGI

- ULIKE TILNÆRMINGER TIL ALLOKERING
 - REBALANSERING
 - Holde andelene i aktivaklassene noenlunde konstant
 - Rebalansere når aksjeandelen når maksimum eller minimum i rammen
 - Rebalansere til gitte tidspunkt f.eks hver måned eller hvert kvartal
 - UTNYTTELSE AV RISIKOKAPASITET
 - Full utnyttelse
 - Velge et nivå eller intervall på SKD

FORVALTNING OG STRATEGI

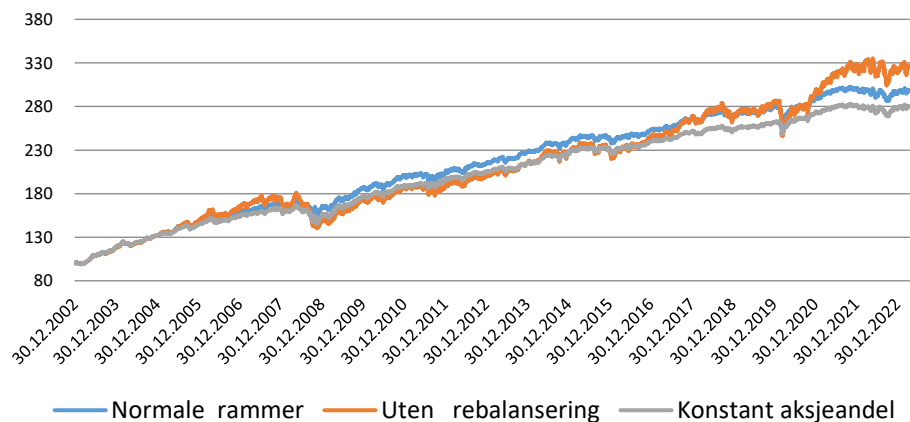
Aktivaklas andel	Minimum	Strategisk andel	Maksimum andel
Aksjer	10,0 %	20,0 %	30,0 %
Obligasjon	25,0 %	54,0 %	65,0 %
Pengemarl	1,0 %	4,0 %	60,0 %
Hedge/priv	2,0 %	10,0 %	12,0 %
Eiendom	8,0 %	12,0 %	15,0 %

bkp

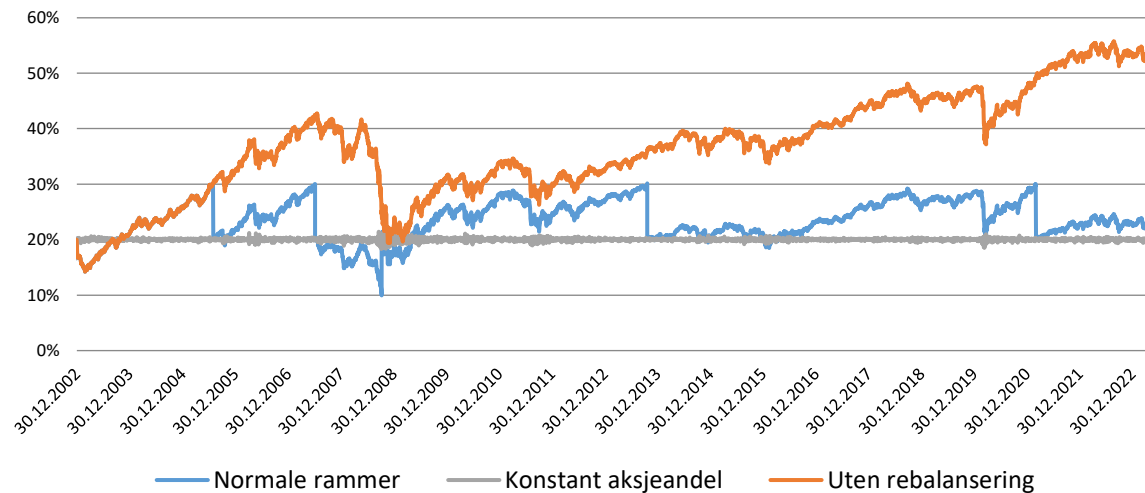
BERGEN
KOMMUNALE
PENSJONSKASSE

FORVALTNING OG STRATEGI

Avkastning



Aksjeandel



	Normale rammer	Konstant andel	Uten re-balansering
Max aksjer	30 %	20 %	42,75 %
Min aksjer	10,0 %	20 %	14,22 %
Normal	20,00 %	20 %	29,76 %
Antall transaksjoner	5,00	5106	0
Avkastning	5,55 %	5,22 %	6,02 %

STRESSTEST ETTER STRESSTEST

- ER DET LURT Å LA STRESSTESTENE STYRE KAPITALFORVALTNINGEN?

- Kanskje ikke alene
- Har en del interessante elementer i seg
- Ikke alle like logiske

STRESSTEST ETTER STRESSTEST

Trafikklyssystem kan for eksempel se slik ut

Risikonivå	Situasjon
>200 %	Vurdere å øke risikotakningen i porteføljen eller redusere bufferkapital
200 % - 125 %	Tilfredsstillende
125 % - 110 %	Tiltak vurderes iverksatt for å redusere risiko
<110 %	Tiltak skal iverksettes

Pensjonskassen har som mål at SKD under normale markedsforhold skal ligge mellom 150-200 %.

bkp

BERGEN
KOMMUNALE
PENSJONSKASSE

FORVALTNING OG STRATEGI

Rating	Risikoklasse	Spreadendring (F(rating))
AAA	0	0,9 %
AA	1	1,1 %
A	2	1,4 %
BBB	3	2,5 %
BB	4	4,5 %
B	5	7,5 %
CCC eller lavere	6	7,5 %
Ikke ratet	-	3,0 %
Obl m fortrinnsrett AAA	0	0,7 %
Obl m fortrinnsrett AA	1	0,9 %
Infrastruktur AAA	0	0,64 %
Infrastruktur AA	1	0,78 %
Infrastruktur A	2	1,00 %
Infrastruktur ikke ratet	-	1,67 %



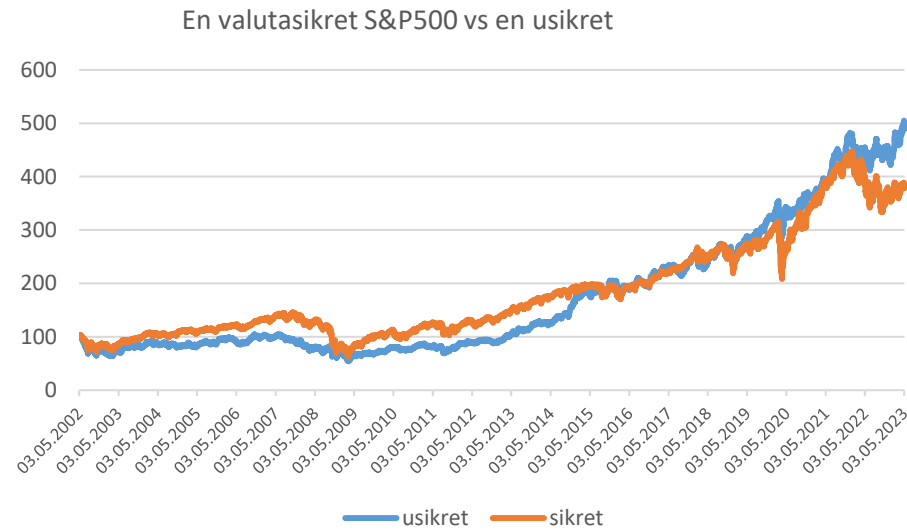
Bedre å ikke være ratet enn å ha BB?

bkp

BERGEN
KOMMUNALE
PENSJONSKASSE

STRESSTEST ETTER STRESSTEST

- VALUTAELEMENTET OGSÅ INTERESSANT



Annualisert standardavvik

Valutasikret portefølje: 29,4 %

Usikret portefølje: 20,6 %

bkp

BERGEN
KOMMUNALE
PENSJONSKASSE

STRESSTEST ETTER STRESSTEST

- VALUTAELEMENTET OGSÅ INTERESSANT
 - Et eksempel:
 - Kasse på NOK 20 mrd
 - Globale aksjer utgjør 20 % av balansen
 - Valutaposisjon NOK 4 mrd
 - SKD = 179 %
 - Valutaposisjon NOK 2 mrd (valutasikrer halvparten)
 - SKD = 188 %
 - Valutaposisjon 0 (sikrer hele porteføljen)
 - SKD 196 %



STRESSTEST ETTER STRESSTEST

- VALUTAELEMENTET OGSÅ INTERESSANT
 - Problem med valutasikring:



bkp

BERGEN
KOMMUNALE
PENSJONSKASSE

STRESSTEST ETTER STRESSTEST

- VALUTAELEMENTET OGSÅ INTERESSANT
 - Marginkrav:
 - Truer likviditeten
 - Vanskeliggjør rebalansering
 - Hindrer full uttelling fra en ellers god strategi

STRESSTEST ETTER STRESSTEST

- LITT OM ERFARINGENE FRA MARS/APRIL 2020
 - Ca 30 % fall i aksjeverdier
 - Kraftig utgang i kredittpremier
 - Som førte til fall i kurser
 - Delvis motvirket av rentefall
 - Bra for de med lang durasjon
 - SKD mindre rammet enn man skulle tro
 - Dynamisk stressing
 - Ukentlige rapporter til FT
 - Mange gode kjøpsmuligheter
 - Men ikke nok likviditet til å benytte seg av disse