

GABLER

# SOLVENSKAPITALDEKNING

---

**Daniel André Fagerli**, leder Gabler Risk Management pensjonskasser



# Agenda

---

Intro

SKD og dagens rentebilde

SKD og risikobærende evne

# INTRO

---

GABLER

# Solvenskapitalkrav for pensjonskasser

---



**Det forenklede solvenskapitalkravet** - 1. januar 2019.



**Forenklet versjon av Solvens II-kravet** – skal gi pensjonsforpliktelsene i pensjonskasser et like godt soliditetsvern som i livsforsikringsforetakene.



Soliditetskravet skal sørge for at pensjonskassene har nok egenkapital til at pensjonskassen med **høy grad av sikkerhet** vil kunne dekke potensielle tap fra alle deler av virksomheten.



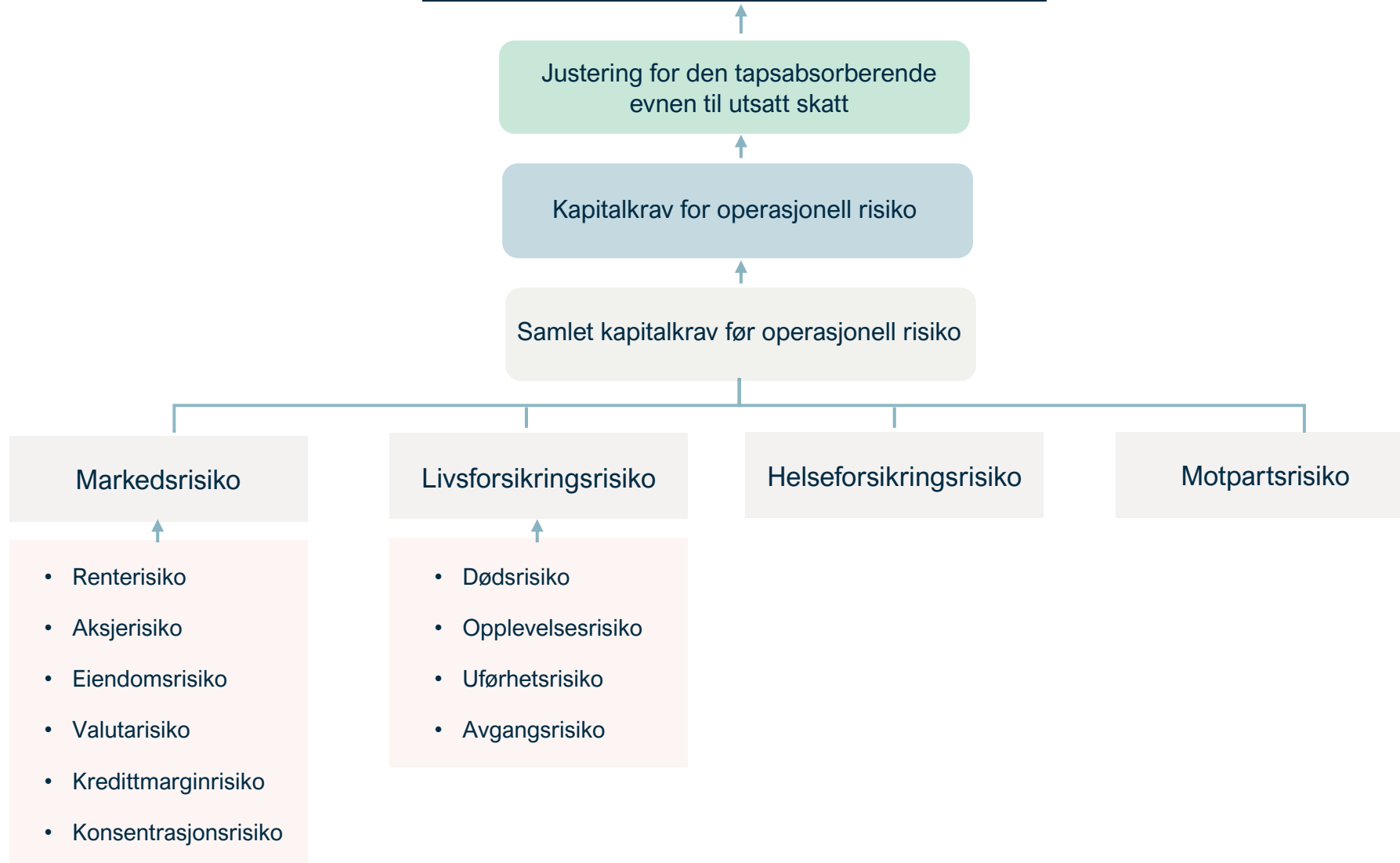
Prinsipp at beregningen av kravet skal være basert på **markedsverdier**.

- både på aktiva- og passiva av balansen.
- **overgangsordning** for forsikringstekniske avsetninger frem mot 2032.

$$\text{SKD} = \frac{\text{Ansvarlig kapital}}{\text{Solvenskapitalkrav}}$$

- Regelverket krever at pensjonskassene minst må oppfylle **solvenskapitalkravet**.
- Solvenskapitalkravet oppfylles ved å ha tilstrekkelig kapital, definert som **ansvarlig kapital**.
- Pensjonskassens **solvenskapitaldekning** er den samlede ansvarlige kapitalen i prosent av det samlede solvenskapitalkravet.
- SKD blir da et mål på den finansielle stillingen til pensjonskassen, og må være over 100 % for oppfylle solvenskravet.

# Samlet solvenskapitalkrav



# Solvenskapitaldekning

**Egenkapital -**  
regnskapsstørrelser

**Forpliktelser -**  
regnskapsstørrelser

**Forpliktelser -**  
tekniske avsetninger til  
markedsverdi

## Ansvarlig kapital

Innskutt EK

Opptjent EK

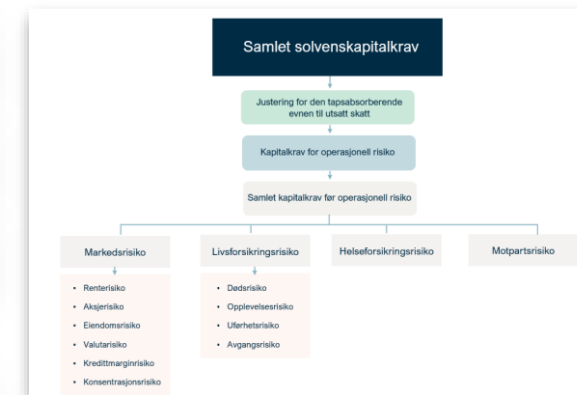
Risikoutjevningfond

Bufferkapital (Bufferfond, Premiefond)

Justering i avsetninger ved  
overgang til markedsverdi

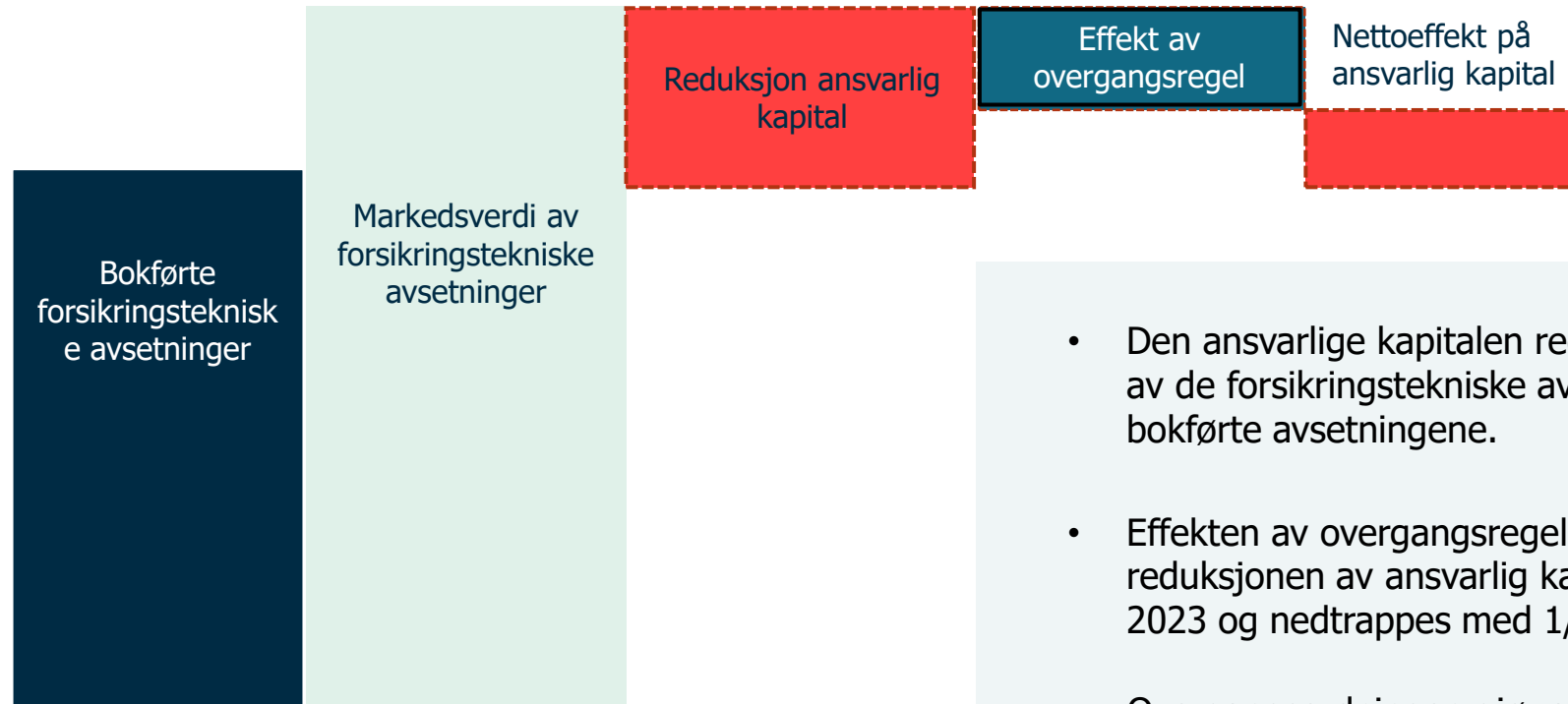
Overgangsregel

## Solvenskapitalkrav





# Overgangsordning for forsikringstekniske avsetninger



- Den ansvarlige kapitalen reduseres dersom markedsverdien av de forsikringstekniske avsetningene er høyere enn de bokførte avsetningene.
- Effekten av overgangsregelen beregnes som en andel av reduksjonen av ansvarlig kapital. Andelen er 9/16 (57 %) i 2023 og nedtrappes med 1/16 hvert år frem til 0/16 i 2032.
- Overgangsordningen gjør at pensjonskassene får mulighet til å tilpasse seg en økning i kravene over tid.

# Solvenskapitaldekning

Effekt av  
overgangsregel

Overskudd av  
kapital

Ansvarlig  
kapital

Solvenskapital-  
krav

$$\text{SKD} = \frac{\text{Ansvarlig kapital}}{\text{Solvenskapitalkrav}}$$

$$\text{SKD med overgangsregel} = \frac{100}{70} = 143\%$$

# Solvenskapitaldekning



$$\text{SKD} = \frac{\text{Ansvarlig kapital}}{\text{Solvenskapitalkrav}}$$

$$\text{SKD med overgangsregel} = \frac{100}{70} = 143\%$$

$$\text{SKD uten overgangsregel} = \frac{80}{70} = 114\%$$

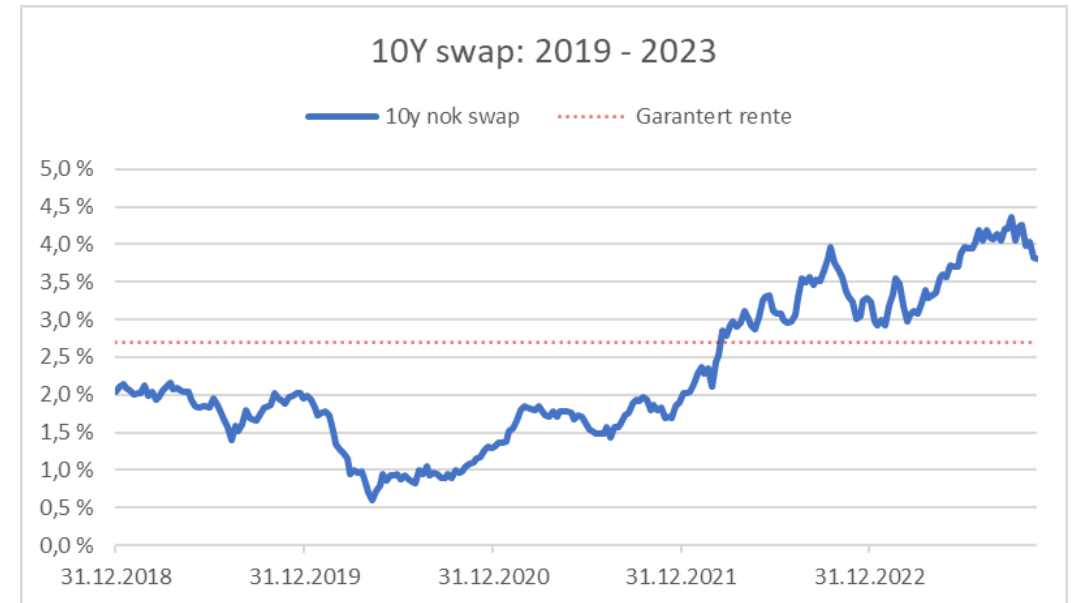
# SKD OG DAGENS RENTEBILDE

---

Hvilke effekter gir et høyere rentenivå på kort og lang sikt?

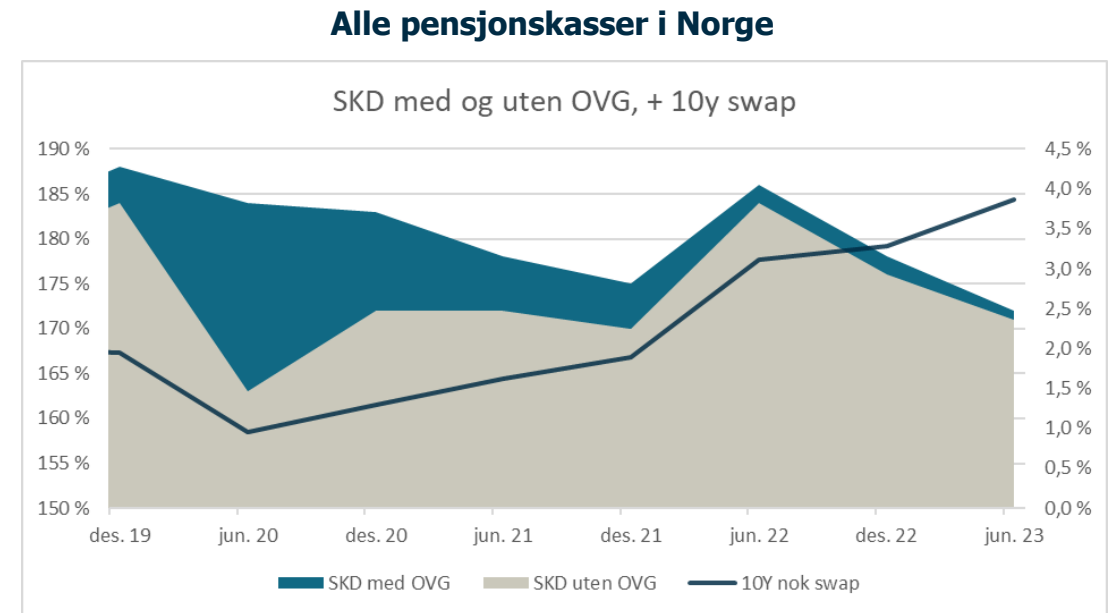
# Renteutvikling siden 2019

- Renteoppgangen de siste årene har ført til at markedsrentene nå ligger godt over grunnlagsrentene til pensjonskassene.
- Høyere renter er grunnleggende bra for en pensjonskasse som leverer pensjonsutbetalinger med garantert rente.
- Det er «enklere» å oppnå avkastning over garantert rente, ettersom forventet avkastning øker.
  - **Iht finansteori:** Risikofri rente + historiske risikopåslag = forventet avkastning



# Vi må heller ikke glemme.. forpliktelser

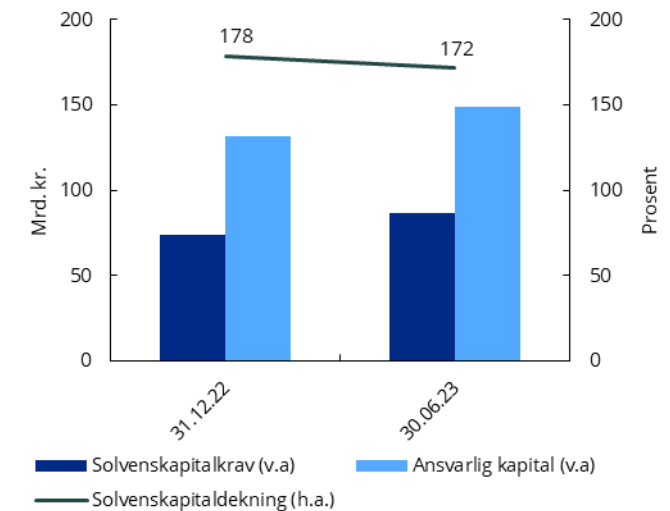
- Markedsverdien av de forsikringstekniske forpliktelsene har falt med økende rentenivå.
- Dette gjenspeiles i den gradvise reduksjonen i effekten av overgangsregelen siden 2020.
- Per 30.6.23 var det 1 % forskjell mellom SKD med og uten OVG.
- SKD uten OVG er det langsiktige kravet, så dette er godt nytt!



Kilde: Finanstilsynet

# Så da bedres soliditeten, målt ved SKD?

- SKD for pensjonskassene samlet hadde en **nedgang på 6 prosentpoeng** fra 31.12.22 – 30.06.23. Renteøkningen i første halvår 2023 var hovedårsaken til nedgangen i soliditeten.
- På dagens rentenivåer **vil ytterligere renteoppgang slå negativt ut** på solvenskapitaldekningen.
- Ettersom markedsrenten er høyere enn den garanterte renten, er **verdien av forsikringsforpliktelsene mindre følsomme** for renteendringer.
- Samtidig vil **verdifallet i obligasjonene belastes ansvarlig kapital** i beregningene fullt ut.
- Denne kombinasjonen gjør at **renterisikoen øker ved renteoppgang** fra nivåer som allerede ligger over grunnlagsrenten.



Kilde: Finanstilsynet

# Oppsummering renter

---

- **Høye renter er grunnleggende bra** for en pensjonskasse som leverer pensjonsutbetalinger med garantert rente.
- Likevel er det **mekanismer i beregningen som gjør at SKD forverres** av renteøkninger når rentenivået allerede ligger over grunnlagsrenten.
- På lang sikt har pensjonskassen i midlertidig mulighet til å bruke den **høyere løpende avkastningen til å styrke pensjonskassens soliditet** gjennom å avsette til bufferfond, som da vil forbedre SKD.
  - Dette er ikke hensyntatt i SKD-beregningen, men vil være en mulighet når pensjonskassen vedtar årlige disponeringer.



# SKD OG RISIKOBÆRENDE EVNE

---

# Samlet kapitalkrav før operasjonell risiko



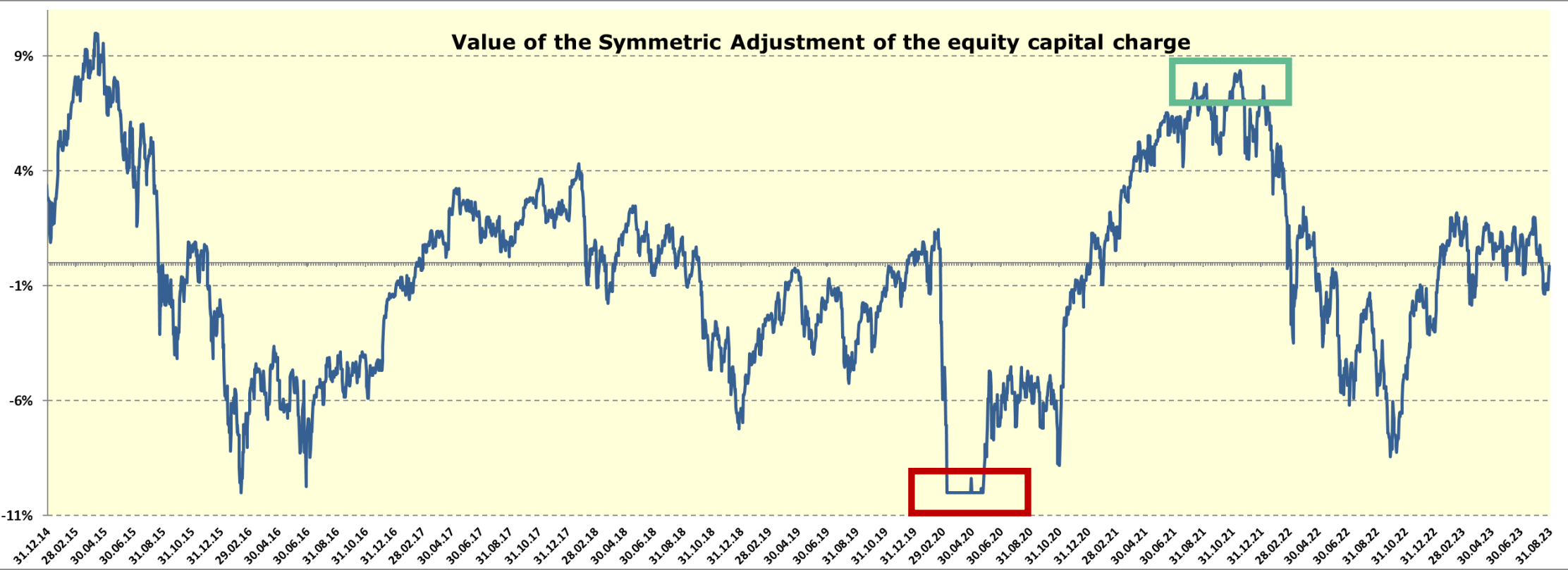
**Aksjerisiko er den mest kapitalintensive risikoen, men har likevel stabiliserende egenskaper på SKD!**

# Dynamisk kapitalkrav for aksjer

	Stresstestscenario	Justeringsfaktor	Samlet stress
Type 1-aksjer	39 %	+/- 10 %	29 % - 49 %
Type 2-aksjer	49 %	+/- 10 %	39 % - 59 %

Gjennom Solvency II 2020 review har EIOPA foreslått at korridoren på +/- 10 % utvides til +/- 17 %.

# Symmetrisk justering



# Sensitivitetsanalyse

## SKD med overgangsregel – uten rebalansering

	Med symmetrisk justering					Uten symmetrisk justering					Differanse
Aksjer											
-50 %	119	114	107	99	91	106	103	96	89	82	11 %
-40 %	136	132	124	117	109	120	117	111	104	97	13 %
-30 %	152	147	140	133	125	132	129	123	117	111	17 %
-20 %	162	158	151	144	137	142	139	134	128	122	17 %
-10 %	161	158	152	146	140	151	148	143	137	132	9 %
0 %	158	156	151	146	140	158	156	151	146	140	0 %
10 %	154	152	147	143	139	165	162	158	153	148	-11 %
Renter	-1,0 %	-0,5 %	0,0 %	0,5 %	1,0 %	-1,0 %	-0,5 %	0,0 %	0,5 %	1,0 %	

- Symmetrisk justering var på dette tidspunktet 1,2 %.
- Innebarer et aksjestress på type 1 aksjer på 40,2 %

GABLER



# Sensitivitetsanalyse

## SKD med overgangsregel – med rebalansering\*

	Med symmetrisk justering					Uten symmetrisk justering					Differanse
Aksjer											
-50 %	98	97	92	87	81	83	83	79	75	70	13 %
-40 %	117	116	111	106	100	99	99	95	91	86	16 %
-30 %	135	134	129	124	118	114	114	110	106	102	19 %
-20 %	149	148	143	138	133	129	128	125	121	116	18 %
-10 %	153	152	148	143	139	142	142	138	134	130	10 %
0 %	155	154	151	147	143	155	154	151	147	143	0 %
10 %	156	156	152	149	145	167	166	163	159	155	-11 %
Renter	-1,0 %	-0,5 %	0,0 %	0,5 %	1,0 %	-1,0 %	-0,5 %	0,0 %	0,5 %	1,0 %	

\* Kjøper aksjer etter aksjefallet, slik at eksponeringen blir lik som før aksjenedgangen.

GABLER

# Hva er en god SKD? 140 %?

## Sensitivitetsanalyse – SKD med overgangsregel

Renteendring	-1,0 %	-0,5 %	0,0 %	0,5 %	1,0 %
Pensjonskasse A	155 %	163 %	140 %	118 %	96 %
Pensjonskasse B	151 %	148 %	140 %	132 %	124 %

- Pensjonskasser med lik SKD har ikke nødvendigvis den samme *risikobærende evnen*.
- God SKD betyr at pensjonskassen har tilstrekkelig kapital til å dekke sine forpliktelser, og tåle tap i tilfelle uforutsette hendelser.
- Nivået på SKD må derfor tilpasses pensjonskassens risikoprofil.



A pair of hands is shown holding a glowing Earth globe. The globe is illuminated from the right, creating a bright rim light and highlighting the continents. The background is dark with scattered golden stars and a soft, warm glow emanating from the right side. The text "Takk for oppmerksomheten" is overlaid in white, bold, sans-serif font across the upper portion of the globe.

**Takk for oppmerksomheten**

GABLER





ETABLERT  
**1988**

KONTORER  
KRISTIANSAND  
STAVANGER  
KØBENHAVN  
BERGEN  
OSLO



**115**  
ANSATTE

**8**



ANTALL  
SELSKAPER

**30%**

INTERNE  
EIERE

## BRANSJEOMRÅDER



RISK MANAGEMENT



INVESTERING



PENSJON

OMSETNING

**256**  
MNOK



ANSATTE

**41%**

**59%**

LEDERE

**45%**

**55%**

GABLER

**110** 

**MILLIARDER NOK  
INVESTERINGSMIDLER  
UNDER RÅDGIVNING**

GABLER PERFORMA

**60** 

**MILLIARDER NOK**

**127 808 444 780**

**NOK PENSJONS-  
FORPLIKTELSER**

**35 000**



**PENSJONS-  
UTBETALINGER**



**LIVSELSKAPER**



**PENSJONSKASSER**



**SKADESELSKAPER**

**435 612**

**PERSONER  
REGISTRERT  
I GABLER SINE SYSTEMER**

GABLER