

## SOLVENS II INNSTRAMMINGEN FOR PENSJONSKASSER

## Spår tresifret milliarder

**FINANS:** Skal pensjonskasser reguleres som livselskaper, vil de gå glipp av tresifret milliardbeløp i avkastning over 20 år, anslår Samfunnsøkonomisk Analyse.

JONE FRAJØRD

JONE.FRAJORD@FRANSISAVISEN.NO

I januar sendte Finanstilsynet ut en anbefaling om at pensjonskasser underlegges de samme Solvens II-reguleringene (i en noe forenklet versjon) som livselskapene.

Samfunnsøkonomisk Analyse har beregnet sannsynlig inntektstap for pensjonskassene som følge av reguleringene, samt det samfunnsøkonomiske tapet. Den ventede tapet skyldes at salg av aksjer for å redusere risikoen på kort sikt gir bortfall av avkastning.

■ Selger pensjonskassene seg helt ut av aksjer, går de ifølge beregningene glipp av en akkumulert forventet avkastning på 214 milliarder kroner over 20 år, eller 11 milliarder i året.

■ Selger de halvparten av aksjene, blir forventet akkumulert avkastningstap 106 milliarder kroner over 20 år.

Forutsetningene for disse beregningene er vel å merke at forventet avkastning i aksjer er 9 prosent og i obligasjoner 4,5 prosent, mens neddiskonteringsraten er 4 prosent.

■ Reduksjonen i BNP i Fastlands-Norge over 20 år anslås til 50 milliarder kroner, på grunn av

lavere forbruk som følge av den lavere avkastningen.

Dertil kommer lavere investeringer.

– Raskt og omfattende salg av aksjer reduserer tilgjengelig kreditt for norske investeringer. Det viktigste som skjer er en innstramning i kreditten. Vi anslår et fall i næringsinvesteringer det første året på 0,23 prosent, sier Rolf Røtne i Samfunnsøkonomisk Analyse.

Fordelene ved å regulere pensjonskasser på linje med livselskaper bør i alle fall være i samme størrelsesorden som kostnadene for at det skal være riktig å gjøre det, mener Røtne, som la frem beregningene hos Pensjonsforum.

#### Lite aksjer i liv

I utgangspunktet har pensjonskassene en langt større aksjeandel enn livselskapene. NHH-professor Thore Johnsen sa på Pensjonsforum i går at en representativ pensjonskasse har 30 prosent i aksjer, 50 prosent i obligasjoner og 20 prosent i bankens, eller i form av pengemarkedsplasseringer. Livselskapene har derimot en «klønn» i aksjer, med altfor lite aksjer.

– Hva er grunnen? Reguleringer,

herunder at må regne årlig avkastning, ifølge Johnsen.

Den årlige avkastningsgarantien innebærer at livselskapene ikke tør ha noe særlig i aksjer, for da risikerer de at et dårlig år i aksjemarkedet er ødeleggende.

Pål Lillevold i Aktuarfirmaet Lillevold & Partners presenterte tall som viser at pensjonskasser i gjennomsnitt hadde en aksjeandel i forvaltningen på 32 prosent i 2015, mot 14 prosent i livselskapene. Kumulert verdjustert avkastning i livselskapene i perioden 2002–2015 var 112 prosent, mot 139 prosent i pensjonskassene.

#### – Grunn til lavere kapitalkrav

I et krisescenario er det mer sannsynlig at kapitaliere i en pensjonskasse trår til i en redningsoperasjon enn at eierne i et livselskap gjør det, ifølge Lillevold. Pensjonskassen kommer også bedre ut med bensyn til run på kapitalen, rekkevidde ved sammenbrudd, indre motsetninger og evnen/viljen til å ri stormen av.

– Et krisescenario vil være mindre kritisk for pensjonskassene enn for livsforsikring. Det er en solid grunn for lavere kapitalkrav enn i livselskapene, mener Lillevold.

#### Pensjonsforum

- Drives av Fafo og Frischsenteret.
- Forumet består av medlemsorganisasjoner fra finansnæringen, arbeidsgiver- og arbeidstakerorganisasjoner, statlig forvaltning og forskningsinstitusjoner.

#### AKTUELL

##### Strammer opp pensjonskassene

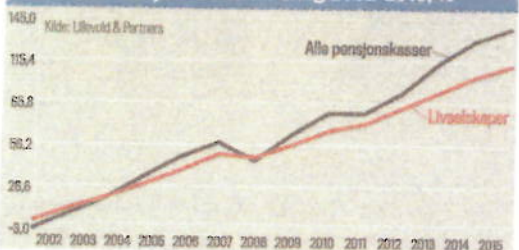


De strammede i pensjonskassene skal ikke ha svakere trygghet for sine pensjoner enn sikrede i livsforsikringsforetakene, sa Morten Bakviken i Finanstilsynet til Finansavisen 25. januar.

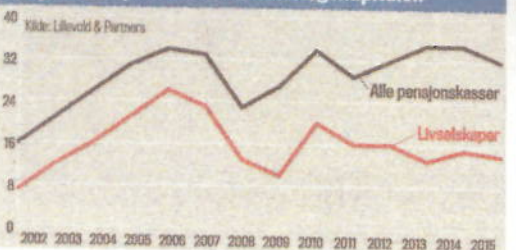
– Det er absolutt et riktig argument, men spørsmålet er hvor stor det skal tillegges, sier pensjonsøkonom Knut Dyrre Haug i Storebrand.

Etersom en pensjonskasse typisk har en sponsor (bedriften som pensjonskassen springer ut av), kan en i stedet si at risikoen i pensjonskassen er høyere, ifølge Dyrre Haug.

Kumulert verdjustert avkastning 2002-2015, %



Aksjeandel i prosent av forvaltningskapitalen



## Salg av ærverdig kontoreiendom i øvre del av Kvadraturen

- Rådhusgata 24 i Oslo Sentrum
- Klassisk byggård i nyrenessanse
- Hjørneeiendom med god eksponering mot Kongensgate og Rådhusgata
- Oppgradert og i god teknisk stand
- Ca. 2.100 kvm bygningsmasse over 5 etasjer + kjeller
- Moderne og fleksible arealer
- Potensial i høyere leie ved fornyelse av leieavtaler
- 375 kvm. ledige kontorarealer i 4. etasje
- Estimert leie i 2017 fullt utleid ca. NOK 4,0 mill.
- Salgsobjekt er 100 % av aksjene i Rådhusgaten 24 AS

Kontakt Heilo Eiendom AS:

Sverre Smedberg, 90 92 87 97, sverre.smedberg@heilo.no  
Marius Wolf Meedom, 90 03 68 73, mwm@heilo.no  
Leif Erik Haften, 90 89 92 96, leh@heilo.no  
[www.heilo.no](http://www.heilo.no)



HEILO  
Eiendom AS

Strenges

# Tap ved ny regulering



**MINDRE ALVORLIG KRISE-SCENARIO:** Det er saktlig grunn for at pensjonskasser har lavere kapitalkrav enn livselskaper, ifølge Pål Lillevold.



**- KLART INEFFESIENT:** Thore Johnsen om livselskapenes portefolje, dels på grunn av kravet om årlig minnumsavkastning.

## Regulering av pensjonskasser i Europa

**STÅR BAK BEREGNINGENE:**  
Rolf Retnes i Samfunnsøkonomisk Analyse.

ALLE FOTO: NÅN KVEMME



BASF er verdens ledende kjemiskap. Porteføljen spenner fra olje og gass, til kjemikalier, foredlingsprodukter, jordbruksprodukter og finkjemikalier. BASF har mer enn 112.000 ansatte globalt og omsatte i 2015 for over 70,4 milliarder euro. BASF Coatings Services er en fullsortimentsleverandør til bilakkøringsverksteder og er en sentral divisjon i BASF konsernet. I Norge er vi 11 ansatte som blant annet selger og markedsfører varemerkene Glasurit® og R-M®. Nå søker vi en Partner Manager til en nyopprettet stilling.



## PARTNERUTVIKLING MED BILKJEDER, LEASING- OG FORSIKRINGSSLESKAPER

Har du erfaring fra forsikrings- eller bilbransjen og lykkes i salg til storkunder?

Vi søker en **Partner Manager** som vil ta lokalt ansvar for posisjonering av våre produkter samt implementere internasjonale partneravtaler og etablere nye rammeavtaler. Du vil jobbe tett med vår salgsstyrke og vårt forhandlernet for at vi blir en foretrukket partner i vår verdikjede.

Har du spørsmål om stillingen, ta gjerne kontakt med vår rekrutteringspartner Head4More ved Andrea Berger Soim, tlf. 48142462 eller Anja Krog, tlf. 995 64 143. Les mer og vis interesse for stillingen snarest på [www.head4more.com](http://www.head4more.com).



HEAD 4 MORE