

Avtale om avkastningsprognoser

Vedtatt av¹	FNO/Bransjestyre liv og pensjon
Vedtagelsestidspunkt	12.08.2011
Ikrafttredelse og overgangsregler	Senest fra 31.12.2012
Avtalen/reglenes formål	Standardisering av forutsetningene pensjonsinnretningene legger til grunn for sine prognoser for fremtidig avkastning for produkter med investeringsvalg
Gjelder for	Pensjonsinnretningers produkter med investeringsvalg

¹ FNO/FNO Servicekontor samt ansvarlige bransjestyre

INNHOLDSFORTEGNELSE

1. Bransjeavtalens formål og omfang.....	3
1.1. Formål.....	3
1.2. Omfang	3
1.3. Oppsigelse av tilslutning til bransjeavtalen	3
1.4. Definisjoner	3
1.5. Avkastningssatser	4
1.6. Lønns og G-vekst.....	4
1.7. Kostnader.....	5
1.8. Investeringsrisiko.....	5
1.8.1. Forventet saldo og utfallsrom.....	5
1.9. Nedtrapping	6
1.10. Inflasjon	6
1.11. Øvrige forhold.....	6

1. Bransjeavtalens formål og omfang

1.1. Formål

Formålet med denne bransjeavtalen er å standardisere de forutsetninger pensjonsinnretningene legger til grunn for sine prognoser for fremtidig avkastning for produkter med investeringsvalg.

Målsettingen med en slik standardisering av de ulike forutsetningene er å unngå at den enkelte pensjonsinnretnings valg av parameterverdier i sine prognoser påvirker den fremtidige avkastningen som kunden blir forespeilet, og dermed også konkurransen i dette markedet. Videre er det et mål at standardiseringen skal muliggjøre en reell sammenligning av de ulike pensjonsinnretningenes produkter for kunder og øvrige interessenter.

1.2. Omfang

Denne bransjeavtalen får anvendelse for pensjonsinnretningenes produkter med investeringsvalg.

1.3. Oppsigelse av tilslutning til bransjeavtalen

Tilslutning til bransjeavtalen kan sies opp. Oppsigelsen må skje skriftlig til Finansnæringens Fellesorganisasjon (FNO) og undertegnes av administrerende direktør.

Oppsigelsesfristen er tre måneder, og regnes fra den første i måneden etter at oppsigelsen er mottatt av administrasjonen i FNO.

1.4. Definisjoner

Pensjonsinnretning:	Med pensjonsinnretning menes her forsikringsselskap, pensjonsforetak, bank og forvaltningsselskap for verdipapirfond som forvalter pensjonsordninger
Profil	Gruppering av investeringsporteføljer som ikke er verdipapirfond, og hvor kunden eier andeler direkte.
Brutto andelsverdi:	Med brutto andelsverdi menes her den verdi profilen har før forvaltningshonorarer er belastet
Netto andelsverdi:	Med netto andelsverdi menes her profilens brutto andelsverdi minus forvaltningshonorarene som belastes pensjonskapitalbeviskundene, dvs. den reelle andelsverdi for denne kundegruppen
Forvaltningshonorar	Med forvaltningshonorar menes et forvaltnings- og administrasjonsgebyr som på daglig basis belastes verdipapirfondet og overføres til forvaltningsselskapet som forvalter og administrerer fondet.

1.5. Avkastningssatser

Pensjonsinnretningenes prognoser for forventet avkastning skal baseres på følgende aktivaklasser:

- Obligasjoner
- Eiendom
- Aksjer

Satsene for forventet avkastning og forventet volatilitet som skal benyttes for de ulike aktivaklassene settes lik satsene som benyttes i forutsetningene til Statens Pensjonsfond Utland, jf. tabell 2.

Tilsvarende gjelder for de forventede langsiktige korrelasjonene for de samme aktivaklassene, jf. tabell 3.

Tabell 2: Punktanslag for forventet langsiktig realavkastning og forventet risiko for globale obligasjoner, eiendom og aksjer

	Obligasjoner	Eiendom	Aksjer
Forventet avkastning	2,7	3,5	5,0
Forventet volatilitet	6,0	12,0	16,0

(Geometrisk, i prosent)

Tabell 3: Punktanslag for forventede langsiktige korrelasjoner mellom realavkastning av globale obligasjoner, eiendom og aksjer

	Obligasjoner	Eiendom	Aksjer
Obligasjoner	1	0,3	0,4
Eiendom		1	0,6
Aksjer			1

Det skal gjøres regelmessige vurderinger av behovet for eventuelle endringer i avkastningssatsene.

1.6. Lønns og G-vekst

Pensjonsinnretningene skal i sine prognoser legge samme årslønnsvekst til grunn som i Norges Banks prognoser, men da som et gjennomsnitt av lønnsveksten i perioden Norges Bank benytter, jf. tabell 4.

Tabell 4: Anslag på årslønnsvekst

	2011	2012	2013	2014
Årslønnsvekst ²	4 ¼	4 ¾	4 ¾	4 ½

Prosentvis endring fra foregående år

Forventet årlig regulering av folketrygdens grunnbeløp (G) settes lik forventet årlig vekst i lønn.

² Basert på Teknisk Beregningsutvalgs definisjoner og beregninger

1.7. Kostnader

Pensjonsinnretningene skal i sine prognoser legge til grunn den avkastningen kunden faktisk mottar, slik det er nedfelt i FNOs bransjeavtale for klassifisering, rapportering, beregning av avkastning og markedsføring av investeringsporteføljer som ikke er verdipapirfond.

Dette innebærer at prognosene for de kunder der arbeidsgiver dekker forvaltningskostnadene skal baseres på brutto andelsverdi (den verdi profilen har før forvaltningshonorarer er belastet), mens prognosene for de kunder som betaler forvaltningskostnadene selv skal baseres på netto andelsverdi (brutto andelsverdi minus forvaltningshonorarene som belastes kundene).

Forvaltningshonorar skal beregnes i prosent av forvaltet kapital, og oppgis som årlig rate. Alle kostnader som forvaltningsselskapet kan belaste fondet er inkludert i prosentsatsen, bortsett fra transaksjonsdrevne kostnader som belastes fondet direkte (dvs. at slike kostnader ikke er med i forvaltningshonorar-satsen). Transaksjonsdrevne kostnader vil typisk være kurtasje, bank gebyrer, depot, stamp duty etc.

For fond med suksesshonorarer ("performance fee"), skal det i utgangspunktet benyttes det underliggende fonds metode for belastning av kostnader i prognosene. Dersom det ikke foreligger en vurdering av størrelsen på suksesshonoraret fra det underliggende fond skal det benyttes en gjennomsnittsbetraktning av hvilket suksesshonorar som har vært belastet fondet i den siste perioden.

1.8. Investeringsrisiko

1.8.1. Forventet saldo og utfallsrom

Pensjonsinnretningene skal i sine prognoser synliggjøre investeringsrisikoen gjennom å vise en forventet pensjonsbeholdning ("saldo") i kroner (avrundet til nærmeste hele tusen), samt det mulige utfallsrommet for denne beholdningen.

Forventet saldo skal vises ved å beregne nåverdi gjennom årlig annuitet som vokser med konstant vekstrate (konstant lønnsvekst) og har en forventet avkastning:

$$E(V) = S * (1 + r)^n + I * \frac{(1+r)^n - (1+g)^n}{r-g}$$

der

E(V) = forventet nåverdi av innskuddspensjon

S = saldo per i dag (for eksempel 0 for en 25 åring, eller 1 million for en 50 åring)

I = årlig innskudd (for eksempel 2 % av 500 000 = 10 000 NOK)

r = forventet geometrisk realavkastning (for eksempel 7 % - 2,5 % = 4,5 %)

g = forventet reallønnsvekst (for eksempel 4 % - 2,5 % inflasjon = 1,5 %)

n = antall år til pensjon (for eksempel 40 år)

For å vise det forventede utfallsrommet skal det summeres utfallsrommet til årlige innbetalinger dersom de blir plassert i én og samme profil:

$$E(V_{\text{nedre grense}}) = S * \left(1 + r - \frac{Z * \sigma}{\sqrt{n}}\right)^n + I * \sum_{i=0}^{n-1} \left[(1 + g)^i * \left(1 + r - \frac{Z * \sigma}{\sqrt{n-i}}\right)^{n-i} \right]$$

$$E(V_{\text{ovre grense}}) = S * \left(1 + r + \frac{Z * \sigma}{\sqrt{n}}\right)^n + I * \sum_{i=0}^{n-1} \left[(1 + g)^i * \left(1 + r + \frac{Z * \sigma}{\sqrt{n-i}}\right)^{n-i} \right]$$

der

$E(V)$ = forventet nåverdi av innskuddspensjon

S = saldo per i dag (for eksempel 0 for en 25 åring, eller 1 million for en 50 åring)

I = årlig innskudd (for eksempel 2 % av 500000 = 10 000 NOK)

r = forventet geometrisk realavkastning (for eksempel 7 % - 2,5 % = 4,5 %)

g = forventet reallønnsvekst (for eksempel 4 % - 2,5 % inflasjon = 1,5 %)

n = antall år til pensjon (for eksempel 40 år)

σ = årlig forventet standardavvik

Z = z-verdi for konfidensintervall (foreslår 95 % konfidensintervall)

i = inneværende år i rekken (for eksempel år 20 av 40)

1.9. Nedtrapping

I pensjonsinnretningenes prognoser skal det tas høyde for at risikoen i en profil trappes ned mot pensjonsalder. Det er opp til den enkelte pensjonsinnretning å avgjøre hvordan effekten av nedtrapping skal vises, men nedtrapping til en profil med lavere risiko skal redusere utfallsrommet i forhold til ikke å trappe ned risikoen.

Videre gjelder følgende retningslinjer for beregning av nedtrapping:

1. Utfallsrommet skal beregnes ved hjelp av normalfordelt sannsynlighet, og med samme konfidensintervall (z-verdi) som utfallsrommet uten nedtrapping
2. Utfallsrommet skal være betinget av hele prognoseperioden. Det innebærer at utfallsrommet alltid skal øke med økt antall år til pensjon
3. Det er ikke anledning til å endre andre underliggende forutsetninger enn aktivasammensetningen. Kundens risiko per år (standardavvik) skal beregnes på samme måte som beregningen uten nedtrapping. Det vil si at man skal hensynta kundens totale aktivasammensetning
4. Det skal beregnes ny underliggende risiko ved hvert tidspunkt hvor aktivasammensetningen endrer seg (for eksempel hvert år i nedtrappingsperioden). Det er med andre ord ikke anledning til å benytte gjennomsnittsbetraktninger av risiko i nedtrappingsperioden
5. Beregningen for øvrig skal være i tråd med standard statistiske metoder

1.10. Inflasjon

I pensjonsinnretningenes prognoser skal det benyttes Norges Banks langsiktige inflasjonsmål på 2,5 prosent.

Alle verdier som benyttes i prognosen skal være reelle, dvs. justert for inflasjon.

1.11. Øvrige forhold

Pensjonsinnretningene skal på en god og hensiktsmessig måte formidle til kunden alle forbehold som tas i forbindelse med en prognose. Prognosene skal være troverdige og ikke gi et galt inntrykk, eller skape urealistiske forventninger. Det skal fremgå tydelig at det ikke er spørsmål om garantier når forventet avkastning anslås.