

Yttrande över Finansinspektionens förslag till nya föreskrifter om tjänstepensionsverksamhet (FI Dnr 18–1154)

1. Sammanfattning

Alecta, AMF, Folksam, Folksam LO Pension och KPA Pension (Bolagen) ställer sig bakom det yttrande som Svensk Försäkring lämnar. Vad gäller stora och viktiga frågor kopplade till den föreslagna solvensregleringen har emellertid Svensk Försäkring, vilket framgår av organisationens yttrande, inte någon samlad position. Bolagen vill därför i det följande lyfta fram ett antal viktiga synpunkter på de föreslagna föreskrifterna.

Sammanfattningsvis anser Bolagen att Finansinspektionens förslag till solvensreglering innebär en betydande och omotiverad skärpning av kraven. Det riskerar att leda till avsevärt lägre pensioner för förmånstagarna och stora kostnadsökningar för arbetsgivarna.

Bolagen rekommenderar därför en samlad översyn av solvensregleringen, inbegripet följande konkreta åtgärder:

- Det allmänna aktsamhetsavdraget på marknadsräntor ska utgå och ersättas med ett realistiskt kreditriskavdrag
- Om modellen för beräkning av diskonteringsräntekurvan behålls bör Finansinspektionen behålla dagens nivå på den långsiktiga terminsräntan.
- En övergripande justering av kapitalkravet så att det motsvarar nivå som lagstiftaren avsett.

Bolagen har också synpunkter på kapitalkravet vad gäller fond- och depåförsäkring respektive fastigheter. Därtill föreslås att den föreslagna kvalitativa tillsynsrapporteringen utgår.

2. Bakgrund

Alecta och AMF är förvalsbolag inom kollektivavtalsområdena ITP respektive SAF-LO och förvaltar tillsammans närmare 1500 miljarder kronor för flera miljoner svenska arbetstagare.

Folksamgruppens verksamhet bedrivs under de tre strategiska varumärkena Folksam, KPA Pension och Folksam LO Pension. Verksamheten omfattar de två moderföretagen Folksam Liv och Folksam Sak med dotterföretag. Över tre miljoner människor har tjänstepension eller sparar långsiktigt till sin pension i Folksamgruppen, som förvaltar cirka 440 miljarder kronor.

Sammantaget representerar Bolagen en klart övervägande andel av den svenska tjänstepensionsmarknaden och har ett stort intresse av att reglerna utformas på bästa möjliga sätt för att kunna fortsätta leverera goda pensioner till våra kunder.

3. Solvensregleringen

3.1. Allmänt

Av propositionen till lagen om tjänstepensionsföretag (prop. 2018/19:158) framgår på s. 201 att utgångspunkten för den föreslagna regleringen är att möjliggöra en effektiv förvaltning av tjänstepensionskapital samtidigt som den ska säkerställa ett fullgott skydd för de nuvarande och framtida pensionärerna. Bolagen delar den utgångspunkten.

En av de viktigaste delarna i det nya regelverket, för att säkerställa att den ambitionen infrias, är en väl utformad solvensreglering. En sådan reglering kan endast åstadkommas om Finansinspektionen i sina föreskrifter tar hänsyn till den samlade effekten av solvensregleringen, vilket innefattar såväl effekten av den ändrade regleringen av de försäkringstekniska avsättningarna och därmed storleken på kapitalbasen som kapitalkravet. Även om t.ex. kapitalkravet skulle hållas på samma nivå som i dagens trafikljusmodell så medför Finansinspektionens förslag en betydligt hårdare solvensreglering genom att de försäkringstekniska avsättningarna ökar avsevärt, se avsnitt 3.2. Därmed kommer den kapitalbas som ska täcka kapitalkravet att minska, vilket leder till en försämring av tjänstepensionsföretagens solvens, och därmed möjligheten till en effektiv förvaltning av kapitalet.

3.2 Beräkningen av försäkringstekniska avsättningar

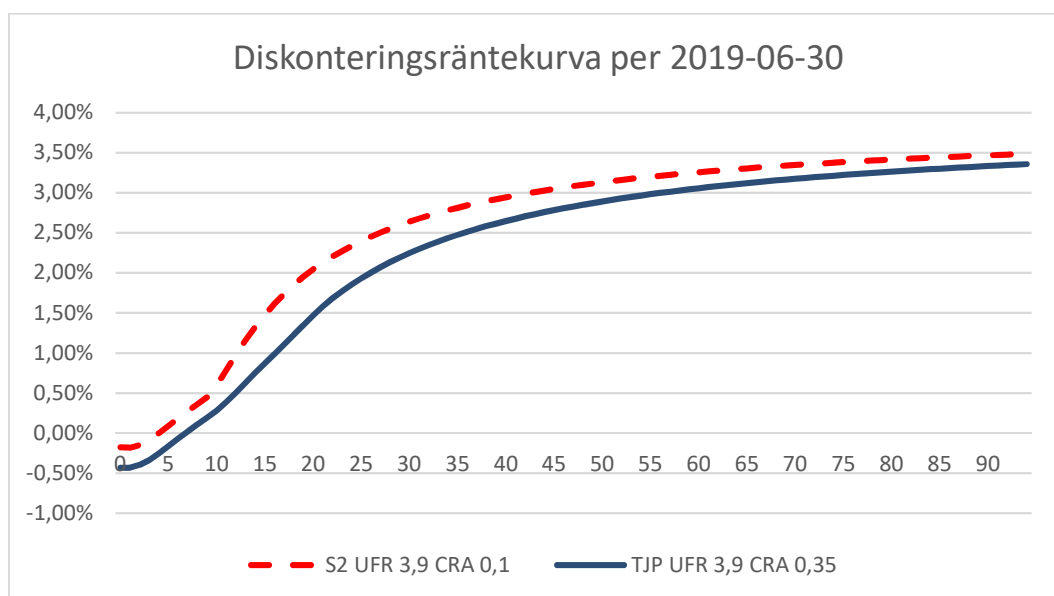
Enligt Bolagens beräkningar kommer de försäkringstekniska avsättningarna att öka kraftigt med nuvarande förslag.

Utöver att diskutera de enskilda parametrar som leder till ökningen krävs en samlad utvärdering av diskonteringsräntekurvan som tar hänsyn till aktsamhetsavdraget (4 kap. 16 §), den långsiktiga terminsräntan (4 kap. 17 §) samt interpoleringen mellan den längsta löptiden och tidpunkten för konvergens (4 kap. 12 § och 22 §).

Hur dessa parametrar påverkar de försäkringstekniska avsättningarna är olika beroende på längden på löptiderna. Aktsamhetsavdraget påverkar åtaganden för samtliga löptider. Åtaganden med längre löptider än 10 år påverkas därutöver av den långsiktiga terminsräntan och tillämpad interpolering.

Sambandet mellan den långsiktiga terminsräntan och interpoleringen skiljer sig åt mellan metoderna att beräkna diskonteringsräntekurvan enligt förslaget och enligt Solvens II. Skillnaden har signifikant påverkan på de försäkringstekniska avsättningarna.

Detta blir tydligt genom att studera nedanstående räntekurvor per 2019-06-30.



Även om den långsiktiga terminsräntan för tjänstepensionsföretag istället låg fast på 4,20% skulle diskonteringsräntan för väsentliga löptider fortfarande vara lägre jämfört med den diskonteringsräntekurva som används inom Solvens II. Detta gäller oavsett om diskonteringsräntan för Solvens II beräknas med nuvarande UFR eller en UFR på 3,45% (2022 års förväntade nivå). Frågan om lämplig nivå för den långsiktiga terminsräntan kan därför inte ses isolerat utan behöver utvärderas som en del av den sammanlagda metodiken.

Vid sidan av interpoleringsmetodikerna och den långsiktiga terminsräntan behöver Finansinspektionen även se över det avdrag på ränteswappar som framgår av 4 kap. 16 § i förslaget.

Av Finansinspektionens remisspromemoria framgår på s. 27 att dagens justering av marknadsnoteringar ska motsvara kreditrisken i ränteswappar. Eftersom den risken enligt inspektionens bedömning kommer att minska framgent anges att ränteswapparna istället ska justeras med ett allmänt avdrag om 35 baspunkter för att uppnå ett aktsamt antagande.

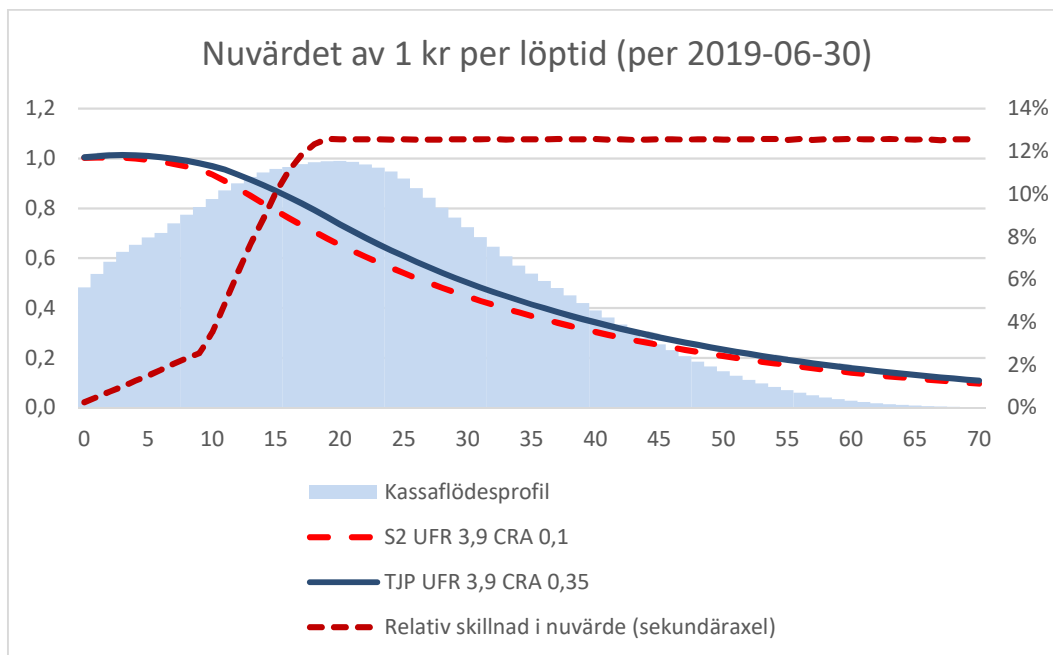
Bolagen anser att förslaget går utöver lagstiftarens definition på aktsamhet och hänvisar till följande skrivning i propositionen, s. 251:

”Som konstaterades vid genomförandet i svensk rätt av första tjänstepensionsdirektivet (se prop. 2004/05:165 s. 161) innebär en aktsam beräkningsmetodik att de försäkringstekniska avsättningarna ska beräknas utifrån en värdering av åtagandena som ligger så nära en fiktiv marknadsvärdering som möjligt. Annorlunda uttryckt bör beräkningarna ske utifrån en realistisk värdering av åtagandena. Kravet på aktsamhet kan i vissa fall innebära att säkerhetsmarginaler är nödvändiga. I de fall det råder osäkerhet avseende vilket antagande som är mest realistiskt bör det antagande som ger den högsta beräknade avsättningen göras. Därmed beaktas även behovet av en tillräcklig säkerhetsmarginal, i enlighet med andra tjänstepensionsdirektivet.”

Utgångspunkten ska alltså enligt lagstiftaren alltid vara en realistisk värdering och endast i det fall det råder osäkerhet om vilket antagande som är mest realistiskt ska den högsta avsättningen väljas. Aktsamhet innebär således inte att ett allmänt schablonmässigt avdrag ska göras. Finansinspektionens allmänna avdrag om 35 baspunkter kan därför enligt Bolagens mening inte anses vara aktsamt i den mening som avses i den föreslagna lagen om tjänstepensionsföretag.

Istället för det allmänna avdraget anser Bolagen att ett avdrag ska göras som motsvarar en realistisk värdering av den kreditrisk som finns i ränteswapparna. Som Finansinspektionen själv skriver i sin remisspromemoria (s. 27) kommer kreditrisken (motpartsrisken) i ränteswapparna att minska varför en realistisk värdering av kreditrisken torde ligga betydligt lägre än 35 baspunkter. Därtill har det sedan början av 2010-talet skett ett skifte på marknaden bl.a. avseende hur Stibor fastställs. Det är därmed rimligt att Finansinspektionen gör en översyn av kalibreringen med hänsyn till de ändrade förutsättningarna. Ett realistiskt avdrag bör enligt Bolagen ligga i intervallet 10–15 baspunkter.

För att kunna bedöma rimligheten i den sammanlagda utformningen av diskonteringsräntekurvan är det dessutom viktigt att förstå konsekvensen på de försäkringstekniska avsättningarna. Följande graf visar nuvärdet av 1 krona diskonterat för respektive löptid. Dessutom visas kassaflödesprofilen för ett typiskt svenskt tjänstepensionsföretag.



Jämförelsen visar att diskonteringsräntekurvan enligt förslaget ger signifikant högre försäkringstekniska avsättningar än enligt Solvens II. För löptider över 15 år är skillnaden större än 10%. Detta trots att båda räntekurvorna använder sig av samma långsiktiga terminsränta.

Kassaflödesprofilen visar att en stor del av kassaflödena ligger bortom 15 år, varför skillnaden kommer att bli betydande. Det kan därmed konstateras att stora åtaganden skulle värderas betydligt annorlunda beroende på vilket regelverk som tillämpas. Jämförelsen visar tydligt att effekten på de försäkringstekniska avsättningarna behöver hanteras utifrån ett helhetsperspektiv, d.v.s. utifrån ett samlat förslag där både avdraget för kreditrisk, den långsiktiga terminsräntan och interpoleringen mellan den längsta löptiden och tidpunkten för konvergens, samt sambanden mellan dessa parametrar beaktas.

Mot bakgrund av ovanstående avstyrker Bolagen lämnat förslag och föreslår istället att diskonteringsräntan utvärderas som en helhet och anpassas med vetskap om det samband som finns mellan den långsiktiga terminsräntan och interpoleringen mellan den längsta löptiden samt tidpunkten för konvergens.

Om Finansinspektionen vill hålla fast vid den föreslagna metodiken rekommenderas att den långsiktiga terminsräntan tills vidare ligger fast på nuvarande nivå om 4,20%. Även med en oförändrad långsiktig terminsränta kommer de försäkringstekniska avsättningarna samlat sett ligga på en högre nivå än enligt Solvens II, trots den betydligt lägre långsiktiga terminsräntan i Solvens II. Vidare bör det generella aktsamhetsavdraget om 35 baspunkter ersättas med ett aktsamt avdrag för kreditrisk i ränteswappar. En realistisk värdering bör, som ovan angivits, i dagsläget ligga i intervallet 10–15 baspunkter.

3.3 Kapitalkravet

3.3.1 Allmänt

Vad gäller kapitalkravet framgår av 8 kap. 1 § i den föreslagna lagen om tjänstepensionsföretag att det riskkänsliga kapitalkravet ska beräknas med en konfidensnivå om 97 procent. På s. 321–322 i propositionen anger regeringen att den nivån ger uttryck för en lämplig avvägning mellan trygghet och möjlighet till avkastning. Vidare förtydligar regeringen att syftet med den föreslagna nivån är att det slutliga kapitalkravet *i absoluta tal* ska motsvara nivån i dagens trafikljusmodell, även om någon exakt överensstämmelse inte kan uppnås. I detta sammanhang hänvisar regeringen till ett yttrande över ett tidigare lagförslag som lämnats av AFA Försäkring, Alecta, AMF och Tjänstepensionsförbundet.

Skälet till att bolagen i det yttrandet efterfrågade ett sådant förtydligande är svårigheten att bedöma huruvida ett visst kapitalkrav motsvarar en viss konfidensnivå. En jämförelse mot ett existerande krav i absoluta tal är enklare att göra och underlättar således bedömningen av huruvida lagstiftarens ambition uppfylls.

Det är Bolagens bestämda uppfattning att det faktum att regeringen, vid sidan av att konstatera att konfidensnivån ska bestämmas till 97 procent, explicit anger att nivån i absoluta tal ska motsvara dagens trafikljusmodell vill betona vikten av att regleringen i denna del blir väl avvägd.

Vid de beräkningar som Bolagen har gjort har det kunnat konstateras att den föreslagna nivån är högre än enligt trafikljusmodellen, i spannet 5–15 procent.

Ökningen av kapitalkravet måste, i linje med resonemanget under avsnitt 3.1, ses tillsammans med ökningen av de försäkringstekniska avsättningarna och den minskning av kapitalbasen som ökningen av de försäkringstekniska avsättningarna medför. Den sammantagna effekten blir en solvensreglering som är betydligt hårdare än tidigare. Det innebär att Bolagens riskutrymme minskar, vilket sammantaget kommer att få stora effekter för Bolagen och deras kunder, bl.a. kan det förväntas leda till betydligt lägre pensioner på sikt.

I de långsiktiga scenarioräkningar som Bolagen löpande gör synliggörs några av dessa konsekvenser. Extra tydligt och kvantifierbart blir det för förmånsbestämda planer där möjligheten att värdesäkra intjänade pensionsrätter för försäkrade som ännu inte har gått i pension (s.k. fribrevsuppräknings) under normala antaganden om framtida avkastning kommer att försvåras avsevärt. Utebliven fribrevsuppräknings leder i sin tur till att Sveriges företag behöver skjuta till mer kapital för att uppfylla förpliktelsena. För exempelvis Alecta uppskattas premieökningen, under rådande marknadsförhållanden, till totalt 35 miljarder kronor under en tioårsperiod. Att effekten blir så stor som vi här visar är en följd

av att Finansinspektionens förslag kommer vid en tidpunkt när vi samtidigt upplever de lägsta räntorna någonsin.

Mot bakgrund av att en stor del av branschen med den föreslagna regleringen får en tydlig ökning av kapitalkravet jämfört med dagens trafikljusmodell anser Bolagen att regeringens avsikt att nivån på kapitalkravet i absolut tal ska motsvara dagens trafikljusnivå inte har följts, och uppmanar därför Finansinspektionen att se över regleringen och göra nödvändiga justeringar.

3.3.2. Fastigheter

När det gäller de specifika reglerna för beräkning av kapitalkravet hänvisar vi till Svensk Försäkrings yttrande. I tillägg till det avstyrker vi förslaget att kapitalkravet för fastighetsprisrisk ska vara 25 procent och föreslår istället att det ska vara 20 procent. Kapitalkravet för fastighetsprisrisk bör sättas i relation till kapitalkravet för aktiekursrisk och de korrelationer som ligger i förslaget.

Kapitalkrav som inte är inbördes konsistenta skapar snedvridna incitament. Kapitalkravet för fastigheter är högt relativt kravet för noterade aktier, som ligger på 30 procent. Historiskt har aktier haft i storleksordningen dubbelt så hög prisvolatilitet som fastigheter. Detta skapar felaktiga incitament för aktieinvesteringar på bekostnad av investeringar i fastigheter.

Ett kapitalkrav för fastigheter på lämplig nivå är inte bara viktigt för investeringar i aktier och fastigheter utan även för infrastrukturinvesteringar. Det har varit lagstiftarens avsikt att skapa incitament för investeringar i infrastruktur, men med de kapitalkravregler som finns i förslaget blir incitamenten svaga. Typiskt sett har Bolagen förhållandevis stora innehav i fastigheter jämfört med i onoterade aktier. Denna portföljsammansättning, tillsammans med de föreslagna kapitalkraven och korrelationerna, gör att en infrastrukturinvestering som omklassificeras från onoterad aktie till fastighetsrisk får försumbar reduktion i kapitalkrav, trots att den första har ett kapitalkrav på 45 procent och den andra har 25 procent.

3.3.3 Fond- och depåförsäkring

När det gäller fond- och depåförsäkringar finns det motstridigheter i hur försäkringstekniska avsättningar, tillgångar och skulder som svarar mot åtaganden där försäkringsföretaget inte står risk ska hanteras. Exempelvis ingår inte framtida vinster i kapitalbasen, men trots det är kapitalkravet för annullationsrisk baserat på risken för minskad framtida intjäning.

Enligt 8 kap. 1 § i den föreslagna lagen om tjänstepensionsföretag ska det risk känsliga kapitalkravet utgöra den minsta storlek på kapitalbasen som krävs för att tjänstepensionsföretaget med 97 procents sannolikhet ska ha tillgångar under kommande tolv månader som täcker värdet av åtagandena gentemot försäkringstagarna, de försäkrade och andra ersättningsberättigade (skydds nivå). Denna skydds nivå ska även beaktas vid beräkningen av kapitalkravet för var och

en av de risker som ingår i det riskkänsliga kapitalkravet. Av 7 kap. 7 § följer att kapitalbasen för fondförsäkring inte inkluderar framtida vinster.

Över en horisont av tolv månader kommer kapitalbasen därför främst att påverkas av hur mycket de faktiska intäkterna och kostnaderna det kommande året kan tänkas fluktuera. Om kapitalbasen hade tillåtits inkludera framtida vinster, som beror på framtida intäkter och kostnader, skulle det riskkänsliga kapitalkravet bero på hur mycket nuvärdet av framtida intäkter och kostnader kan förändras över en tidshorisont av ett år. Storleken på de riskkänsliga kapitalkraven för annullations- och kostnadsrisk för fond- och depåförsäkring verkar dock kalibrerad för en kapitalbas som inkluderar framtida vinster.

Eftersom varaktigheten på effekter av minskade intäkter och ökade kostnader enligt ovan ska motsvara tolv månader är Finansinspektionens antagande om företagens genomsnittligt förlorade intäkter i beräkningen av kapitalkrav för annullationsrisk för fond- och depåförsäkring för högt. Nivån på antagandet är oförändrat mot tidigare förslag och har, enligt tidigare uppgifter från Finansinspektionen, då inkluderat fondrabatter. Förlust av fondrabatter bör inte per automatik ge upphov till kapitalkrav, då dessa inte sällan innebär en vinst för företaget och framtida vinster inte ska inkluderas. Förlorade intäkter ska emellertid i nuvarande förslag, enligt remisspromemorian, enbart motsvara företagets genomsnittliga fasta kostnader och dessa bör kunna utgå från faktiska kostnader, istället för ett schablonantagande. En utgångspunkt kan t.ex. vara ett genomsnitt av företagets fasta kostnader under de tre senaste åren

4. Rapportering

Bolagen avstyrker förslaget att tjänstepensionsföretag ska behöva lämna en kvalitativ tillsynsrapport enligt 5 kap. i förslaget till Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om tillsynsrapportering för tjänstepensionsföretag. En sådan rapport är resurskrävande och medför betydande kostnader för Bolagen, som ytterst får bäras av deras kunder, utan motsvarande nytta. Dessutom erhåller Finansinspektionen redan i princip samma information men i separata rapporter och i andra informationsformat. Det bör också noteras att motivet för den kvalitativa rapporteringen i Solvens II, ökad genomlysning i syfte att uppnå bättre marknadsdisciplin – som får antas vara den som ligger till grund för den kvalitativa rapporteringen som Finansinspektionen nu föreslår för tjänstepensionsföretag – inte är uppfyllt för tjänstepensionsföretag.

Stockholm 13 september 2019

Alecta pensionsförsäkring, ömsesidigt

AMF Pensionsförsäkring AB

Folksam ömsesidig livförsäkring

Folksam LO Fondförsäkringsaktiebolag

KPA Livförsäkring AB

KPA Pensionsförsäkring AB