

2013-11-12

B E S L U T S P R O M E M O R I A



FI Dnr 13-795

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Nya regler om försäkringsföretags val av räntesats för att beräkna försäkringstekniska avsättningar

Sammanfattning

Finansinspektionen beslutar om nya föreskrifter och allmänna råd om försäkringsföretags val av räntesats för att beräkna försäkringstekniska avsättningar.

Genom de nya föreskrifterna införs en ny metod som syftar till att åstadkomma en mer stabil och mellan företagen enhetlig värdering av avsättningarna. Den nya metoden är dessutom ett led i anpassningen till den metod som förväntas att införas genom det kommande regelverket Solvens 2.

Gällande regelverk innebär vissa problem, främst på grund av att värderingen av de försäkringstekniska avsättningarna helt tagit sin utgångspunkt i gällande marknadsräntor. Detta medför problem eftersom utbudet på den svenska räntemarknaden är begränsat och likviditeten i marknaden för instrument med långa löptider är dålig. Metoden är mycket känslig mot förändringar i marknadsräntorna och kan ge upphov till procyklikalitet, genom att försäkringsföretag tvingas att vidta åtgärder som kan vara till nackdel för försäkringstagare och andra ersättningsberättigade.

Marknadsräntorna kommer även i den nya beräkningsmetoden att ha stor påverkan på värderingen men känsligheten, främst för långa åtaganden, reduceras genom att värderingen också utgår från ett modellerat antagande om en långsiktig normalräntenivå.

För att beräkna diskonteringsräntekurvan ska företagen enligt de nya föreskrifterna utgå från marknadsnoteringar för ränteswappar, vilka justeras för kreditrisk. Marknadsräntorna ges full vikt upp till tio år, varefter de fasas ut linjärt upp till tjugo år och därefter ska kurvan fullt ut konvergera till den långsiktiga terminsräntan.

Föreskrifterna omfattar alla försäkringsföretag som beräknar livförsäkringsavsättningar för liv- och sjukförsäkring samt avsättningar för liv- och sjukränta.

De administrativa kostnaderna för företagen att anpassa sig till de nya föreskrifterna kommer inte att vara obetydliga. De positiva effekterna av de nya föreskrifterna bedöms ändå motivera kostnaderna, vilka även kan ses som ett tidigareläggande av framförallt de fasta kostnader som kommer att uppstå till följd av genomförandet av Solvens 2-direktivet. Föreskrifterna kommer även att föranleda förändringar i Finansinspektionens tillsynsverktyg Trafikljuset.

De nya föreskrifterna och allmänna råden träder i kraft den 31 december 2013 samtidigt som de nuvarande föreskrifterna och allmänna råden upphävs.

Innehåll

1	Utgångspunkter	4
1.1	Bakgrund	4
1.2	Målet med regleringen	5
1.3	Nuvarande och kommande regelverk	6
1.4	Regleringsalternativ	7
1.5	Rättsliga förutsättningar	8
1.6	Ärendets beredning	8
2	Motivering och överväganden	9
2.1	Fortsatt skilda principer för val av räntesats för tjänstepension respektive annan försäkring	9
2.2	Val av beräkningsmetod för att bestämma diskonteringsräntekurva	9
2.3	Utgångspunkt för valet av räntesats är gällande marknadsnoteringar för ränteswappar	12
2.4	Justering för kreditrisk	14
2.5	Längsta löptid för gällande marknadsnoteringar för ränteswappar i svenska kronor	16
2.6	Antagande om den långsiktiga terminsräntan samt tidpunkten för konvergens	17
2.7	Beaktande av värdesäkring eller indexuppräknning	19
2.8	Beaktande av andra valutor än svenska kronor	20
2.9	Möjligheten att använda en räntesats motsvarande en genomsnittsduration tas bort	21
2.10	Val av lägre räntesatser än de som föreskrivs för beräkning av försäkringstekniska avsättningar	21
2.11	Undantag från föreskrifterna i enskilda fall	22
2.12	Alternativa sätt att beräkna försäkringstekniska avsättningar	23
2.13	Tidpunkten för ikraftträdande	24
2.14	Övriga ändringar	24
3	Förslagets konsekvenser	25
3.1	Konsekvenser för samhället och spararna	25
3.2	Konsekvenser för företagen	26
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	29

1 Utgångspunkter

1.1 Bakgrund

I försäkringsverksamhet tas betalning (premier) för utställda åtaganden emot i förskott, innan ersättning i förekommande fall betalas ut, vilket för vissa typer av försäkring kan vara långt senare. Under tiden förvaltar försäkringsföretaget det inbetalda kapitalet. Ett försäkringsföretag ska därför göra avsättningar som motsvarar det belopp som krävs för att uppfylla alla åtaganden som kan förväntas uppkomma med anledning av ingångna försäkringsavtal, så kallade försäkringstekniska avsättningar. Avsättningarna utgör normalt sett den enskilt största skuldposten i ett försäkringsföretags balansräkning.

Företaget bestämmer de försäkringstekniska avsättningarnas storlek efter förslag från dess aktuarie. Vid aktuariens beräkning görs antaganden om bland annat riskutfall, driftskostnader och räntesats. Vid beräkning av avsättningarna ska företaget ta hänsyn till den avkastning som det med stor sannolikhet kan få på det inbetalda kapitalet. Detta sker genom diskontering, vilket innebär att framtida åtaganden nuvärdesberäknas med en diskonteringsränta.

Finansinspektionen har i sin tillsyn kunnat konstatera att nuvarande föreskrifter om försäkringsföretags val av räntesats för att beräkna försäkringstekniska avsättningar är otydliga och ger utrymme för olika tolkningar. Detta har i praktiken lett till att försäkringsföretag sinsemellan väljer olika räntesatser för att beräkna försäkringstekniska avsättningar, utan att det finns objektiva skäl för detta.

Enligt de nuvarande föreskrifterna ska företagens åtaganden diskonteras utifrån marknadsräntor. Eftersom det saknas marknadsräntor med löptider som motsvarar företagens längsta åtaganden (främst bestående av pensionssparande), ska diskonteringsräntan för dessa enligt de nuvarande föreskrifterna vid varje tidpunkt anses motsvara marknadsräntan vid den längsta löptid som har kunnat observeras.¹ Förändringar i de långa marknadsräntorna får därför ett stort genomslag på företagens skuldvärdering. Eftersom utbudet av marknadsräntor med långa löptider på den svenska marknaden är begränsat, kan detta förstärka problemen med känsligheten. Dessutom kan det, framförallt i tider av marknadsoro, även ifrågasättas hur väl dessa marknadsräntor motsvarar ett rimligt mått på förväntad långsiktig avkastning.

Kombinationen av ett regelverk som är mycket känsligt för enskilda marknadsnoteringar och den svenska obligationsmarknadens begränsade storlek, gör också att de nuvarande föreskrifterna kan ge upphov till

¹ De längsta räntepapper som finns på marknaden har löptider upp till 30 år. Dock är den svenska räntemarknaden p.g.a. lågt utbud inte särskilt likvid bortom 10 år. Bolagens skulder sträcker sig ofta mycket längre än detta, ibland upp till 60–70 år.

procykikalitet, det vill säga en negativ spiral. När marknadsräntorna faller kraftigt, vilket skedde under stora delar av 2011 och under våren 2012, ökar värderingen av skulden i större utsträckning än vad värdet på tillgångarna ökar. Värdeförändringen i skulden blir högre till följd av den kreditriskjustering som sker av räntorna, samt längden på åtagandena. Detta försämrar bolagens finansiella ställning och solvens. Försäkringsföretag som ligger nära de lagstadgade gränserna tvingas i ett sådant läge, för att säkerställa sin solvens och för att följa reglerna om skuld täckningsgilla tillgångar, sälja tillgångar med högre risk, som aktier, och i stället köpa tillgångar med lägre risk, som obligationer. Ett sådant agerande kan i en orolig marknad ytterligare driva aktiepriser och räntor neråt eftersom försäkringsföretagen är stora aktörer på de finansiella marknaderna. Risken är att detta agerande inte gynnar försäkringstagarna långsiktigt, eftersom det kan leda till en låg avkastning för lång tid framöver. Det var för att undvika denna risk som Finansinspektionen i juni 2012 införde det så kallade räntegolvet, vilket förlängdes i maj 2013.²

1.2 Målet med regleringen

Det huvudsakliga målet med de nya föreskrifterna är att göra det möjligt för försäkringsföretagen att värdera de försäkringstekniska avsättningarna på ett sätt som är mindre känsligt för kortsiktig volatilitet i marknadsräntorna. Detta bör också leda till mindre procykikalitet. Syftet med att i de nya föreskrifterna mer detaljerat beskriva metoden för att bestämma diskonteringsräntekurvan är även att uppnå en större enhetlighet i företagens värdering av de försäkringstekniska avsättningarna.

Den nya metoden innebär att man efter en viss tidpunkt konstruerar räntekurvan utifrån modellerade makroekonomiska antaganden om en långsiktig räntenivå, i stället för att enbart utgå från gällande marknadsräntor. Därigenom blir räntekurvan mindre känslig för volatiliteten i marknadsräntorna. Den minskade känsligheten innebär också att effekterna av de nya föreskrifterna blir mindre procyklisk eftersom försäkringsföretagen i sin kapitalförvaltning inte kommer att behöva ta lika stor hänsyn till förändringar i marknadsräntorna som de gör i dag.

Finansinspektionen bedömer också att de nya föreskrifterna kommer att underlätta den kommande anpassningen till Solvens 2-direktivet.³ Därför överensstämmer metoden i stor utsträckning med den metod för att bestämma räntesats som förväntas att införas genom detta regelverk.

² Finansinspektionens beslut den 27 juni 2012 (FI Dnr 12-6960) och den 21 maj 2013 (FI Dnr 13-5172).

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Celex 32009L0138).

1.3 Nuvarande och kommande regelverk

1.3.1 Nuvarande regelverk

Allmänna bestämmelser om att beräkna försäkringsföretags försäkringstekniska avsättningar finns i 5 kap. försäkringsrörelselagen (2010:2043), FRL. Det anges i 5 kap. 1 § FRL att ett försäkringsföretags försäkringstekniska avsättningar ska motsvara det belopp som krävs för att företaget vid varje tidpunkt ska kunna uppfylla de åtaganden som skäligen kan förväntas uppkomma med anledning av ingångna försäkringsavtal.

För livförsäkring anges i 5 kap. 6 § FRL att beräkningen av livförsäkringsavsättningar ska grundas på antaganden om dödlighet och andra riskmått, räntesats samt driftkostnader som var för sig är betryggande. För tjänstepensionsförsäkring ska dessa antaganden i stället göras på ett aktsamt sätt, enligt 5 kap. 7 § FRL.⁴

Finansinspektionen har genom 5 kap. 17 § 1 FRL och 7 kap. 2 § första stycket 11 försäkringsrörelseförordningen (2011:257) fått bemyndigande av regeringen att utfärda föreskrifter om de försäkringstekniska avsättningarnas beräkning.

I det konsoliderade EU-direktivet om livförsäkring⁵ anges två alternativa metoder för att bestämma räntesats i artikel 20(1)(B)(a)(i) och (ii). Enligt punkten (ii) får de behöriga tillsynsmyndigheterna i medlemsstaterna fastställa en eller flera maximiräntesatser och den försiktighetsmarginal som ska tillämpas på den beräknade avkastningen på försäkringsföretagens tillgångar. I tjänstepensionsdirektivet⁶ anges i artikel 15(4)(b) att en eller flera maximiräntesatser ska bestämmas aktsamt med beaktande av avkastningen på de motsvarande tillgångar som institutet har och med beaktande av den förväntade avkastningen på framtida investeringar eller andra obligationer med låg kreditrisk.

Sverige har med stöd av artikel 4 i tjänstepensionsdirektivet valt att tillämpa artikel 15 på tjänstepensionsverksamhet i livförsäkringsföretag i stället för artikel 20 i det konsoliderade livförsäkringsdirektivet.

Enligt Finansinspektionens nuvarande föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2011:22) om försäkringsföretags val av räntesats för att beräkna försäkringstekniska avsättningar (nedan kallade de nuvarande föreskrifterna) ska ett försäkringsföretag som huvudregel bestämma en diskonteringsräntekurva utifrån gällande marknadsräntor på statsobligationer,

⁴ Betryggande antaganden är i allmänhet mer konservativa då man använder säkerhetsmarginaler i beräkningen av antagandena. Aktsamma antaganden ska vara realistiska, och innehåller endast säkerhetsmarginaler då behov kan anses föreligga.

⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/83/EG av den 5 november 2002 om livförsäkring (EGT L 345, 19.12.2002, s.1, Celex 32002L0083).

⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut (EGT L, 23.9.2003, s.10, Celex 32003L0041).

statsskuldväxlar och säkerställda obligationer eller utifrån swapräntor. För åtaganden som sträcker sig längre än löptiderna för observerbara marknadsräntor, ska företaget anta att diskonteringsräntan motsvarar den vid varje tidpunkt framräknade räntesatsen vid den längsta löptid som kunnat observeras utifrån marknadsräntorna.

1.3.2 Kommande regelverk

Genomförandet av Solvens 2-direktivet i Sverige och i övriga EU-länder kommer att innebära att sättet att beräkna försäkringstekniska avsättningar förändras. Till skillnad från i dag kommer diskonteringsräntekurvan att bestämmas inte bara utifrån marknadsräntor utan även utifrån en långsiktig, modellerad terminränta mot vilken marknadsräntorna alltid antas konvergera.

Inom EU pågår också ett arbete med att revidera tjänstepensionsdirektivet, det så kallade IORP 2-arbetet.⁷ Vid tidpunkten för Finansinspektionens första remittering av förslag till nya föreskrifter, utvärderades inom IORP 2-arbetet en liknande metod för att beräkna försäkringstekniska avsättningar som i Solvens 2. Utvecklingen av regelverket för tjänstepension är dock i dagsläget oklar.

1.4 Regleringsalternativ

De nya föreskrifterna är inte en följd av ändrade EU-regler eller annan lagstiftning, utan är föranledda av de problem som metoden i de nuvarande föreskrifterna gett upphov till. Dessa problem består som tidigare angetts bland annat av att värderingen av de försäkringstekniska avsättningarna blir alltför känslig för förändringar i marknadsräntor med långa löptider, och att dessa räntor kanske inte är helt rättvisande vad gäller förväntad framtida avkastning. Vidare ger nuvarande föreskrifter företagen stort utrymme att göra egna tolkningar av hur de ska tillämpas, vilket har lett till stora skillnader i företagens värdering av försäkringstekniska avsättningar.

Solvens 2-regelverket kommer att innehålla nya regler för beräkning av försäkringstekniska avsättningar, vilket förmodligen kommer att minska problemen som uppstår med den metod som används i dag. Eftersom tidpunkten för genomförandet av Solvens 2-direktivet ligger relativt långt fram i tiden bedömer Finansinspektionen att det finns ett behov av att redan nu försöka komma till rätta med de problem som finns.

För att temporärt dämpa de problem som de nuvarande föreskrifterna ger upphov till infördes i juni 2012 en bestämmelse som gav Finansinspektionen möjlighet att besluta om undantag från föreskrifterna genom att under vissa förutsättningar tillåta en alternativ metod för beräkning av de försäkringstekniska avsättningarna. Finansinspektionen tillämpade undantagsbestämmelsen när myndigheten beslutade om att införa och senare

⁷ IORP står för Institutions for Occupational Retirement Provision. Kommissionen har ännu inte lagt fram något direktivförslag. För gällande direktiv, se fotnot 6.

även förlänga det så kallade räntegolvet. Ett alternativ till att ta fram nya föreskrifter skulle ha kunnat vara att förlänga räntegolvet ytterligare en tid. Finansinspektionen bedömer dock att en mer långsiktig lösning är lämplig när räntegolvet upphör att gälla den 31 december 2013. Den bestämmelse som gjorde det möjligt att besluta om räntegolvet är tänkt att kunna användas under speciella förhållanden och för att lösa tillfälliga problem på marknaden. Avsikten är således inte att använda räntegolvet som en långsiktig lösning när det gäller sättet att beräkna försäkringstekniska avsättningar.

Andra alternativ till att ta fram nya föreskrifter kan vara självreglering eller ökade tillsynsinsatser. Finansinspektionen bedömer dock att dessa alternativ inte är tillräckliga för att lösa de nuvarande problemen.

1.5 Rättsliga förutsättningar

Finansinspektionen får enligt 7 kap. 2 § 11 försäkringsrörelseförordningen (2011:257) meddela föreskrifter om de försäkringstekniska avsättningarnas innehåll och beräkning. Vidare får Finansinspektionen enligt 4 § 1 förordningen (1995:1600) om årsredovisning i kreditinstitut, värdepappersbolag och försäkringsföretag meddela föreskrifter om kreditinstituts, värdepappersbolags och försäkringsföretags löpande bokföring, årsbokslut, årsredovisning och koncernredovisning.

1.6 Ärendets beredning

Eftersom arbetet inom EU med Solvens 2-direktivet har försenats, har Finansinspektionen under en tid utrett möjligheterna att redan innan detta regelverk är på plats införa en mer permanent lösning för att reglera diskonteringsräntan. Under hösten 2012 träffade Finansinspektionen ett antal representanter från branschen för att diskutera vilka åtgärder som borde vidtas och vad som anses viktigt i en framtida reglering. Många branschföreträdare har förespråkat en mer varaktig reglering med tanke på att räntegolvet löper ut under 2013 och har påpekat att en sådan reglering bör ta hänsyn till införandet av direktivet. Finansinspektionen har beaktat detta vid utarbetandet av de nya föreskrifterna.

Ett första förslag till nya föreskrifter remitterades den 20 maj 2013 (nedan kallat det ursprungliga förslaget). Finansinspektionen tog emot ett stort antal kommentarer och synpunkter vid denna remittering. Flertalet remissinstanser tillstyrkte förslagets huvudsakliga utformning. Däremot lämnade instanserna omfattande synpunkter på den extrapoleringsmetod som föreslogs, det vill säga den metod som används för att förlänga räntekurvan mellan den fastställda längsta löptiden och den fastställda långsiktiga terminsräntan.

Mot bakgrund av denna kritik remitterade Finansinspektionen den 19 september 2013 ett uppdaterat förslag till föreskrifter (nedan kallat det uppdaterade förslaget) som innehöll en annan extrapoleringsmetod. Det uppdaterade förslaget innebär i korthet att beräkningen av avsättningarna görs

beroende av marknadsräntor med längre löptider än i det ursprungliga förslaget samt att en annan metod för extrapolering används.

Finansinspektionen har efter remitteringen i september bearbetat föreskriftsförslaget ytterligare och i detta arbete beaktat remissinstansernas synpunkter. De mest väsentliga synpunkterna redovisas och bemöts på det sätt som framgår under respektive avsnitt. Föreskrifterna har även bearbetats redaktionellt.

2 Motivering och överväganden

Nedan redogörs för Finansinspektionens motivering och allmänna överväganden i fråga om de nya föreskrifterna och allmänna råden. För att underlätta förståelsen av texten finns längst bak i promemorian en faktaruta där vissa centrala begrepp beskrivs.

2.1 Fortsatt skilda principer för val av räntesats för tjänstepension respektive annan försäkring

Finansinspektionens ställningstagande: De nya föreskrifterna ska, liksom de nuvarande föreskrifterna, innehålla skilda principer för val av räntesatser för tjänstepensionsförsäkring respektive annan försäkring.

Remisspromemorian maj: Förslaget hade samma innehåll.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Vid utformningen av de nya föreskrifterna har Finansinspektionen särskilt övervägt om det är möjligt att föreskriva en metod för val av räntesats som gäller för både tjänstepensionsförsäkring och annan försäkring. Anledningen till detta är att Solvens 2-regelverket, såvitt nu är känt, endast kommer att innehålla en enda räntekurva. Finansinspektionen bedömer emellertid att FRL, som omfattar båda typerna av verksamhet, medför att det även fortsättningsvis krävs skilda principer för tjänstepensionsförsäkring respektive annan försäkring.

2.2 Val av beräkningsmetod för att bestämma diskonteringsräntekurva

Finansinspektionens ställningstagande: Metoden för hur företagen ska bestämma sin diskonteringsräntekurva ska utgå från gällande marknadsnoteringar för ränteswappar, vilka justerats för kreditrisk, samt ett antagande om en långsiktig terminränta. För perioden mellan den längsta

löptiden med full vikt⁸ och tidpunkten för konvergens⁹ ska en linjär extrapoleringsmetod användas.

Vid bestämmande av diskonteringsräntekurvan ska terminsräntorna på kurvan utgöra ett viktat medelvärde av motsvarande marknadsränta och den långsiktiga terminsräntan. I diskonteringsräntekurvan för svenska kronor ska vikten på gällande marknadsräntor vara 100 procent för terminsräntor med löptider upp till tio år. För löptider bortom tidpunkten för konvergens ska vikten på marknadsräntor vara noll procent. För terminsräntor mellan den längsta löptiden och tidpunkten för konvergens avtar vikten på marknadsräntor gradvis och linjärt.

Remisspromemorian maj: Innehöll förslag att tillämpa Smith-Wilsonmetoden för extrapolering mellan den längsta löptiden och tidpunkten för konvergens.¹⁰

Remisspromemorian september: Förslaget hade samma innehåll som Finansinspektionens ställningstagande.

Remissinstanserna: De remissinstanser, bland andra *Svensk Försäkring*, *Tjänstepensionsförbundet*, *Länsförsäkringar Liv Försäkringsaktiebolag* (LF Liv) och *Riksgäldskontoret* (Riksgälden) som har lämnat synpunkter på det ursprungliga förslaget om extrapoleringsmetod, invänder att metoden är för känslig för förändringar i de två sista marknadsnoteringarna (det vill säga nio och tio år). Remissinstanserna lämnar likartade synpunkter på problemen med metoden, men däremot lämnar de inget entydigt förslag på hur det ska kunna lösas.

Alecta pensionsförsäkring ömsesidigt (Alecta) och *Svensk Försäkring* påpekar även att Smith-Wilsonmetoden är onödigt komplex och svårförståelig.

Ett flertal remissinstanser, däribland *Svensk Försäkring*, *Tjänstepensionsförbundet*, *LF Liv* och *Nordea Markets* invänder mot att Finansinspektionen inte har föreslagit tydliga regler för hur nivån på den så kallade alfa-parametern¹¹ ska bestämmas. Smith-Wilsonmetoden förutsätter att alfa-parametern och vikterna rekaliseras över tid. Detta medför, påpekar remissinstanserna, att det blir otydligt vilken metod för rekalisering som försäkringsföretagen ska välja, vilket i sin tur kan ge upphov till oönskade

⁸ 10 år.

⁹ 20 år.

¹⁰ Smith-Wilsonmetoden är en extrapoleringsmetod som Eiopa testat i flera kvantitativa studier inför det kommande Solvens 2-regelverket. Metoden innebär att räntesatser för löptider mellan den längsta löptiden (10 år) och konvergenstidpunkten till den långsiktiga terminsräntan (20 år) ska beräknas så att det ger en "jämn" övergång. För en matematisk bakgrund till metoden, se Smith A. & Wilson, T. – "Fitting Yield curves with long Term Constraints" (2001), Research Notes, Bacon and Woodrow.

¹¹ Alfa är en parameter i Smith-Wilsonmetoden för extrapolering som ska lösas för att konvergens till den långsiktiga terminsräntan ska uppnås.

effekter på räntekänsligheten i den extrapolerade delen av diskonteringsräntekurvan.

Däremot är remissinstansernas synpunkter på det uppdaterade förslaget i huvudsak positiva. LF Liv, *SPP Livförsäkring AB* (SPP), Alecta och Tjänstepensionsförbundet framhåller att förslaget till skillnad från det ursprungliga förslaget innebär en mindre känslighet för förändringar i de två sista marknadsnoteringarna, vilket gör att metoden inte medför samma svårigheter för att hantera ränterisk som det ursprungliga förslaget. Eftersom känsligheten i metoden inte längre koncentreras till ett fåtal punkter, minskar enligt instanserna sannolikt också kostnaderna för företagens behov av att ombalansera räntesäkringar.

Svensk Försäkring anser att det uppdaterade förslaget innebär en bättre teknisk lösning, eftersom det minskar beroendet av de två sista marknadsnoteringarna innan den längsta löptiden samt att försäkringsföretagen slipper problem med att bestämma alfa-parametern.

Flera remissinstanser, bland annat Svensk Försäkring, *Svenska Aktuarieföreningen* och *Livförsäkringsaktiebolaget Skandia* (Skandia) anser vidare att den valda metoden i det uppdaterade förslaget innebär att nivåerna på terminsräntor vid långa löptider kommer att ha stor påverkan på värderingen av företagens försäkringstekniska avsättningar. Detta menar instanserna kommer att medföra mer volatilitet i värderingen av avsättningarna vid stora förändringar i terminsräntorna än i förslaget från maj. De påpekar också att konsekvenserna av detta inte har utretts tillräckligt. Tjänstepensionsförbundet anser vidare att det uppdaterade förslaget hanterar problemet med känsligheten som finns i det ursprungliga förslaget, men att nivån på vikterna är högre än vad som motiveras för att hantera känsligheten och att en snabbare avtrappning av marknadskopplingen också hade minskat problemet.

Svensk Försäkring, Svenska Aktuarieföreningen och Tjänstepensionsförbundet anför att den nya räntekänsligheten som ges av metoden i det uppdaterade förslaget förmodligen blir svår att säkra sig mot i praktiken, på grund av det begränsade utbudet av räntebärande instrument med långa löptider.

Finansinspektionens skäl: Eiopa har i samband med det kommande Solvens 2-regelverket föreslagit en ny metod för bestämmande av diskonteringsräntekurvan.¹² Metoden avser att skapa en lämplig avvägning mellan full marknadsvärdering och modellbaserad värdering genom att utgå från observerade marknadsräntor upp till en längsta löptid, samt ett långsiktigt antagande om avkastning. Finansinspektionen delar Eiopa:s bedömning och anser att det är lämpligt att anpassa föreskrifterna till en sådan metod genom de nya föreskrifterna. Det innebär att de svenska försäkringsföretagen får fördelen

¹² För senast publicerade version av Solvens-2 kurvan i svenska kronor (januari 2013), se *EIOPA LTGA Technical Specifications Part II, appendix DC1-DC6*.

av att tidigt förbereda sig för de regler som förväntas införas genom Solvens 2-direktivet.

Finansinspektionen inför därför genom de nya föreskrifterna en delvis modellbaserad diskonteringsräntekurva baserad på makroekonomiska antaganden, i likhet med den metod som alltså föreslås i det kommande Solvens 2-regelverket. Dock används i föreskrifterna en annan extrapoleringsmetod än den metod som Eiopa nu utvärderar för bestämmande av diskonteringsräntan i Solvens 2-regelverket, Smith-Wilsonmetoden. Eftersom den tekniska utformningen av extrapoleringsmetoden i det kommande regelverket ännu är en öppen fråga föreslår Finansinspektionen en förenklad extrapoleringsmetod till dess att den tekniska utformningen av metoden för att bestämma diskonteringsräntan i Solvens 2-regelverket är slutgiltigt bestämd.

Finansinspektionen har i valet av extrapoleringsmetod särskilt beaktat remissinstansernas invändningar avseende att om man använder Smith-Wilsonmetoden blir den extrapolerade delen av kurvan för känslig för skillnaden mellan marknadsräntor med löptider på nio och tio år.

Finansinspektionen inför därför istället en metod som bygger på linjär extrapolering i kombination med linjär utfasning av marknadsdata som gör extrapoleringsmetoden enklare, vilket ett antal remissinstanser också har efterfrågat. I den nya metoden används fasta vikter för utfasning av marknadsdata för att minska svårigheterna med ränteriskhantering.

2.3 Utgångspunkt för valet av räntesats är gällande marknadsnoteringar för ränteswappar

Finansinspektionens ställningstagande: Ett försäkringsföretags val av räntesats ska göras utifrån gällande marknadsnoteringar för ränteswappar med rörlig referensränta tre månader STIBOR. Detta ska gälla för både tjänstepension och för annan försäkring. Endast ränteswappar som handlas på aktiva marknader ska användas. Andra referensräntor än swapräntor ska försäkringsföretaget endast i undantagsfall kunna använda för val av räntesats enligt de nya föreskrifterna när det finns särskilda skäl.

Remisspromemorian maj: Det ursprungliga förslaget innehöll samma utgångspunkt. Där fanns dock ett krav på att marknadsnoteringarna skulle utgå från instrument som handlas på väl fungerande marknader, vilket definierades som aktiva, djupa, likvida och transparenta marknader.

Remisspromemorian september: Förslaget hade samma innehåll som Finansinspektionens ställningstagande.

Remissinstanserna: *Tjänstepensionsförbundet, Skandia och Kåpan pensioner försäkringsförening (Kåpan)* anser att man bör vara restriktiv med att använda ränteswappar som utgångspunkt eftersom det förutsätter ett välfungerande och stabilt banksystem samt att handel sker i tillräckliga volymer. *SEB Markets,*

Skandia och Kåpan invänder att användning av swapräntor kan leda till ökade problem med matchningen, samt att företagen kan tvingas till kortsiktighet vid sin placering. En samvariation förutsätts mellan swapränta och övriga räntebärande tillgångar, som inte alltid är given, vilket kan bidra till ytterligare instabilitet.

Sveriges Riksbank (Riksbanken), *Riksgälden* och SEB Markets kommenterar att den påverkan på det finansiella systemet som valet av swapränta som utgångspunkt för referensräntan kan få inte är tillräckligt utredd. Särskilt med avseende på hur detta kan påverka företagens incitament att investera i bostadsobligationer och statsobligationer. De minskade incitamenten skulle kunna ge tydlig påverkan på dessa marknader.

Länsförsäkringar Sak Försäkringsaktiebolag (LF Sak) och *AFA Försäkring* anför att andra referensräntor än swapränta (till exempel nominella och reala statsobligationsräntor) kan vara mer lämpliga i de fall åtagandena är realvärdesäkrade, se avsnitt 2.7.

Remissinstanserna är överlag positiva till att det uppdaterade förslaget beaktar fler löptider i beräkningen av diskonteringsräntekurvan, även bortom tio år. Samtidigt uttrycker ett antal remissinstanser, däribland Skandia och *Svensk Försäkring*, en oro över att ett frångående från kravet på väl fungerande marknad potentiellt ger upphov till en större volatilitet i värderingen av företagens försäkringstekniska avsättningar. Detta eftersom en ökad efterfrågan från försäkringsföretagen på ränteswappar med långa löptider kan få stor påverkan på priserna på ränteswappar, särskilt på en begränsad marknad.

Finansinspektionens skäl: Finansinspektionen har förståelse för remissinstansernas tveksamheter inför att tillämpa räntederivat vid skuldvärderingen. Finansinspektionens bedömer dock att swapränta utgör den bästa approximationen för den riskfria räntekurvan eftersom alla relevanta löptider uppdateras på daglig basis och det finns en relativt god likviditet på marknaden.

Ett problem med metoden enligt de nuvarande föreskrifterna är att storleken på den svenska obligationsmarknaden är relativt liten i förhållande till försäkringsföretagens efterfrågan och att den genomsnittliga löptiden är förhållandevis kort. Det finns även begränsningar i utbudet på swapmarknaden, men dessa bedöms inte vara lika stora som på obligationsmarknaden.

Den motpartsrisk som finns i ränteswappar bedöms vara lägre än i obligationer, och är hanterbar för försäkringsföretagen. Motpartrisken minimeras genom att bankerna följer en rad standarder och marknadspraxis för OTC-handel. Exempelvis används standardiserade nettningsavtal och avtal som reglerar ställande av säkerheter.

En stor del av den procykliska effekt som remissinstanserna har pekat på begränsas i och med att den justering för kreditrisk som ska göras enligt de nya

föreskrifterna inte tas fram utifrån en marknadsbaserad värdering (se avsnitt 2.4 nedan).

Kravet på att enbart finansiella instrument som handlas på väl fungerande marknader ska användas vid tillämpning av den metod som fanns i det ursprungliga förslaget, ersätts i de nya föreskrifterna med ett krav på att instrumenten ska handlas på aktiva marknader. Skälet till detta är att den metod som nu föreskrivs bygger på att marknadsräntor upp till tidpunkten för konvergens ska användas för att bestämma diskonteringsräntekurvan. Genom att begränsa kravet till att instrumenten ska handlas på aktiva marknader kommer marknadsräntor för löptider även bortom tio år att kunna användas.

2.4 Justering för kreditrisk

Finansinspektionens ställningstagande: Gällande marknadsnoteringar för ränteswappar ska justeras för aktsamma antaganden (tjänstepensionsförsäkring) respektive betryggande antaganden (annan försäkring).

För tjänstepensionsförsäkring ska gällande marknadsnoteringar för ränteswappar justeras för den kreditrisk som kan observeras i interbankmarknaden genom ett fast avdrag om 35 baspunkter. För annan försäkring ska det fasta avdraget vara 55 baspunkter, för att beakta den skillnad som finns mellan aktsamma respektive betryggande antaganden.

Justeringen av marknadsnoteringarna ska vara densamma för samtliga löptider. I de fall avdraget resulterar i en negativ ränta ska avdraget bestämmas till att högst vara lika med swapräntan vid den givna löptiden.

Remisspromemorian maj: Förslaget innehöll en metod för beräkning av justering för kreditrisk baserad på marknadsdata.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: Flera remissinstanser, däribland *Riksbanken* och *Svensk Försäkring*, har lämnat synpunkter på utformningen av metoden för att beräkna justering för kreditrisk. Remissinstansernas synpunkter har främst rört problemen de ser med att förslaget blandar en marknadsbaserad metod för beräkningen med en schabloniserad.

Flertalet remissinstanser, bland annat *Tjänstepensionsförbundet*, *Svensk Försäkring* och *Alecta* avstyrker den föreslagna metoden för justering i det ursprungliga förslaget och anser att den inte lämpar sig för svenska marknadsförhållanden eftersom utbudet är högst begränsat, framförallt för ränteswappar med dagslåneränta som rörlig referensränta, så kallade STINA-swappar. För flertalet löptider uppfyller instrumenten inte kravet på att handlas på väl fungerande marknader. Justeringsmetoden anses ge ett volatilt avdrag som är svårt att säkra. Den föreslagna justeringsmetoden kan också medföra oönskad överföring av riskpremier från interbankmarknaden till

försäkringsföretagen, vilket riskerar att öka avdragets storlek i tider av finansiell stress. Detta till följd av att andra riskpremier än bara kreditrisk inkluderas, till exempel likviditetspremier. Sammantaget anser flera remissinstanser att förslaget om marknadsbaserad kreditriskjustering medför ökad procyklikalitet.

Flertalet av de remissinstanser som har lämnat synpunkter, föreslår att Finansinspektionen ersätter den föreslagna justeringen med ett fast avdrag. Hur nivån på det fasta avdraget beräknas, och hur ofta den kan komma att ändras, anser de bör vara transparent.

Finansinspektionens skäl: Skilda principer ska gälla för val av räntesats för tjänstepensionsförsäkring och för annan försäkring (se avsnitt 2.1). Finansinspektionen bedömer att grunden för valet av räntesatser för tjänstepensionsförsäkring ska utgöras av gällande marknadsränta efter att justering gjorts för att reducera riskpremien för kreditrisk. För annan försäkring anser Finansinspektionen att ett ytterligare schablonavdrag ska göras för att beakta skillnader som föreligger mellan antaganden som används för den aktsamma respektive den betryggande kurvan. Detta för att betryggande antaganden i allmänhet ska innehålla ytterligare säkerhetsmarginaler.

Med beaktande av remissinstansernas synpunkter ersätter Finansinspektionen den marknadsbaserade beräkningsmetoden för avdraget för kreditrisk med ett fast schablonavdrag.

För att bestämma avdraget för den aktsamma kurvan har Finansinspektionen utgått ifrån observationer av ränteswappar med ett års löptid. Beräkningen utgår från ett genomsnittligt medelvärde över perioden januari 2009– augusti 2013.¹³ Under den perioden ligger den genomsnittligt observerbara skillnaden mellan tre månaders Stiborränta och STINA på drygt 35 baspunkter. Finansinspektionen har noterat ett tydligt trendbrott för nivåer före och efter 2008, där skillnaden mellan räntorna i allmänhet är större efter 2008. Finansinspektionen bedömer därför att det är rimligt att vid beräkningen av avdraget utgå från de observationer som avser perioden därefter.

Avdraget för den aktsamma kurvan ligger till grund för den justering som ska göras för tjänstepensionsförsäkring. För annan försäkring görs ett avdrag med ytterligare 20 baspunkter utöver den skillnad som erhålls vid beräkningen för tjänstepensionsförsäkring. Finansinspektionen uppskattar att detta är en rimlig nivå på avdraget mot bakgrund av hur stor skillnaden i avdrag har varit historiskt mellan diskonteringsräntan för aktsamma och betryggande antaganden i de nuvarande föreskrifterna.

¹³ Dataserier för längre löptider än ettåriga avtal är begränsat och finns först från oktober 2012.

2.5 Längsta löptid för gällande marknadsnoteringar för ränteswappar i svenska kronor

Finansinspektionens ställningstagande: Gällande marknadsnoteringar för ränteswappar i svenska kronor, som handlas på aktiva marknader, ska användas upp till löptider på 20 år.

Remisspromemorian maj: Förslaget var att endast marknadsnoteringar för ränteswappar i svenska kronor med löptider upp till tio år kunde anses uppfylla kravet på att handlas på väl fungerande marknader. Marknadsnoteringar för ränteswappar med längre löptider skulle inte få användas.

Remisspromemorian september: Förslaget hade samma innehåll som Finansinspektionens ställningstagande.

Remissinstanserna: Ett antal remissinstanser, däribland *Riksbanken* och *Riksgälden* invänder mot det ursprungliga förslaget och anför bland annat att förslaget skapar en skarp gräns mellan marknadsdata och modell före extrapoleringen. Detta gör metoden känslig för de sista likvida marknadsnoteringarna i de fall en förhållandevis lång konvergenstid tillämpas, vilket anses ge upphov till en regelverksdriven räntekänslighet som skiljer sig från företagets ekonomiska risk samt ger en omvänd räntekänslighet i den näst sista likvida punkten. Känsligheten är i praktiken svår att hantera på ett kostnadseffektivt sätt.

Tjänstepensionsförbundet och *Svensk Försäkring* konstaterar, avseende det ursprungliga förslaget, att bedömningen av om en marknad är väl fungerande eller inte är svår att göra. De efterfrågar en förenkling, exempelvis genom att Finansinspektionen fastslår att marknaderna för ränteswappar med vissa löptider alltid ska anses uppfylla kraven på att vara väl fungerande.

Svensk Försäkring, *Kåpan*, *SEB Markets* och *Riksgälden* lyfter frågan om vilka incitament förslaget ger för mer långsiktig riskhantering. Instanserna menar att i och med att förslaget endast inkluderar ränteswappar med löptider upp till tio år, minskar incitamenten för företagen att hålla räntebärande investeringar med längre löptider, trots att detta bättre svarar mot den ekonomiska risken i företagets långa åtaganden. Detta kan ge effekter på företagets riskhantering och samtidigt indirekt skapa mindre efterfrågan på de finansiella marknaderna på räntebärande finansiella instrument med långa löptider.

Det uppdaterade förslaget, som innebär att även marknadsnoteringar bortom tio år tas med, välkomnas av de flesta remissinstanserna. Ett antal remissinstanser (däribland *Tjänstepensionsförbundet*, *Skandia* och *Svenska Aktuarieföreningen*) uttrycker dock en oro över att förslaget leder till ökad volatilitet eftersom värderingen blir beroende av marknadsräntor med långa löptider även om den ökade volatiliteten begränsas genom att marknadsräntornas vikt successivt avtar.

Riksbanken och Riksgälden har i relation till ursprungliga förslaget invänt att den påverkan det kan få på det finansiella systemet som helhet inte hade analyserats i tillräcklig grad. Förslaget ansågs ge mindre incitament för företagen att placera i räntebärande instrument med långa löptider, vilket skulle kunna påverka marknaden för dessa instrument eftersom försäkringssektorn är en stor investerare i dessa instrument. Instanserna anser att det uppdaterade förslaget är mer ändamålsenligt för att också ge önskvärda effekter på de finansiella marknaderna.

Finansinspektionens skäl: Finansinspektionen har tagit hänsyn till remissinstansernas synpunkter i stor utsträckning. I stället för en skarp gräns för marknadsbaserad data, ska försäkringsföretagen enligt de nya föreskrifterna göra en gradvis utfasning av marknadsräntor i kombination med en gradvis infasning av den långsiktiga terminsräntan. Finansinspektionen bedömer att detta kommer att minska känsligheten i extrapoleringsmetoden som därmed blir mer robust i sin utformning. Metoden ger känslighet för räntebärande instrument med lång löptid vilket medför att företagen fortsatt ges incitament att investera i dessa instrument.

Ett gradvist skifte från marknadsbaserad till modellbaserad data minskar även problemen med ränterisk känsligheten vid den tidigare skarpa gränsen, eftersom känsligheten sprids över ett större antal löptider.

Det är försäkringsföretagen själva som ska avgöra om en marknad är aktiv eller inte. Som ett stöd för företagen, och för att uppnå enhetlighet, avser Finansinspektionen att publicera räntekurvor för solvens- och trafikljusrapporteringen. I de allmänna råden till bestämmelsen i 2 kap. 3 § de nya föreskrifterna anges att företagen bör använda samma instrument för beräkning av diskonteringsräntekurva som de som Finansinspektionen använder som utgångspunkt för de publicerade räntekurvorna (se avsnitt 3.3.1).

2.6 Antagande om den långsiktiga terminsräntan samt tidpunkten för konvergens

Finansinspektionens ställningstagande: Den långsiktiga terminsräntan i svenska kronor ska fastställas till 4,2 procent. Denna nivå baseras på antaganden om en långsiktig realränteavkastning på 2,2 procent och ett antagande om inflation på 2 procent.

Konvergens till den långsiktiga terminsräntan ska, för svenska kronor, uppnås tio år från den längsta löptiden.

Remisspromemorian maj: Förslaget hade samma innehåll.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: *Cardano development*, *Riksbanken*, *Riksgälden* och *Svenska Aktuarieföreningen* anser att nivån på den långsiktigt fastställda

terminsräntan är godtycklig och att den inte ligger i linje med gällande marknadsräntor. Det ifrågasätts om den kan anses betryggande, vilket skulle utgöra ett avsteg från FRL.

Riksbanken, Riksgälden, *Nordea Liv & Pension Försäkring Sverige AB* och *Nordic Specialist Finance* framhåller att ett för högt antagande leder till felaktiga incitament för företagens riskhantering. Detta kan leda till överdrivet risktagande samt till att företagen inte anpassar sina produkter och sin affär till den ekonomiska risken som finns i de fall solvensredovisning av skulden indikerar en mer fördelaktig värdering av utfästelser och garantier. Antagandet om en långsiktig förväntad avkastning, oavsett nivå, anses också bygga in modellrisker i värderingen och ränterisk ersätts med regelverksrisk. Att göra metoden för diskontering enhetlig för samtliga aktörer, innebär att systemriskerna byggs upp om marknadsaktörer tvingas agera samtidigt, till exempel i de fall Finansinspektionen ser sig tvingad att justera ner den långsiktiga terminsräntan på grund av förändrade ekonomiska förväntningar. Vidare anses att en modellvärdering kan medföra att en förändrad ränterisk inte får genomslag omedelbart, vilket medför att problem som finns kan döljas under en längre tid.

Svenska Aktuarieföreningen, *Svensk Försäkring* och Riksgälden efterfrågar större transparens kring hur antagandet görs och hur en eventuell revidering är tänkt att gå till.

Finansinspektionens skäl: Nivån på den modellerade långsiktiga avkastningen, uttryckt genom terminsräntan, är ett mått på nivån på den avkastning som kan erhållas på så kallade riskfria tillgångar¹⁴ över ett mycket långt tidsperspektiv.

Eftersom nivån på avkastningen är beräknad utifrån riskfria tillgångar bedömer Finansinspektionen att nivån är lämplig, då företagen vid beräkningen av de försäkringstekniska avsättningarna ska använda en betryggande räntesats i enlighet med kraven i 5 kap. 6 § FRL.

Nivån på terminsräntan är enligt Finansinspektionen även lämplig för de aktsamma antaganden som ska göras för tjänstepensionsförsäkring. En viss säkerhetsmarginal kan anses befogad när det gäller långsiktiga antaganden. Finansinspektionen bedömer också att nivån kommer att bli densamma som i Solvens 2-regelverket.

Eftersom olika avdrag görs för betryggande och aktsamma antaganden, kommer diskonteringsräntekurvan även bortom konvergenstiden att skilja sig på ett sätt som rimligen motsvarar skillnaden i betryggande och aktsamma räntenivåer.

¹⁴ Avkastningskurvan för statspapper (främst långa statsobligationer) samt korta styrräntor utgör approximation för den avkastning som kan erhållas för "riskfria tillgångar".

Den metod som finns beskriven i de nya föreskrifterna utgör en avvägning mellan en realistisk marknadsvärdering och en modellvärdering. En kort konvergenstid gör försäkringsföretagen mindre känsliga för ränterisk från marknadsräntor. Denna ränterisk ersätts dock med en tilltagande modellerad ränterisk, då terminsräntorna under konvergenstiden alltmer närmar sig modellens antagande om en långsiktig avkastning. Detta resulterar i att skuldvärderingen som helhet blir mindre volatil och mindre känslig för kortsiktiga marknadsrörelser. Valet av tidpunkt för konvergens är viktigt för att uppnå en lämplig avvägning mellan marknads- och modellvärdering. Ett ökat inslag av modellvärdering avser att dämpa, men inte helt reducera, den marknadsbaserade ränterisk känsligheten.

Finansinspektionen kommer att följa upp den bestämda nivån på den långsiktiga terminsräntan noggrant genom till exempel känslighetsanalyser som ett led i tillsynen. Avsikten är dock inte att justera antagandet löpande utan syftet med ett långsiktigt antagande är just att skuldvärderingen ska bli mindre känslig för kortsiktiga marknadsrörelser.

Finansinspektionen bedömer att det ursprungliga förslaget om en konvergenstid på tio år bortom den sista punkten med full vikt är fortsatt lämpligt.

2.7 Beaktande av värdesäkring eller indexuppräknig

Finansinspektionens ställningstagande: En rätt till framtida värdesäkring eller indexuppräknig ska beaktas i de kassaflöden som ligger till grund för beräkningen av de försäkringstekniska avsättningarna. En särskild diskonteringsräntekurva för realräntor föreslås därmed inte, utan diskontering görs i stället med en nominell räntesats. Inflationsantagandet ska modelleras med marknadsmässiga förväntningar dock alltid med beaktande av värdesäkringens karaktär.

Remisspromemorian maj: Förslaget hade samma innehåll.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: Några remissinstanser, däribland *LF Sak* och *AFA Försäkring*, påpekar att diskontering med en nominell swapräntesats skapar problem vid beräkning av avsättningar för försäkringsavtal med rätt till framtida värdesäkring eller indexuppräknig. I de nuvarande föreskrifterna (2 kap. 8 § och 3 kap. 8 §) bör justeringen utgå från observerbara skillnader i nollkupongsräntor mellan nominella och reala statsobligationer (dock med beaktande av värdesäkringens karaktär). De justerade kassaflödena diskonteras sedan med den nominella diskonteringsräntan för annan försäkring, vilken i princip sammanfaller med den nominella nollkupongsräntekurvan för statsobligationer.

Remissinstanserna påpekar även att diskontering av realvärdesäkrade försäkringsavtal med nominella swapräntesatser innebär att matchningsförutsättningarna försämras. AFA Försäkring framhåller att Finansinspektionen bör publicera en real diskonteringsräntekurva, alternativt en kurva som indikerar de justeringar för de marknadsmässiga förutsättningarna som ska göras av företagen, både vad gäller avtal som är värdesäkrade med prisbasbeloppet och avtal som är värdesäkrade med inkomstbasbeloppet. Alternativt föreslår instanserna att företagen kan få undantag att tillämpa lägre räntesats för försäkringsavtal med rätt till värdesäkring som närmare motsvarar den som härleds från nominella statsobligationsräntor.

Finansinspektionens skäl: Den tolkning som företagen har gjort av de nu gällande föreskrifterna, vilken innebär en förenkling för företagen eftersom de i praktiken använder realräntesatser för diskontering, bedöms inte vara förenlig med det kommande Solvens 2-regelverket. Antagandet om marknadsmässiga förväntningar av framtida inflation bör därför utgå från gällande marknadsnoteringar för finansiella instrument.

Finansinspektionen framhåller dock att försäkringsföretagen kan tillämpa lägre räntesatser än de föreskrivna, om de skriftligt underrättar Finansinspektionen om detta.

2.8 Beaktande av andra valutor än svenska kronor

Finansinspektionens ställningstagande: De nya föreskrifterna ska innehålla särskilda bestämmelser om hur företagen ska bestämma diskonteringsräntekurvan för norska kronor, danska kronor, euro, brittiska pund och amerikanska dollar. För övriga valutor ska företagen använda marknadsnoteringar för ränteswappar i relevant valuta, men i övrigt tillämpa samma bestämmelser som gäller för svenska kronor vid bestämmande av diskonteringsräntekurvan.

Justeringen för kreditrisk ska vara densamma för övriga valutor som för svenska kronor.

Remisspromemorian maj: Förslaget hade samma innehåll.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Svenska försäkringsföretag har främst åtaganden i svenska kronor och har således i mycket begränsad omfattning åtaganden i andra valutor. Vissa företag har dock verksamhet även i Norden och Europa och har därför åtaganden i euro, norska kronor, danska kronor, brittiska pund och amerikanska dollar. Finansinspektionen anser därför att det är motiverat att

ha särskilda regler för dessa valutor. För övriga valutor bedömer dock Finansinspektionen att det inte behövs särskilda regler.

2.9 Möjligheten att använda en räntesats motsvarande en genomsnittsduration tas bort

Finansinspektionens ställningstagande: Möjligheten i de nuvarande föreskrifterna att använda en räntesats som motsvarar en genomsnittsduration tas bort.

Remisspromemorian maj: Förslaget hade samma innehåll.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: Vissa remissinstanser, däribland *Bliwa Livförsäkring ömsesidigt* (Bliwa) och *Svensk Försäkring* anför att en för kort anpassningsperiod ges för den förändring som föreslås. Reglerna i 2 kap 7 § och 3 kap 7 § i de nuvarande föreskrifterna, som medger att företagen får tillämpa en räntesats motsvarande genomsnittsduration, bör därför finnas kvar under en övergångsperiod eller till dess att Solvens 2-regelverket är genomfört.

Finansinspektionens skäl: Enligt de nuvarande föreskrifterna kan en förenklad metod tillämpas på så sätt att en räntesats kan bestämmas utifrån genomsnittsdurationen på försäkringsföretagets skuld. Vid tiden för införandet motiverades bestämmelserna med att det fanns företag som på grund av brister i it-systemen inte kunde beräkna kassaflöden på skuldsidan för hela eller delar av verksamheten. Detta på grund av att systemen var anpassade till den tidigare beräkningsmetoden, då en fast räntefot fastställdes av Finansinspektionen.

Finansinspektionen anser alltså i dag att denna möjlighet till förenklad beräkning inte bör finnas kvar i föreskrifterna. Anledningen är främst att detta inte kommer att vara en fullgod teknik enligt det kommande Solvens 2-regelverket.

Möjligheten kommer dock att finnas kvar för Finansinspektionen att med stöd av den allmänna dispensbestämmelsen kunna medge att ett företag, om det finns särskilda skäl, fortsätter att använda en räntesats motsvarande en genomsnittsduration under en kortare tidsbegränsad period.

2.10 Val av lägre räntesatser än de som föreskrivs för beräkning av försäkringstekniska avsättningar

Finansinspektionens ställningstagande: Försäkringsföretagen ska kunna tillämpa lägre räntesatser än de föreskrivna, om de skriftligt underrättar Finansinspektionen om detta.

Remisspromemorian maj: Förslaget hade samma innehåll.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Regelverket om val av räntesats har sin utgångspunkt i de underliggande kraven i det konsoliderade livförsäkringsdirektivet samt tjänstepensionsdirektivet, som anger att den räntesats som föreskrivs är den högsta tillåtna (en så kallad maximiräntesats).

I linje med detta bör företagen ha möjlighet att tillämpa en lägre räntesats än den som föreskrivs i 2 och 3 kap. Hur företaget bestämmer den lägre diskonteringsräntan är inte närmare reglerat. Det enda kravet är att räntan vid varje löptid blir lägre än den föreskrivna. Ett företag som vill tillämpa en lägre räntesats måste också först skriftligen underrätta Finansinspektionen.

2.11 Undantag från föreskrifterna i enskilda fall

Finansinspektionens ställningstagande: Finansinspektionen kan i ett enskilt fall besluta om undantag från bestämmelserna i 2 eller 3 kap., om det finns särskilda skäl.

Remisspromemorian maj: Förslaget hade samma innehåll.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: Ett flertal remissinstanser, däribland *AMF Pensionsförsäkring AB (AMF)*, *Svensk Försäkring*, *Bliwa*, *Tjänstepensionsförbundet*, *Kyrkans Pensionskassa* och *Svenska pensionsstiftelsers förening* har efterfrågat förtydliganden om när undantag enligt 1 kap. 3 § kan komma att ges.

Svensk Försäkring invänder även mot att ändringar har gjorts i formuleringen i 1 kap. 3 § och anser att formuleringen enligt de nuvarande föreskrifterna bör lämnas oförändrad.

Några remissinstanser, bland annat *AMF*, *Svensk Försäkring* och *Bliwa*, önskar att Finansinspektionen förtydligar vilka möjligheterna är för företagen att genom ett dispensbeslut få tillämpa en alternativ metod till den som föreslås, fram till dess att Solvens 2 träder i kraft.

Finansinspektionens skäl: Finansinspektionen ska enligt de nya föreskrifterna på samma sätt som i dag kunna bevilja undantag från bestämmelserna i föreskrifterna om det finns särskilda skäl. Finansinspektionen bedömer att det inte är lämpligt att i detta sammanhang ge en allmän tolkning av när särskilda skäl kan anses föreligga. Denna bedömning måste göras i det enskilda fallet utifrån de förutsättningar som då är aktuella.

Det som förtydligas med den nya formuleringen är att det är reglerna i föreskrifterna som undantag kan medges från, inte föreskrifterna som sådana. Regelns tillämpningsområde har inte ändrats.

2.12 Alternativa sätt att beräkna försäkringstekniska avsättningar

Finansinspektionens ställningstagande: Finansinspektionen ska även fortsättningsvis under vissa angivna omständigheter kunna besluta att försäkringsföretag under en viss tidsperiod får använda alternativa sätt för att beräkna försäkringstekniska avsättningar.

Det behövs inte någon särskild bestämmelse som ger Finansinspektionen rätt att i vissa angivna fall besluta att företagen i stället för swapräntor får använda gällande marknadsnoteringar på statsskuldväxlar och statsobligationer.

Remisspromemorian maj: Förslaget innehöll en bestämmelse om att Finansinspektionen i vissa fall kunde besluta att försäkringsföretag under en viss tidsperiod i stället för swapräntor får använda gällande marknadsnoteringar på statsskuldväxlar och statsobligationer.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: *Svensk Försäkring* och *Riksbanken* efterfrågar förtydliganden om när undantag enligt 1 kap. 4 § kan komma att ges.

Riksbanken har lämnat förslag till omformuleringar som innebär ändrade kriterier för när Finansinspektionen ska medges rätt att införa en alternativ beräkningsmetod.

Finansinspektionens skäl: Att såväl finansiell stabilitet som skyddet av försäkringstagarna och andra ersättningsberättigade ska kunna ligga till grund för beslut om alternativa beräkningsgrunder bedöms viktigt och ligger i linje med Finansinspektionens uppdrag. Mot bakgrund av dessa bedömningar, anser Finansinspektionen att den föreslagna utformningen av bestämmelsen bör kvarstå och gör därför inte de ändringar som *Riksbanken* har föreslagit.

Några remissinstanser har efterfrågat ett förtydligande av när bestämmelsen kan komma att tillämpas. Bestämmelsen i de nya föreskrifterna har samma lydelse som motsvarande bestämmelse i de nuvarande föreskrifterna. Som framgår ovan användes denna bestämmelse när Finansinspektionen beslutade om det så kallade räntegolvvet. Där finns således ett exempel på en situation där bestämmelsen kan bli aktuell att användas.

En annan situation när ett beslut kan bli aktuellt är när en sådan situation som beskrevs i 2 kap. 3 § fjärde stycket i det ursprungliga förslaget föreligger, dvs. om förhållandena på marknaderna är sådana att Finansinspektionen bedömer att swapräntor inte finns i tillräcklig omfattning eller inte kan anses uppfylla kraven i föreskrifterna. En sådan uttrycklig bestämmelse fanns alltså i det

ursprungliga förslaget men Finansinspektionen bedömer efter ytterligare överväganden, samt med beaktande av synpunkter från *Svensk Försäkring* och Riksbanken, att bestämmelsen inte behövs eftersom den situation som den var avsedd att täcka omfattas av den generella möjligheten till alternativa beräkningssätt i de nya föreskrifterna.

2.13 Tidpunkten för ikraftträdande

Finansinspektionens ställningstagande: De nya föreskrifterna träder i kraft den 31 december 2013 samtidigt som de nuvarande föreskrifterna upphör att gälla.

Remisspromemorian maj: Förslaget hade samma innehåll.

Remisspromemorian september: Remissen omfattade inte denna fråga.

Remissinstanserna: Flera remissinstanser påpekar att det föreslagna ikraftträdandet den 31 december 2013 innebär en för kort anpassningstid för företagen. Detta eftersom föreskriftsförslaget som helhet förväntas medföra väsentliga förändringar, till exempel i företagens placeringsstrategier. Flera instanser har också påpekat att anpassningen av it-system kan komma att bli tidskrävande.

Remissinstanserna anser att det bör finnas övergångsregler samt att Finansinspektionen bör kunna medge undantag från föreskrifterna i enskilda fall.

Finansinspektionens skäl: Finansinspektionen anser att det är angeläget att så snart som möjligt åtgärda de problem som finns med de nuvarande föreskrifterna. Att föreskrifterna kommer att ändras har dessutom varit känt sedan Finansinspektionen den 18 februari i år gick ut med ett pressmedelande om avsikten att införa en Solvens 2-anpassad metod. Finansinspektionen anser mot bakgrund av detta att tidpunkten för ikraftträdande ger företagen, Finansinspektionen och andra berörda aktörer tillräcklig med tid för förberedelser.

Finansinspektionen bedömer mot bakgrund av det som anges ovan även att det saknas behov av övergångsregler. Det bör dock framhållas att det finns möjlighet för ett företag att, om det finns särskilda skäl, ansöka och få dispens och därmed under en viss tid få använda en annan metod för att beräkna de försäkringstekniska avsättningarna än den som anges i de nya föreskrifterna (se om dispensmöjligheten i avsnitt 2.11).

2.14 Övriga ändringar

Finansinspektionen har efter synpunkter från *Bliwa* tydliggjort att såväl liv- som skadeförsäkringsföretag ska tillämpa föreskrifterna för att beräkna försäkringstekniska avsättningar för liv- och sjukränta.

3 Förslagets konsekvenser

Syftet med de nya föreskrifterna är att försäkringsföretagen ska kunna värdera sina åtaganden på ett rättvisande sätt, utan att skapa procykliska skeenden som i förlängningen kan skada försäkringstagarnas och de ersättningsberättigades intressen.

De nya reglerna kommer att ge direkta konsekvenser för värderingen av företagens åtaganden men även indirekta konsekvenser för företagets riskhantering och portföljval, och därmed även effekter på de finansiella marknaderna. Indirekt berörs alltså även andra finansiella marknadsaktörer än försäkringsföretag, till exempel när det gäller prissättning av finansiella instrument genom den påverkan förslaget ger på efterfrågan på olika finansiella tillgångar.

3.1 Konsekvenser för samhället och spararna

Försäkringsspararna berörs genom att föreskrifterna kan påverka förvaltningen av tjänstepensions- och livförsäkringssparande och därmed risken och avkastningen i sparandet. Hur diskonteringsräntekurvan bestäms är viktigt, eftersom de långa åtagandena inom livförsäkring och tjänstepension är mycket stora. I dag förvaltar de svenska försäkringsföretagen drygt 2 500 miljarder kronor i tillgångar för att möta livförsäkrings- och tjänstepensionsåtaganden på drygt 1 900 miljarder kronor, varav cirka 80 procent avser tjänstepension. Risken på sikt för sparare med en felaktig diskonteringsränta är att tillgångarna med tiden inte räcker för att fullgöra de förpliktelser som försäkringsbolaget har utlovat.

Den marknadskonsistenta värdering som tillämpas i nuvarande föreskrifter medför fördelen att ränterisken synliggörs i företagets balansräkning. Metoden innebär emellertid att företagen i tider av finansiell oro kan behöva göra stora portföljförändringar som inte är ekonomiskt motiverade utan snarare regelverksdrivna (se ovan under avsnitt 1.1). Detta kan i förlängningen leda till lägre pensioner eftersom man riskerar att låsa in låg avkastning för lång tid framöver.

Genom att de nya föreskrifterna använder modellvärdering för längre löptider minskas skuldvärderingens känslighet för kortsiktig marknadsvolatilitet. Detta bör långsiktigt vara till gagn för pensionssparande och annat försäkringssparande eftersom risken minskar för att försäkringsföretagen behöver vidta kortsiktiga åtgärder i tider av marknadsoro.

3.2 Konsekvenser för företagen

Totalt finns det 211 försäkringsföretag som kan komma att beröras direkt av de nya föreskrifterna.¹⁵ Det finns också 76 understödsföreningar men dessa berörs endast indirekt av de nya föreskrifterna och detta gäller i första hand de 11 understödsföreningar som är tjänstepensionskassor. Understödsföreningarna omfattas inte av de nya föreskrifterna utan tillämpar även fortsättningsvis Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2008:23) om försäkringsföretags val av räntesats för att beräkna försäkringstekniska avsättningar. De kommer dock att kunna tillämpa den nya metoden efter dispensansökan. De 11 tjänstepensionskassorna berörs dock även om de inte ansöker om dispens eftersom de omfattas av Trafikljuset¹⁶, som kommer att anpassas mot utformningen av diskonteringsräntekurvan i de nya föreskrifterna.

I Trafikljuset i slutet av 2012 utgjordes drygt 97 procent av samtliga åtaganden med ränteriskexponering av liv- och tjänstepensionsförsäkring, medan knappt tre procent utgjordes av skadeförsäkring. Ränteriskexponeringen är koncentrerad till i huvudsak tio livförsäkringsföretag och tjänstepensionskassor som står för drygt 80 procent av den totala exponeringen.

Reglerna i de nuvarande föreskrifterna gör försäkringsföretag med långa åtaganden känsliga mot marknadsränteförändringar och då särskilt avseende obligationer med långa löptider. På grund av begränsningar i det befintliga utbudet av räntebärande instrument med långa löptider på den svenska marknaden har försäkringsföretagen i praktiken haft svårt att hantera ränterisk känsligheten i den långa delen av sina åtaganden. En felmatchning i duration¹⁷ mellan tillgångar och skulder uppstår när instrument med kortare löptid måste användas. Procykikalitet uppstår framförallt i tider av marknadsturbulens när aktiepriser och obligationsräntor faller. Om företagen agerar genom att sälja aktier och i stället köpa obligationer kan detta komma att ytterligare driva på fallet i aktiepriser, obligationsräntor och solvenstal.

De nya föreskrifterna syftar till att hantera problemen som det begränsade utbudet av obligationer ger upphov till vid användning av nuvarande metod. Bortom en viss tidpunkt kommer räntekurvan att modelleras utifrån makroekonomiska antaganden om den långsiktiga räntenivån, i stället för att enbart utgå från gällande marknadsräntor. Kortsiktig marknadsvolatilitet får därmed ett mindre utslag vid värderingen av den långa delen av skulden.

¹⁵ Föreskriftens tillämpningsområde omfattar samtliga försäkringsföretag, vilket innebär att 211 företag omfattas av de nya föreskrifterna. Tillämpning för företag som omfattas begränsas dock till de försäkringsföretag som beräknar livförsäkringsavsättningar för liv- och sjukförsäkring samt för avsättningar för liv- och sjukränta. Utifrån rapporterad ränteriskexponering (i trafikljuset för kvartal 4 2012) bedömer Finansinspektionen att det rör sig om drygt 165 företag som påverkas av ändrade föreskrifter.

¹⁶ Trafikljuset är en del av Finansinspektionens metodik för tillsynen över svenska försäkringsföretag. Trafikljuset mäter hur väl företagen klarar av exponeringen mot olika finansiella risker och försäkringsrisker.

¹⁷ Duration avser här mått för ränterisk och anger vad som händer när alla marknadsräntor förändras lika mycket, vilket svarar mot ett parallellt skifte av diskonteringsräntekurvan.

De nya föreskrifterna baseras på en extrapolering av terminsräntor där diskonteringsräntan i den extrapolerade delen av kurvan även påverkas av gällande marknadsräntor upp till 20 år. Finansinspektionen anser att den valda metoden därmed utgör en rimlig avvägning mellan att bibehålla marknadsräntekänslighet och applicera modellvärdering och samtidigt skapar förutsättningar för företagen att hantera sin ränterisk långsiktigt.

Försäkringsföretagens faktiska och förväntade beteende påverkar prissättningen på de finansiella marknaderna och efterfrågan kommer delvis att drivas av metoden i föreskrifterna. Marknaden för ränteinstrument med löptider på mellan 10–20 år förväntas bli mer aktiv till följd av den efterfrågan som skapas hos försäkringsföretagen, men det är svårare att förutse vilken effekt de nya föreskrifterna får för utbudet. Vid tidpunkten för föreskrifternas ikraftträdande är utbudet av sådana instrument emellertid litet. Det är därför sannolikt att det under en tid kommer att vara svårt att hantera den ränterisk som uppstår i och med att räntekänslighet mot marknadsdata med långa löptider finns i de nya föreskrifterna, jämfört med vad som föreslogs i det ursprungliga förslaget. Den långa delen av skulden kommer i hög omfattning att bestämmas av marknadsnoteringar som inte uppfyller krav på att vara likvida eller på att handlas i väl fungerande marknader (dvs. som är kännetecknade av aktivitet, djup, likviditet och transparens), vilket i sig kan medföra osäkerhet i skuldvärderingen. Det begränsade utbudet på löptider för ränteswappar bortom tio år kommer också att innebära att varje enskild marknadsnotering ges en relativt större vikt i metoden. Den metod som används i de nya föreskrifterna har därför utformats så att ränterisk känsligheten mot marknadsdata gradvis avtar genom en utfasning av marknadsdata med långa löptider och en infasning av den modellerade långsiktiga räntan. Denna risk kommer även att lindras om marknaden till följd av de nya föreskrifterna blir mer aktiv med tiden.

Finansinspektionen anser att det finns risker med den nya metoden, för såväl enskilda företag som för marknaden som helhet. En mer modellbaserad värdering av de försäkringstekniska avsättningarna kan i sämsta fall komma att dölja risker i försäkringsföretagens balansräkningar och därigenom skjuta upp nödvändiga beslut om risktagande och riskhantering.

För att hantera dessa typer av risker planerar Finansinspektionen förändringar såväl i trafikljusmodellen som i myndighetens tillsyn över försäkringsföretagen, särskilt vad gäller tillsynen av företagens ränteriskexponering och riskhantering. I det kommande Solvens 2-regelverket kommer det att ställas krav på försäkringsföretagen att göra en egen risk- och solvensbedömning över en flerårsperiod och att meddela Finansinspektionen utfallet av bedömningen. Analyserna av detta utfall kommer att bli ett viktigt inslag i Finansinspektionens tillsynsarbete. Ett förberedelsearbete inför ikraftträdandet av Solvens 2-regelverket har startat. I detta arbete ingår bland annat att följa upp försäkringsföretagens förberedelser inför Solvens 2, och mer specifikt arbetet med risk- och solvensbedömningar.

Regleringen kan komma att påverka konkurrensförhållandena för företagen på flera sätt. En kombination av marknadsvärdering och modellvärdering ger för bolag med långa garantier och utfästelser en annorlunda värdering än en marknadskonsistent värdering och påverkar incitamenten för bolagens hantering av marknadsrisker och framtida garantinivåer. De bolag som har kommit längre i hanteringen av riskerna i affärsmodeller och erbjudanden missgynnas något av de nya föreskrifterna, då samma incitament inte längre ges för företag med högre risktagande och högre garantier att sänka nivåerna lika fort och lika kraftigt.

3.2.1 Kostnader för företagen

Kostnaderna för företagen består främst i att göra ändringar i sina system och processer. Främst förväntas direkta kostnader i och med att övergången till en ny beräkningsmetod medför anpassning av it-rutiner och rutiner/processer för rapportering. Dessa kostnader bedöms vara av kortsiktig och övergående karaktär. De administrativa kostnaderna är svårbedömda, men utifrån hur svenska företag svarat i LTGA konsekvensstudie är en uppskattning att arbetet med att få den nya räntemodellen på plats kan komma att medföra kostnader för försäkringsföretagen på drygt 330 miljoner kronor.¹⁸ Finansinspektionen bedömer dock att kostnaderna inte blir så stora för samtliga företag som omfattas av föreskrifterna. Särskilt mindre företag kommer i praktiken att ha mer begränsade behov av anpassningar än de som identifierats av de företag som deltog i LTGA eftersom deltagarna var de största svenska försäkringsföretagen och verksamhetens art och omfattning har en direkt påverkan på kostnaderna.

Kostnaderna för att införliva de nya föreskrifterna bedöms vara skäligen då den förändringen är en anpassning mot Solvens 2 och till stor del endast tidigarelägger fasta kostnader som ändå skulle uppstå i samband med genomförandet av detta regelverk. Finansinspektionen bedömer dock att företagen i framtiden kan komma att få ytterligare kostnader för att anpassa sig till den modell som slutligen beslutas inom Solvens 2-regelverket.¹⁹

En ändrad praxis i Finansinspektionens tillsyn kan också innebära vissa kostnader för företagen i form av anpassning av processerna för regelefterlevnad, t.ex. de anpassningar som kommer att behöva göras p.g.a. ändringar i trafikljusmodellen.

¹⁸ De företag som svarat i LTGA om administrativa för att implementera nytt regelverk uppskattade att det tar ungefär 52 *Skilled Person Weeks* (ett år) att implementera den nya räntemodellen. Om kostnaden för en *Skilled Person* är ca 40 Tkr/vecka (inkluderar lön, pension, skatter och avgifter) så innebär det cirka 2 Mkr för ett företag att implementera den nya räntemodellen. Totalt bör detta medföra kostnader om drygt 330 mkr. Detta är en konservativ uppskattning utifrån de 165 försäkringsföretag som rapporterar åtaganden med ränteriskexponering i Trafikljuset (kvartal 4 2012).

¹⁹ I och med att Solvens 2-reglerna ännu inte är beslutade är det dock inte möjligt att i nuläget analysera helt hur olika alternativa modeller kan påverka framtida kostnader för företagen.

En positiv effekt av de nya föreskrifterna är att en stor del av den räntekänslighet som de nuvarande föreskrifterna innebär reduceras. Därmed torde företagens kostnader för att hantera ränterisk komma att minska. En konsekvens som några remissinstanser har lyft fram är frågan om Finansinspektionen i bedömningen av kostnader för implementering av de nya föreskrifterna också beaktat om de föreslagna förändringarna i IASB:s Exposure Draft (ED/2013/7) för försäkringsavtal kan innebära en framtida förändring av metod för framtagande av diskonteringsräntor i redovisningen och därmed innebära ytterligare kostnader för bolagen. Finansinspektionens bedömning är att de nya föreskrifterna uppfyller målet att ta fram en mer robust metod för skuldvärdering och är i linje med kommande Solvens 2-krav. Eventuella merkostnader för kommande IFRS-förändringar har inte vägt in vid föreskrifternas utformning.

3.2.2 *Konsekvenser för små företag*

Regelförändringar är generellt sett mer utmanande och kostsamma för mindre företag än för stora. Finansinspektionens bedömning är att små företag drabbas av samma slags kostnader som beskrivits ovan, men att kostnaderna generellt är proportionerliga till företagets storlek. Bedömningen är att kostnaderna för omställningen inte är betydande.

3.3 **Konsekvenser för Finansinspektionen**

Den föreslagna metoden skulle kunna medföra att ränterisken uppenbarar sig långsammare och osynliggörs i avsättningarna. I värsta fall kan ränterisken komma att bli osynlig i balansräkningen och inte längre påverka solvensbedömningen. Detta skulle kunna få effekten att Finansinspektionen som tillsynsmyndighet reagerar för sent – när avsättningarna redan är otillräckliga – till skada för försäkringstagarna och andra ersättningsberättigade.

Finansinspektionen avser att hantera detta genom att utveckla tillsynsverktyget Trafikljuset, i första hand inom ränterelaterade områden, och genom att arbeta mera med scenarioanalyser i tillsynen av försäkringsföretagen framöver. Ett nytt trafikljus är planerat att presenteras för branschen under hösten 2013. En annan viktig del i tillsynen är som nämnts ovan arbetet med försäkringsföretagens egna risk- och solvensbedömningar.

3.3.1 *Finansinspektionens publicering av räntekurvor*

Finansinspektionen kommer framöver att publicera räntekurvor på regelbunden basis. I de allmänna råden till 2 kap. 3 § i de nya föreskrifterna anges att företagen, vid bestämmande av diskonteringsräntekurvan, bör utgå från samma ränteswappar som de som Finansinspektionen använder för att beräkna och publicera diskonteringsräntekurvan. Företag som vid sin beräkning använder andra ränteswappar än de som Finansinspektionen använder bör kunna

motivera hur de ändå uppfyller kravet i den överordnade bestämmelsen i 2 kap. 3 §.

I övrigt är publiceringen av räntekurvorna tänkt att ge information och stöd, främst till de mindre företagen. I förberedande syfte är en första publicering av den svenska diskonteringsräntekurvan planerad till slutet av november 2013.

3.3.2 *Kostnader för Finansinspektionen*

De direkta kostnaderna för Finansinspektionen är små men inte obetydliga. De kostnader det rör sig om faller inom följande områden:

- anpassning av befintliga tillsynsverktyg (trafikljusmodellen),
- anpassning av tillsynsmetoden för risk och riskhantering, eventuellt även utveckling av nya tillsynsverktyg, och
- anpassning av arbetsmetoder inklusive administration i samband med publicering av räntekurvor.

Precis som för företagen skulle en del av dessa anpassningar ändå behöva göras i samband med införandet av Solvens 2. De nu föreslagna förändringarna kan därmed anses förenkla detta kommande arbete. Ytterligare kostnader för anpassning mot Solvens 2-regelverket kan tillkomma, i de fall skillnaderna blir väsentliga mellan Finansinspektionens förslag och den metod som blir gällande i kommande Solvens 2-regelverk.

Faktaruta

Försäkringstekniska avsättningar (FTA): FTA utgör den största skuldposten i försäkringsföretags balansräkningar. FTA består av avsättningar som ska motsvara kostnaden för företagen att i framtiden infria åtaganden gentemot sina försäkringstagare och ersättningsberättigade.

Diskonteringsränta: Eftersom försäkringsföretagens åtaganden mot försäkringstagare och andra ersättningsberättigade ofta ska infrias långt fram i tiden ska åtagandena nuvärdesberäknas. Diskonteringsränta är den räntesats som ska användas för att beräkna nuvärdet av en framtida utbetalning.

Den långsiktiga terminsräntan: I den nya metoden används en långsiktig terminsränta vilken är ett antagande om en långsiktig nivå på terminsräntan (bortom löptid 20 år) som utgår från modellerade makroekonomiska antaganden. Den långsiktiga terminsräntan i svenska kronor fastställs till 4,2 procent, och består av ett antagande om realränteavkastning på 2,2 procent och ett inflationsantagande på 2 procent. Nivån utgörs av ett långsiktigt antagande och ändringar i nivån sker endast över en mycket lång tidsperiod.

Längsta löptid med full vikt: Den sista löptid där marknadsräntor ges full vikt. Efter den längsta löptiden med full vikt börjar diskonteringsräntekurvan att konvergera mot den långsiktiga terminsräntan. Detta sker genom att terminsräntan bestäms till ett viktat medelvärde av marknadsräntan för motsvarande period och den långsiktiga terminsräntan. Bortom löptid tjugo år är konvergens med den långsiktiga terminsräntan uppnådd, och marknadsräntor ges då ingen vikt alls. I diskonteringsräntekurvan för svenska kronor är den längsta löptiden med full vikt tio år.

Tidpunkten för konvergens: Tidpunkt då konvergens mot den långsiktiga terminsräntan ska vara uppnådd. För diskonteringsräntekurvan i svenska kronor sker det vid löptid tjugo år.