

Livförsäkringsbolagens solvens och kollektiva konsolidering

Hur allvarliga är problemen och vad gör Finansinspektionen?

av Jarl Symreng



Jarl Symreng
jarl.symreng@fi.se

De senaste årens börsnedgång har skapat allvarliga problem för de svenska livbolagen. Den kraftigt sjunkande kollektiva konsolideringen skapar fördelnings- och informationsproblem. Vissa gemensamma normer bör gälla för bolagens riktlinjer för den kollektiva konsolideringen. Bolagens solvens har också sjunkit, vilket ställer krav på ägartillskott.

I artikeln föreslås en rad nödvändiga åtgärder för att åstadkomma skälig fördelning och bättre information till försäkringstagarna.

Utvecklingen av livbolagens placeringsportföljer

Förändring i placeringsinriktning

Livbolagen har under 1900-talets senare decennier successivt ökat andelen aktier i sina portföljer i syfte att ge försäkringstagarna en så hög återbäring som möjligt. Historiskt har bolagen haft en mycket hög andel obligationer och andra nominellt bestämda tillgångar, delvis beroende av regleringar. Efter avregleringarna under 1980-talet och införande av de liberala placeringsreglerna under 1990-talet har andelen aktier i portföljerna ökat kraftigt. Många bolag har haft en betydande exponering på svenska och utländska börser, ofta med mer än 50 % av de totala placeringarna. Se Tabell 1, nästa sida.

Placeringsrestriktioner

Denna utveckling har varit möjlig också till följd av den återbäringsteknik som svenska försäkringsbolag tillämpar. Återbäring, som löpande gottskrivs försäkringstagarna genom s.k. allokering, tilldelas normalt inte dessa förrän då försäkringsersättning utbetalas. Det innebär att i bolagen uppsamlad återbäring inte betraktas som en försäkringsteknisk skuld utan istället som bolagets eget riskkapital som får användas för förlusttäckning. Därav följer att några placeringsregler inte gäller för denna tillgångsmassa.

Denna återbäringsteknik är inte särskilt vanlig utanför våra gränser. Normalt betrak-

Jarl Symreng är chef för Finansinspektionens avdelning för Försäkring & Fonder.

Tabell 1. Svenska livbolags (trad-, avtal-, fondförsäkring) placeringar i % 1985 – 2001

	1985	1990	1995	2001
Aktier	15 *	22	35	51
Obligationer	55	40	49	37
Byggnader, mark	6	15	7	4
Lån	10	19	6	4
Korta placeringar	14	4	3	4
Totalt	100	100	100	100

* Uppskattat marknadsvärde.

Tabell 2. Norska livbolags (trad-, avtal-, fondförsäkring) placeringar i % 1985 – 2001

	1985	1990	1995	2001
Aktier *	3	10	11	22
Obligationer	39	36	43	46
Byggnader, mark	4	5	6	10
Lån	43	40	23	6
Korta placeringar	11	9	17	16
Totalt	100	100	100	100

* Olika redovisningsprinciper är tillämpade under perioden.
Källa: Kreditillsynet.

tas återbäringen, eller bonus som den ofta kallas, som en försäkringsteknisk skuld. Detta gäller i Danmark och Norge och i flertalet andra länder, såväl inom som utanför Europa. Genom att återbäringen redovisas som en skuld drabbas däremot svarande tillgångar av placeringsrestriktioner. Detta är den huvudsakliga förklaringen till att utländska livbolag normalt har en väsentligt lägre aktieandel i sina placeringsportföljer, ofta omkring 10–25 procent. Se t.ex. Tabell 2.

Senaste årens värdenedgång

Detta innebär att svenska livbolags placeringsportföljer har – jämfört med sina utländska konkurrenter – haft en ovanligt stor exponering mot aktiemarknaden, såväl den svenska som utländska. Å andra sidan har svenska livbolag haft råd med en högre riskexponering genom att de försäkringstekniska avsättningarnas andel av balansräkningen varit betydligt lägre.

Världens aktiemarknader har sedan en 30 månaders nästan oavbruten nedgång genomgått en fundamental omvärdering innebärande en nedjustering av kurserna och en återgång av relationen priser/vinstförväntningar till historiskt sett mer normala nivåer. Den svenska fondbörsen har t.ex. gått ned med ca 65 %.

Det är lätt att hemfalla åt spekulatio n om vad som skulle ha skett om försäkringsbolagens återbäringsmedel skulle ha förvandlats

till försäkringstekniska avsättningar i samband med införandet av nya Försäkringsrörelselagen (FRL). Under lagstiftningsarbetets gång framfördes flera sådana röster och Finansinspektionen (FI) lade ner betydande energi på att förklara de risker och de fundamentalt ändrade förutsättningar, som en sådan förändring skulle innebära för försäkringssektorn. Vi kunde emellertid då inte ana den så snart förestående börsnedgången, vilken, om de radikala förändringsivrarna hade fått gehör, kunde ha raderat ut större delen av den svenska livförsäkringsindustrin.

Fallande tillgångsvärden utsätter livbolagen för påfrestningar; de svenska bolagen inte bara till följd av att de garanterar spararna en viss lägsta avkastning utan också genom att de löpande förespeglar ytterligare avkastning genom återbäring. Sistnämnda omständighet motiverar varför det är viktigt att löpande granska inte bara bolagens solvens utan också deras kollektiva konsolidering.

Sedan börsfallets början under första halvåret år 2000 har livbolagen gjort flera förändringar i placeringsportföljerna. Man kan konstatera att många bolag in i det längsta haft en fortsatt stark tro på en uppåtgående aktiemarknad, vilket har gett utslag i den kraftigt fallande kollektiva konsolideringen.

De återbäringspliktiga livbolagen har tvingats att aktivt anpassa sina placeringar under det senaste året. Andelen räntebärande place-

ringar har ökat till 51 % på bekostnad av andelen aktier som var ca 30 %.

Av de räntebärande placeringarna är 65 % svenska, med en genomsnittlig duration på 44 månader, medan övriga 35 % är utländska med en duration på 56 månader. Berörda livbolag har under det första halvåret 2002 nettoplacerat 21,8 mdkr i räntebärande (totala stocken utgör 424,9 mdkr). Durationen i ränteportföljen har sänkts kraftigt under 2002 (halvering i vissa fall).

Bolagens nedviktning av aktieplaceringarna fördelar sig ojämnt mellan bolagen. Andelen aktier uppgår f.n. till mellan 5 och 40 % av de sammanlagda placeringsportföljerna. Aktierna fördelas på 45 % svenska, 19 % övriga Europa, 26 % USA samt resterande 10 % på övriga utländska. Att bolagen har så olika placeringsstrategier beträffande aktieplaceringarna är ett trendbrott från den följa-John-mentalitet som annars brukat präglade bolagens placeringsfilosofier.

FI har noga följt utvecklingen i samtliga återbäringspliktiga livbolag och granskat utvecklingen av såväl bolagens solvens som kollektiva konsolidering.

Solvenssituationen i svenska livbolag

Ett försäkringsbolag skall enligt 1:8a FRL vid varje tidpunkt ha en tillräcklig kapitalbas. Denna består av ett antal poster på balansräkningens passivsida, t.ex. aktiekapital och obeskattade reserver. Posterna måste självfallet motsvaras av tillgångar. Storleken på dessa skall i traditionella livbolag uppgå till i huvudsak 4 % av försäkringstekniska avsättningar och 3 % av positiva risksummor. Samtliga bolag har idag en tillräcklig kapitalbas. Solvenssituationen har dock på senare tid försämrats, i vissa fall kraftigt.

Mot bakgrund av den återbärings teknik som svenska försäkringsbolag tillämpar, som innebär att uppsamlade återbäringsmedel ingår i kapitalbasen, har samtliga bolag tidigare kunnat redovisa kapitalbaser som mångfalt överstiger de lagstadgade kraven. Mot bakgrund av den kraftiga nedgången i aktievärdena har emellertid solvensgraden sjunkit och några bolag har t.o.m. fått problem med att uppfylla solvenskraven. Under sommaren har t.ex. några bolag fått förstärka sina kapitalbaser

Diagram 1. Livbolagens genomsnittliga solvenskvot 1999 - 2002.

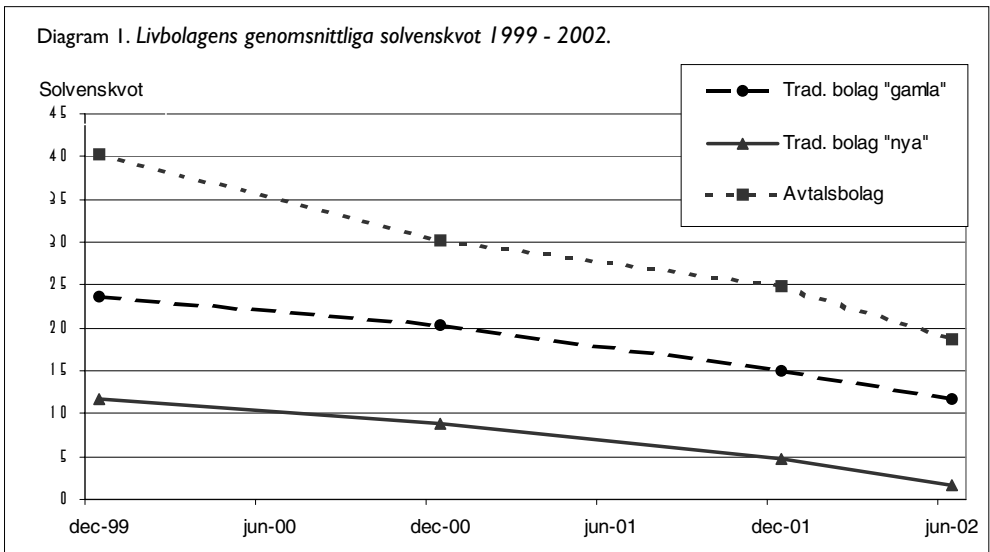
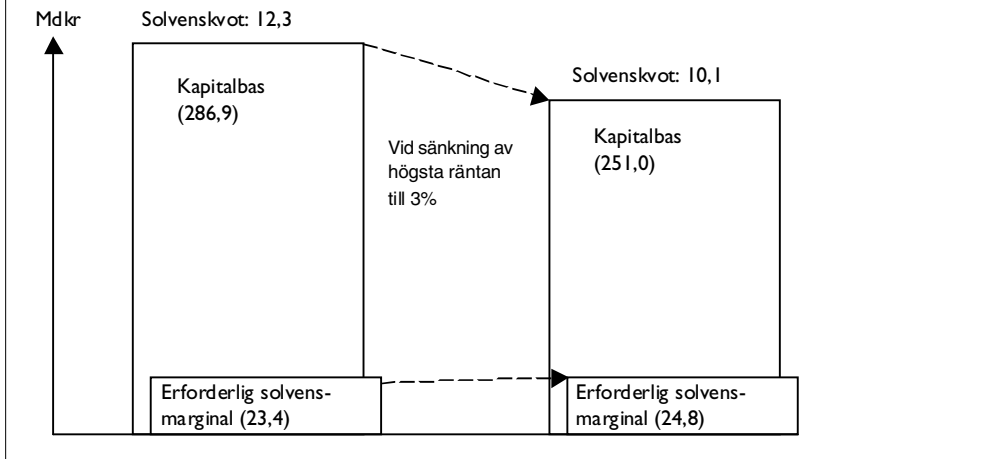


Diagram 2. Solvensläget per 30 juni 2002 för de återbäringspliktiga livbolagen.



genom tillskott av såväl eget kapital som förlagslån. Detta gäller typiskt sett de bolag som är relativt nybildade och som ännu inte hunnit samla på sig tillräckligt mycket återbäringsmedel, se Diagram 1.

För bedömningen av solvenssituationen spelar antagandet om den framtida avkastningen en avgörande roll. FI fastställde vid det senaste årsskiftet det högsta tillåtna räntebärandet till 3,5 %. Nivån skall enligt EU-direktivet kopplas till 60 % av marknadsräntan på långa statsobligationer och för svenska förhållanden valdes som referens en obligation med återbetalning under 2014. Vi har hittills bedömt att nivån på högsta räntan fortfarande står sig relativt väl i överensstämmelse med de förutsättningar som var gällande vid den senaste justeringen. En fortsatt börsnedgång tenderar att verka nedåtriktande på räntenivån, medan det omvända gäller vid en börsuppgång. Sannolikheten för en justering av räntan samvarierar alltså i viss omfattning med aktiebörsernas utveckling.

Om den allmänna räntenivån för långa obligationer skulle sjunka till en nivå som tillåter ett högsta räntebärande om endast

3 % skulle solvenssituationen förändras, se Diagram 2 ovan.

Vid en räntesänkning till 3 % minskar kapitalbasen för samtliga bolag. Sex bolag skulle inte klara de lagstadgade kraven. En preliminär beräkning ger vid handen att livförsäkringssektorn skulle behöva ett sammanlagt kapitaltillskott på 11 miljarder kronor för att klara kraven på lägsta solvenskapital vid en sådan sänkning av högsta räntan. Vid det omvända förhållandet – räntehöjning – skulle solvensen öka. De bolag som i första hand berörs är sådana som är relativt nystartade eller som har kraftigt expanderat verksamheten under de senaste åren. Detta är en helt ny situation för svensk livförsäkring, som hittills präglats av genomgående mycket höga solvensmarginaler.

Försäkringsbolagen lämnar årligen en s.k. solvensdeklaration. Med anledning av att marginalerna i solvenshänseende har blivit mindre, och med hänsyn till att en nedjustering av högsta tillåtna räntebärande inte kan uteslutas, har FI beslutat att månadsvis ta in solvensuppgifter för de bolag som bedöms ha en relativt svag solvenskvot.

Kollektiv konsolidering

Sjunkande konsolidering och återbäring

Den kollektiva konsolideringen har varit fallande sedan sommaren 2000. En mer omfattande nedgång inträffade i samband med terrordåden i USA 2001. En viss uppgång i konsolideringen kunde konstateras under slutet av 2001. Från nyåret 2002 har dock försämringen varit påtaglig och ihållande.

Den kollektiva konsolideringsnivån låg den 31 augusti mellan 85 och 96 % för de återbäringspliktiga bolagen. (Se Tabell 3, nästa sida).

Att bolagen har en konsolidering under 100 % brukar åskådliggöras med att bolagen inte har tillräckligt med tillgångar för att täcka alla garanterade och förespeglade åtaganden vid en omedelbar fördelning. Mot bakgrund av den långa durationen av bolagens åtaganden, 15-20 år, är detta inte särdeles alarmrande. Med en sådan tidshorisont får det snarast anses normalt att bolagen under någon tid har en viss underkonsolidering. Ur rättvisesynpunkt är det mer oroande om bolag under lång tid samlar på sig överskott motsvarande 130 % och däröver, vilket var fallet för inte så många år sedan.

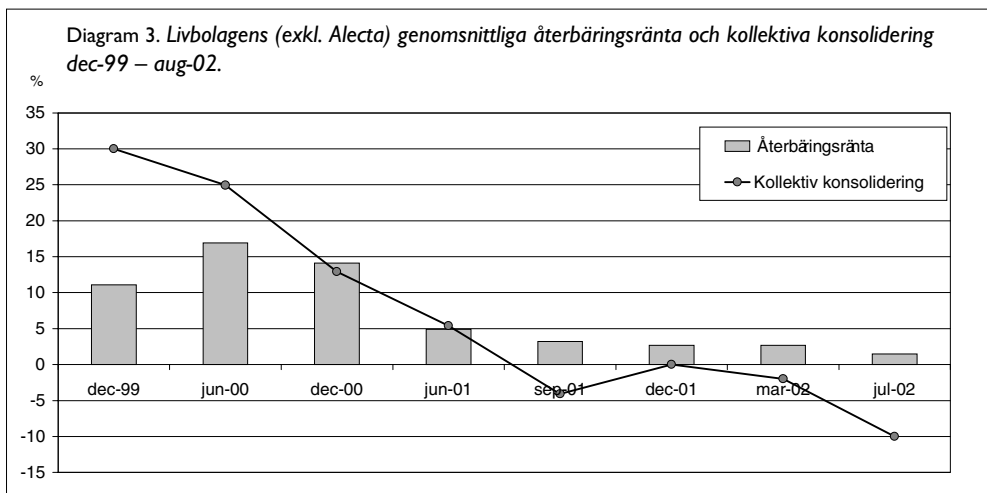
Den låga konsolideringen kommer till uttryck i återbäringsräntorna, som sedan den 1 september i genomsnitt ligger kring 1 % för de 11 berörda livbolagen (brutto före avdrag för avkastningsskatt och driftskostnader).

Konsolideringspolicy

Samtliga livbolag har i enlighet med FI:s anvisningar fastställt en policy för den kollektiva konsolideringen. Av denna skall framgå inom vilket intervall ett bolags konsolidering skall tillåtas variera och, om man av någon anledning hamnar utanför intervallet, den tid inom vilken anpassning till intervallet skall ske.

Man kan konstatera att samtliga bolag har en kollektiv konsolidering som ligger under den nedre gränsen av respektive bolags intervall. De låga återbäringsräntorna är ett uttryck för att bolagen försöker att på sikt återhämta konsolideringen till angivet intervall. Hur lång tid detta kommer att ta är givetvis beroende av vilka antaganden man har om den framtida kapitalavkastningen.

Enligt de uppgifter som bolagen lämnat till FI räknar de med en framtida kapitalavkastning på kort och medellång sikt på mellan 4 och 11 %. Föga överraskande har de bolag



Tabell 3. Livbolagens kollektiva konsolidering, återbäringsränta samt i policy angivet konsolideringsintervall.

Livförsäkringsbolag	Kollektiv konsolideringsgrad i hela procentenheter				Återbäringsränta i % september	Aktuellt konsolideringsintervall
	2000-03-31	2001-09-30	2001-12-30	2002-08-31		
AMF-pension	148	103	108	96	1	105 - 125
Folksam	127	90	95	90	3 nya / 1,0 g:la	100 - 120
KPA Pensionsförs.AB	117	92	94	90	3 nya / 1,0 g:la	100 - 105
Länsförsäkringar	127	95	98	87	0,5	105 - 125
Nordea Liv I (Livia)	124	95	100	89	3	100 - 120
SalusAnsvar AB	128	94	101	90	3 nya / 0,5 g:la	107 - 115
Skandia	127	99	103	89	3 nya / 1,5 g:la	100 - 120
SparLiv	128	87	92	85	3 nya / 1,0 g:la	98 - 110
SPP Livförs.AB	127	106	108	95	1,5	105 - 115
Nya livf.AB SEB Trygg Liv	130	97	101	93	3	105 - 115
G:la livf.AB SEB Trygg Liv	125	93	97	88	1	105 - 115

som har en liten andel aktier lägre avkastningsantaganden än övriga.

Med utgångspunkt i aktuell kollektiv konsolideringsnivå, aktuell återbäringsränta och av bolagen angivna antaganden om kapitalavkastning har FI beräknat bolagens möjligheter att leva upp till sina egna riktlinjer och anpassa konsolideringen inom de fastställda tiderna.

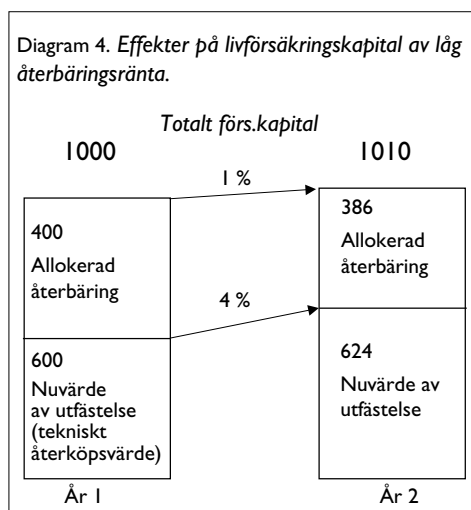
Det visar sig att en majoritet av livbolagen bedöms inte kunna leva upp till sin egen konsolideringspolicy. Några bolag har aviserat att de avser att lösa problemet bl.a. genom att se över policyn.

Det förhållande att bolagen inte klarar att leva upp till sin konsolideringspolicy i kombination med den låga kollektiva konsolideringen leder till fördelningsproblem mellan olika kategorier av försäkringssparare. Omfattningen av dessa är sådan att aktiva åtgärder måste till för att minimera dessa fördelningsproblem.

Om man utgår från att börsnedgången nu planat ut och om man utgår från bolagens egna antaganden om kapitalavkastning, kommer det i flera fall att dröja 4-6 år innan återbäringen kan höjas. För tid fram tills dess måste rimligen reallokering i skäliga former äga rum.

Reallokering av återbäring

Livförsäkringsbolagens utfästelser baseras på en ränta på 3-5 % beroende på bolag, typ av försäkring och tidpunkt när försäkringen tecknades, alternativt när premieinbetalning skett. I och med att samtliga livförsäkringsbolag nu reducerat sin återbäringsränta till som högst 3 % och flera bolag t.o.m. lagt sig på en nivå under detta (0,5 -1,5 %) har en omfattande reallokering av återbäring nu faktiskt inletts inom svensk livförsäkring. Se diagram nedan.



I detta mycket schematiska exempel (som bortser från sådant som t.ex. driftskostnadsrisk- och skattebelastning) är den angivna återbäringsräntan 1 % medan den utfästa garantin bygger på ett ränteantagande på 4 % om året. I exemplet har den allokerade återbäringen på försäkringen reducerats från 400 till 386 kr – en minskning med 3,5 %.

Observera att flertalet livbolag har ett försäkringsbestånd som till övervägande del har utfästelser som bygger på minst 4 % årlig ränta (t.ex. gamla grunder G64 samt tjänstepensioner). Denna nivå får inte förväxlas med den högsta ränta som enligt FI:s föreskrift får tillämpas för framtida avkastningsantaganden på livförsäkringstekniska avsättningar, f.n. 3,5 %.

Frågan som många bolag nu står inför är huruvida en *momentan* reallokering av återbärning bör ske – i syfte att höja konsolideringsnivån till omkring 100 %. Ju lägre konsolidering och ju längre tid som behövs (inkl. den tid som redan förbrukats) för att återgå till fastställt intervall desto större anledning finns det att göra en sådan engångsallokering. Detta bör i princip inte vara mer dramatiskt än att göra engångsallokering av återbäringsmedel som flera bolag gjorde bara för några år sedan i syfte att då på det omvända sättet momentant *sänka* konsolideringsnivån.

Ett tänkbart reallokeringsalternativ är också *negativ* återbäringsränta brutto. I praktiken gäller redan i nuläget att i bolag, där återbäringsräntan är 1 % brutto, är nettoräntan (efter avdrag för avkastningsskatt och driftskostnader) för berörd försäkring negativ.

Frågan i vilka former reallokering ska ske, bör dock i första hand prövas av bolagen själva. Enligt 7:3 och 8:8 FRL är det rimligen bolagen själva som i försäkringstekniska riktlinjer och försäkringstekniska beräkningsunderlag ska fastslå vilka regler för återbärning som ska tillämpas. FI bör ingripa endast om ett bolag inte vidtar adekvata åtgärder.

Nödvändiga åtgärder

För att säkerställa att livbolagen vidtar de åtgärder som behövs för en skäligen fördelning av över- och underskott och att försäkringsstagarna även i övrigt får en rättvis behandling gör FI den bedömningen att det är nödvändigt att dels skapa vissa gemensamma standarder för försäkringsbolagens riktlinjer för den kollektiva konsolideringen, dels förbättra informationen till försäkringstagarna. FI har för avsikt att utveckla dessa regler i dialog med försäkringsbranschen. En utgångspunkt för denna dialog bör vara följande.

Konsolideringsintervallet

Konsolideringsintervallets storlek bör vara såväl rimligt som trovärdigt. Ett alltför stort intervall riskerar att skapa fördelningsorättvisor mellan olika kategorier försäkringstagare. Ett intervall måste samtidigt vara tillräckligt stort för att medge dels en lämplig utjämnning av återbärning över tiden, dels placeringar i önskad omfattning i tillgångar med hög volatilitet. Ett intervall på 20 procentenheter synes vara en lämplig avvägning.

Det bör ankomma på bolagen att själva bestämma – och marknadsföra – i vilka skikt konsolideringsintervallet bör ligga. För att förhindra en orättvis fördelning mellan olika generationer bör emellertid den övre gränsen rimligen inte överstiga 130 %.

Ett försäkringsbolags uppgift är att ställa ut olika slag av garantier. Det ligger därför i sakens natur att det bör ha en god soliditet och hög konsolidering. Å andra sidan talar rättvisesynpunkter för att konsolideringen i livbolag med återbäringsplikt att konsolideringen över tiden inte alltför mycket avviker från 100 %. Det bör därför tillåtas att konsolideringen tillfälligtvis hamnar under denna nivå. En lämplig undre gräns synes därför vara 95 %.

Det kan konstateras att *samtliga* berörda bolag f.n. har en policy som uppfyller dessa

krav. Underhandskontakter med flera bolag har givit vid handen att ett intervall på högst 20 % är väl avvägd.

Anpassningstid

En viktig utgångspunkt bör vara att ett bolag som hamnat utanför intervallet för sin kollektiva konsolidering bör vidta åtgärder som syftar till att bolaget *snarast* återgår till intervallet. I vissa situationer kan en längre anpassningsperiod vara befogad, vilket belyses av den nu rådande situationen. Den valda perioden bör vara såväl rimlig som trovärdig. En längsta anpassningstid på 36 månader synes väl avvägd. Under en sådan lång anpassningsperiod kan naturligtvis vissa fördelningsproblem uppkomma, vilka bolaget måste kunna hantera genom lämplig villkorsutformning.

Information till försäkringstagarna

Det kan konstateras att informationen till försäkringstagarna varit i vissa fall bristfällig såvitt gäller bolagens policy om kollektiv konsolidering och avvikelser från fastställda intervall för konsolideringen. Det är en viktig konsumentfråga att kunderna får information om bolagens policy om den kollektiva konsolideringen, i vilket intervall den skall ligga och i vilken takt en återgång skall ske när konsolideringen hamnar utanför det fastställ-

da intervallet. Denna kunskap är viktig för att kunden skall kunna göra bedömningar av i vad mån bolaget på ett rimligt sätt fullgjort sina åtaganden mot honom.

Mot denna bakgrund bör en policy för kollektiv konsolidering behandlas på i princip samma sätt som försäkringskontraktet. Detta innebär att information om policyn och dess innehåll bör lämnas senast i samband med försäkringens tecknande. Vidare bör eventuella ändringar i policyn delges försäkringstagarna. Informationen bör lämnas skriftligen. Det bör alltså inte räcka med att lämna uppgifter på bolagens hemsida.

När ett bolag av någon anledning avviker från det fastställda intervallet för den kollektiva konsolideringen bör, i vart fall om avvikelserna inte är endast tillfällig och helt kortvarig, information om detta skriftligen lämnas till försäkringstagarna.

Rapportering till FI

Försäkringsbolag som fastställer policy för kollektiv konsolidering skall anmäla detta till FI. På motsvarande sätt bör varje ändring av policyn anmälas till FI.

Försäkringsbolag som avviker från det fastställda intervallet för den kollektiva konsolideringen bör anmäla detta till FI. Vid eventuella större avvikelser bör också redovisas en åtgärdsplan för hur den kollektiva konsolideringen skall återställas.