

Analysavdelningen  
Lars Billberg  
010-454 23 32

## Återbäringsräntan för premiepensionens traditionella livförsäkring

### 1 Syfte

Denna PM syftar till att beskriva hur återbäringsräntan fungerar och bestäms, samt vilka bakomliggande antaganden som finns och deras respektive påverkan på räntans storlek.

Beskrivningen kan användas som dokumentation och kunskapsöverföring samt som underlag vid utredningar och diskussioner om den traditionella försäkringens betydelse och roll inom premiepensionen.

#### 1.1 Återbäringsräntans funktion och hur den bestäms

Enligt Pensionsmyndighetens försäkringstekniska riktlinjer<sup>1</sup> (FTR) så ska återbäringsräntan avspegla kapitalavkastningen på tillgångarna, men bör inte ändras alltför ofta. Den omprövas varje månad av chefaktuarien som avgör om GD ska föreläggas ett förslag till beslut om ändring av räntan.

Återbäringsräntan bestämmer avkastningen på pensionärernas konton inom den traditionella försäkringen. Den är därmed motsvarigheten till den dagliga förändringen av fondandelskurserna när det gäller premiepension i form av fondförsäkring. Återbäringsräntan är dock – i motsats till fondkurserna – alltid stigande<sup>2</sup> och med en takt som är densamma inom en kalendermånad.

Värdet på respektive pensionärs konto divideras med aktuellt delningstal för att få årligt pensionsbelopp. Detta görs vid pensionering och därefter vid varje årsomräkning. För att få månadsbeloppet divideras det årliga med tolv. Om detta månadsbelopp överstiger det garanterade beloppet – vilket är det normala – så kan pensionären sägas få återbäring i form av ett tilläggsbelopp utöver det garanterade.

##### 1.1.1 Kollektiv konsolidering och formeln för återbäringsräntan

Den kollektiva konsolideringen är ett mått på i vilken utstäckning som de samlade tillgångarna inom den traditionella försäkringen har fördelats på pensionärernas konton. Måttet bör ligga nära 100 procent, vilket alltså innebär att tillgångarna är lika med det samlade värdet på alla konton. Detta samt övriga regler för den kollektiva konsolideringen framgår av konsolideringspolicyn, som utgör avsnitt 4.5 i FTR.

I riktlinjerna återfinns även formeln för bestämning av återbäringsräntan. Formeln är vägledande vid överväganden och beslut om ändrad ränta. I avsnitt 4.4.2.2 i FTR redovisas formeln tillsammans med regler om dess tillämpning. Den har följande utseende.

<sup>1</sup> PID100885 v3.0 FTR VER2012-175 fastst 2012-06-18.docx

<sup>2</sup> Med undantag av månader när återbäringsräntan är noll procent, vilket var fallet dec 2008 – aug 2009.

2015-04-01

Dok.bet.  
Version  
Dnr/ref.

$$R = A + (p/100) * (K - M) \quad \text{där}$$

*R = återbäringsränta enligt formel*

*A = förväntad avkastning på tillgångarna (för närvarande 3,3 % per år<sup>3</sup>)*

*p = procentsats för årlig reduktion av avvikelsen mellan K och M (har alltid satts till 33)*

*K = aktuell kollektiv konsolidering*

*M = målvärde för K (har alltid varit 100 % enligt konsolideringspolicyn)*

Värdet 33 för p innebär att K är tillbaka vid M på tre år, dvs. att avvikelsen från målvärdet reduceras med en tredjedel per år givet att den faktiska avkastning hela tiden är A och att den faktiska återbäringsräntan hålls kvar vid R. Sätts värdet till 100 så reduceras hela avvikelsen på ett år med samma förutsättningar i övrigt (se exempel 3 nedan).

Den verkliga hanteringen av återbäringsräntan innebär dock att siktet hela tiden är inställt på tre år, dvs. att återbäringsräntan successivt anpassas.

Värdet på p har varit lika sedan starten för den traditionella försäkringen 2001 och valdes i enlighet med en branschstandard som fortfarande gäller för denna typ av försäkring.

Värdet på M är valt för att målet för konsolideringspolicyn ska vara att tillgångarna i idealtillståndet är fullt ut – men inte mer – fördelade på kontona.

#### **Exempel 1:**

Om K är 103 % och övriga parametrar är de nu gällande så blir

$$R = 3,3 \% + (33/100) * (103 \% - 100 \%) = 3,3 \% + 1,0 \% = 4,3 \%$$

#### **Exempel 2:**

Om K är 97 % och övriga parametrar är de nu gällande så blir

$$R = 3,3 \% + (33/100) * (97 \% - 100 \%) = 3,3 \% - 1,0 \% = 2,3 \%$$

#### **Exempel 3:**

Om K är 103 % och p ändras till 100 så blir

$$R = 3,3 \% + (100/100) * (103 \% - 100 \%) = 3,3 \% + 3,0 \% = 6,3 \%$$

Vidare framgår av formeln att den förväntade avkastningen (A) har stor betydelse för R, eftersom den direkt påverkar R lika mycket som dess egen förändring.

Förutom att ändra A eller p så kan R påverkas genom att ändra M, enligt följande exempel.

#### **Exempel 4:**

Om K är 103 % och M ändras till 105 % så blir

$$R = 3,3 \% + (33/100) * (103 \% - 105 \%) = 3,3 \% - 0,7 \% = 2,7 \%$$

Ett värde för M som överstiger 100 % skulle innebära att den traditionella försäkringen alltid strävar efter ett överskott, t.ex. på 5 % om M sätts till 105 %. Det skulle innebära en lägre återbäringsränta direkt efter ändringen som kvarstår – med succesivt avtagande effekt – under tiden fram till dess att M uppnås. Det motsatta gäller förstås om M sänks till t.ex. 95 %.

<sup>3</sup> Beslutet återfinns i ”PID118764 Beslut om förväntad avkastning fr.o.m. maj 2012.docx”.

2015-04-01

Dok.bet.  
Version  
Dnr/ref.

### 1.1.2 Hantering under onormala förhållanden

I den ovan nämnda konsolideringspolicyn framgår att målet för den kollektiva konsolideringen är att ligga i intervallet mellan 95 % och 105 %. När den gör det, dvs. under så kallade normala förhållanden, så bestäms återbäringsräntan på det sätt som beskrivits här ovan.

Onormala förhållanden sägs råda när konsolideringen ligger utanför intervallet. Då ska åtgärder vidtas som syftar att återkomma till värden inom intervallet senast inom 36 månader. En sådan åtgärd är att sätta återbäringsräntan – om så behövs väsentligt – högre eller lägre än under normala förhållanden, dvs. kraftigt avvikande från den ovan redovisade formeln.

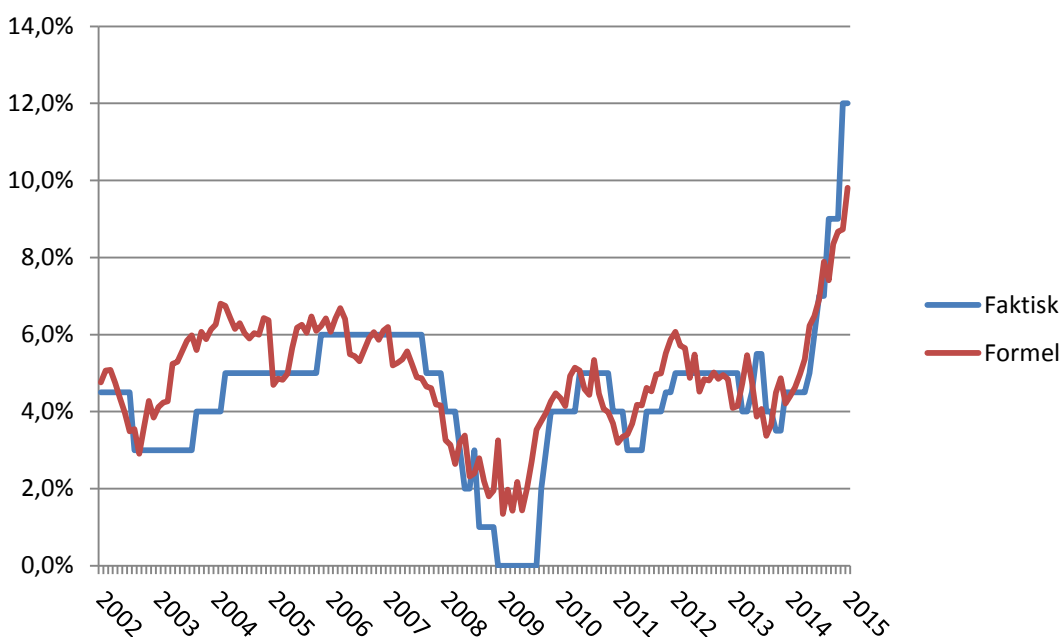
En annan åtgärd är att öka eller minska värdet på pensionärernas konton med en lämplig procentsats som en engångsåtgärd.

### 1.1.3 Återbäringsräntans utjämnande funktion

Återbäringsräntan ger en jämnare avkastning på den traditionella försäkringens konton jämfört med fondförsäkring bara genom det faktum att räntesatsen är konstant inom varje kalendermånad. Avvikelsen från den faktiska avkastningen hämtas dessutom – vid varje given tidpunkt – in under hela tre års tid.

Denna utjämnande funktion kan sägas höra till den traditionella försäkringens grundegenskaper, nämligen förutsägbarhet och stabilitet. En nackdel med utjämnningen är att en viss orättvisa kan uppstå mellan pensionärer beroende på om de ansluter eller lämnar produkten vid över- eller underskott.

Fastställandet av återbäringsräntan innebär även ett visst mått av analytiskt och administrativt arbete. Det finns en risk i sammanhanget för överdriven försiktighet, dvs. att återbäringsräntan systematiskt sätts för lågt. Det är också fallet om man tittar historiskt, eftersom återbäringsräntan i medeltal sedan 2002 varit 0,5 procentenheter lägre än vad den borde varit enligt den fastställda formeln. Enbart sett till perioden sedan 2012 har dock återbäringsräntan varit 0,1 procentenhet högre. Återbäringsräntan och räntan enligt formeln framgår av följande diagram.



*Diagram 1. Faktisk återbäringsränta och ränta enligt fastställd formel 2002 - 2015*

En intressant användning av återbäringsräntans utjämnade funktion uppstår om och när den traditionella försäkringens tillgångar placeras i mer illikvida och långsiktiga tillgångsslag jämfört med dagens placeringar, t.ex. i private equity. Inom private equity uppkommer den så kallade J-kurvan som innebär att avkastningen är negativ under de första investeringsåren (uppbyggnadsfasen) på grund av att avgifter dras innan återbetalningar från investeringar börjar komma investeraren tillgodo. Hänsyn till detta faktum kan tas vid bestämning av återbäringsräntan för att ge avkastning på pensionärernas konton i förväg och därmed eliminera systematiska orättvisor mellan olika pensionärskollektiv.