

# Nya regler för AP-fonderna



SOU och Ds kan köpas från Fritzes kundtjänst.  
Beställningsadress: Fritzes kundtjänst, 106 47 Stockholm  
Ordertelefon: 08-598 191 90  
E-post: [order.fritzes@nj.se](mailto:order.fritzes@nj.se)  
Webbplats: [fritzes.se](http://fritzes.se)

För remissutsändningar av SOU och Ds svarar Fritzes Offentliga Publikationer på uppdrag av Regeringskansliets förvaltningsavdelning.

*Svara på remiss – hur och varför.*

*Statsrådsberedningen, SB PM 2003:2 (reviderad 2009-05-02)*

En kort handledning för dem som ska svara på remiss. Häftet är gratis och kan laddas ner som pdf från eller beställas på [regeringen.se/remiss](http://regeringen.se/remiss)

Omslag: Regeringskansliets standard.

Tryck: Elanders Sverige AB, Stockholm 2015.

ISBN 978-91-38-24326-8

ISSN 0284-6012

# Innehåll

<b>1</b>	<b>Promemorians huvudsakliga innehåll .....</b>	<b>9</b>
<b>2</b>	<b>Författningsförslag.....</b>	<b>13</b>
2.1	Förslag till lag om förvaltning av inkomstpensions- systemets buffertkapital .....	13
2.2	Förslag till lag om införande av lag om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.....	24
2.3	Förslag till lag om statlig förvaltning av premie- pensionsmedel.....	26
2.4	Förslag till lag om ändring i socialförsäkringsbalken .....	33
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter.....	37
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen om Sveriges riksbank (1988:1385) .....	38
2.7	Förslag till lag om ändring i lagen (1994:260) om offentlig anställning .....	39
2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (1994:260) om offentlig anställning .....	40
2.9	Förslag till lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift.....	41
2.10	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift.....	42
2.11	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	44

2.12	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter .....	46
2.13	Förslag till lag om ändring i lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m. ....	47
2.14	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551) .....	50
2.15	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551) .....	51
2.16	Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) .....	52
2.17	Förslag till förordning om en AP-fondsmyndighets bokföring och redovisning av medlen i en AP-fond .....	54
2.18	Förslag till förordning om bokföring och redovisning av medlen i de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare .....	56
<b>3</b>	<b>Ärendet och dess beredning .....</b>	<b>59</b>
<b>4</b>	<b>Bakgrund .....</b>	<b>61</b>
4.1	Historik .....	61
4.2	AP-fonderna i pensionssystemet .....	63
4.2.1	Det allmänna ålderspensionssystemet .....	63
4.2.2	Närmare om inkomstpensionssystemet .....	66
4.2.3	AP-fondernas bidrag till inkomstpensionssystemet .....	68
4.3	Regelverket för AP-fonderna .....	71
4.3.1	Första–Fjärde AP-fonderna .....	72
4.3.2	Sjätte AP-fonden .....	75
<b>5</b>	<b>AP-fondsmyndigheternas självständighet .....</b>	<b>77</b>
5.1	Nuvarande regelverk .....	77
5.2	Vilken självständighet ska garanteras? .....	79
5.3	Vad bör regleras i lag? .....	81

5.4	Förslag till nya lagar.....	85
<b>6</b>	<b>Ett nytt huvudmannskap för förvaltningen av buffertkapitalet .....</b>	<b>87</b>
<b>7</b>	<b>Placeringsregler .....</b>	<b>105</b>
7.1	Förvaltning inom ramen för aktsamhetsprincipen .....	105
7.2	En lägsta andel fullt likvida tillgångar.....	116
7.3	Begränsning av inflytandet i svenskt näringsliv .....	119
7.4	Placeringsriktlinjer och riskhanteringsplan.....	123
7.5	Möjlighet att anlita externa förvaltare .....	126
<b>8</b>	<b>Ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande .....</b>	<b>129</b>
8.1	Bakgrund .....	129
8.2	Lagkrav om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande .....	132
8.3	Riktlinjer och mål .....	140
8.4	Transparens .....	150
8.5	Samverkan.....	153
8.6	AP-fondsnämndens roll .....	155
<b>9</b>	<b>AP-fondsnämnden .....</b>	<b>159</b>
9.1	En nämndmyndighet med Pensionsmyndigheten som värdmyndighet .....	159
9.2	Nämndledamöterna .....	167
9.3	Finansiering av AP-fondsnämndens verksamhet.....	173
<b>10</b>	<b>AP-fondsmyndigheterna .....</b>	<b>177</b>
10.1	Antalet fonder tillika myndigheter .....	177
10.2	Ansvar för AP-fondsmyndigheternas förbindelser .....	185

10.3	Medelstildelning och pensionsutbetalningar .....	186
10.4	Styrelserna.....	187
10.5	Myndighetschef .....	198
10.6	Arbetsgivarfrågor för anställda i AP-fondsmyndigheterna.....	203
10.7	Sekretess till skydd för AP-fondsmyndigheternas investeringsverksamhet .....	210
10.8	Uppgiftsskyldighet.....	212
10.9	Anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument.....	212
<b>11</b>	<b>Samverkan när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar .....</b>	<b>215</b>
<b>12</b>	<b>Samordning av administration .....</b>	<b>229</b>
<b>13</b>	<b>Redovisning, intern styrning och kontroll samt revision.....</b>	<b>239</b>
13.1	Bakgrund.....	239
13.2	Bokföring och redovisning .....	241
13.3	Intern styrning och kontroll.....	251
13.4	Årlig revision .....	253
<b>14</b>	<b>Kostnadsfrågor .....</b>	<b>257</b>
<b>15</b>	<b>Statlig förvaltning av premiepensionsmedel .....</b>	<b>271</b>
15.1	Bakgrund.....	271
15.2	Sjunde AP-fonden byter namn till Statens premiepensionsförvaltare .....	274
15.3	En särskild lag om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.....	276

15.4	Myndighetens ledning .....	277
15.5	Arbetsgivarfrågor för anställda i Statens premiepensionsförvaltare .....	278
15.6	Anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument .....	279
15.7	Sunda rutiner för förvaltning, redovisning, intern styrning och kontroll m.m. ....	280
15.8	Placeringsbestämmelser .....	282
15.9	Röstningsförbudet för Sjunde AP-fonden .....	285
15.10	Placeringsriktlinjer .....	287
15.11	Bokföring och redovisning .....	289
15.12	Finansiering av Statens premiepensionsförvaltares verksamhet .....	292
15.13	Årlig revision .....	294
15.14	Utvärdering och skrivelse till riksdagen .....	295
15.15	Ytterligare ändringar av vilka bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare .....	296
15.16	Ikraftträdande och övergångsbestämmelser .....	297
<b>16</b>	<b>Övergångsfrågor och ikraftträdande .....</b>	<b>299</b>
16.1	Inrättandet av AP-fondsämnden .....	299
16.2	Genomförandet av den nya AP-fondsorganisationen .....	300
16.3	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser .....	309
<b>17</b>	<b>Förslagets konsekvenser .....</b>	<b>315</b>
17.1	Inledning .....	315
17.2	Pensionssystemet .....	316
17.3	Pensionsmyndigheten, AP-fondsämnden och Riksrevisionen .....	318

17.4	AP-fonderna .....	318
17.5	Samhällsekonomiska kostnader av omstrukturering av verksamhet och personal.....	326
17.6	Effekter på de offentliga finanserna .....	326
17.7	Konsekvenser för finansiella marknader inklusive riskkapitalmarknaden .....	329
17.8	Ansvarsfulla investeringar.....	332
17.9	Övriga konsekvenser.....	333
<b>18</b>	<b>Författningskommentar .....</b>	<b>335</b>
18.1	Förslaget till lag om förvaltning av inkomstpensions-systemets buffertkapital.....	335
18.2	Förslaget till lag om införande av lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.....	362
18.3	Förslaget till lag om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.....	364
18.4	Förslaget till lag om ändring i socialförsäkringsbalken.....	373
18.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter .....	374
18.6	Förslaget till lag om ändring i lagen om Sveriges riksbank (1988:1385).....	375
18.7	Förslaget till lag om ändring i lagen (1994:260) om offentlig anställning.....	376
18.8	Förslaget till lag om ändring i lagen (1994:260) om offentlig anställning.....	377
18.9	Förslaget till lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift .....	378
18.10	Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift .....	379
18.11	Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) .....	380



18.12 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter.....	381
18.13 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:1022) om revision av statlig verksamhet m.m. ....	382
18.14 Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551) .....	384
18.15 Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551) .....	385
18.16 Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).....	386
Bilaga 1 Sammanfattningen i SOU 2012:53 .....	387
Bilaga 2 Lagförslag i SOU 2012:53 .....	407
Bilaga 3 Förteckning över remissinstanser (SOU 2012:53).....	433
Bilaga 4 Sammanfattningen i SOU 2008:107 .....	435
Bilaga 5 Lagförslag i SOU 2008:107 .....	441
Bilaga 6 Förteckning över remissinstanser (SOU 2008:107)...	445
Bilaga 7 Målstrukturen för förvaltningen av buffertkapitalet .....	447



# 1 Promemorians huvudsakliga innehåll

I promemorian föreslås en ny organisation för de myndigheter som förvaltar buffertkapitalet i inkomstpensionssystemet samt nya regler för förvaltningen av buffertkapitalet. I promemorian lämnas även förslag till nya regler för Sjunde AP-fonden som förvaltar det statliga förvalsalternativet inom premiepensionssystemet.

I stället för att, som i dag, förvaltas av Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna, föreslås buffertkapitalet delas upp i tre AP-fonder som var och en förvaltas av en AP-fondsmyndighet: Första, Andra respektive Tredje AP-fondsmyndigheten. Det föreslås att en ny huvudman för förvaltningen av buffertkapitalet inrättas. Huvudmannen ska vara en nämndmyndighet, AP-fonds nämnden, med Pensionsmyndigheten som värdmyndighet.

AP-fonds nämnden ska fastställa ett avkastningsmål och en referensportfölj för förvaltningen av AP-fonderna. Referensportföljen ska vara möjlig att efterlikna till låg kostnad, dvs. bestå av aktier och obligationer representerade av index. En AP-fondsmyndighet ska förvalta medlen i AP-fonden i enlighet med den s.k. akksamhetsprincipen, och med utgångspunkt i referensportföljen. Medlen i AP-fonden ska även förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande och särskild vikt ska fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att det görs avkall på akksamhetsprincipen. Under förutsättning att akksamhetsprincipen iakttas får en AP-fondsmyndighet avvika från referensportföljen för att långsiktigt kunna överträffa referensportföljens avkastning eller för att uppfylla kravet på föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Referensportföljen ska vara utgångspunkt för en utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning som görs av AP-fonds-nämnden varje år. Regeringen föreslås utvärdera förvaltningen och AP-fonds-nämndens verksamhet vart fjärde år. Regeringen ska även besluta om ett tak för AP-fondsmyndigheternas kostnader. AP-fonds-nämnden ska lämna förslag till ett sådant kostnadstak.

AP-fondsmyndigheternas administration ska samordnas. Detta ska ske genom att en av myndigheterna ges uppdraget att ansvara för ett gemensamt servicecenter.

AP-fondsmyndigheterna ska även vara skyldiga att samverka när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar i syfte att ta tillvara stordriftsfördelar. Inom Andra AP-fondsmyndigheten, till vilken Sjätte AP-fondens verksamhet föreslås föras, ska det finnas ett kompetenscentrum för förvaltning av onoterade tillgångar.

Sjunde AP-fonden föreslås byta namn till Statens premiepensionsförvaltare. Placeringsreglerna ska, på samma sätt som när det gäller AP-fondsmyndigheterna, kompletteras av ett krav på att fondmedlen ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vidare föreslås att det nuvarande förbudet för Sjunde AP-fonden att rösta på bolagsstämma för aktier i svenska aktiebolag tas bort.

I promemorian föreslås även redovisningsregler för AP-fondsmyndigheterna och för Statens premiepensionsförvaltare. Riksrevisionen ska få ansvar för revision av verksamheterna. Det föreslås även att bemyndigandet för AP-fonderna att teckna egna kollektivavtal tas bort, vilket innebär att myndigheterna blir bundna av de statliga kollektivavtalen.

AP-fonds-nämndens, AP-fondsmyndigheternas och Statens premiepensionsförvaltares verksamhet föreslås i huvudsak regleras i lag. Myndighetsförordningen (2007:515) ska dock gälla. AP-fonds-nämndens och AP-fondsmyndigheternas verksamhet föreslås regleras i en lag om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital. Statens premiepensionsförvaltares verksamhet föreslås regleras i en lag om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.

Övergången till den nya organisationen föreslås ske genom att nuvarande Sjätte AP-fonden avvecklas och kapital och uppgifter överförs till Andra AP-fonden, som byter namn till Andra AP-fondsmyndigheten. Vidare ska en av Första, Tredje och Fjärde AP-

fonderna läggas ned och kapitalet överförs till de tre kvarvarande AP-fonderna. Regeringen föreslås fatta beslut om vilken av nämnda tre myndigheter som ska avvecklas.

Den nya lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital föreslås träda i kraft den 1 januari 2017 såvitt avser de bestämmelser som gäller AP-fondsämnden. Ombildningen av AP-fonderna föreslås ske den 1 juli 2017. De nya placeringsbestämmelserna ska enligt förslaget träda i kraft den 1 juli 2017. Den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel föreslås träda i kraft den 1 januari 2017.



## 2 Författningsförslag

### 2.1 Förslag till lag om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital

Härigenom föreskrivs följande.

#### 1 kap. Inledande bestämmelser

##### Inkomstpensionssystemets buffertkapital

1 § I denna lag finns bestämmelser om förvaltningen av inkomstpensionssystemets buffertkapital i tre allmänna pensionsfonder: Första AP-fonden, Andra AP-fonden och Tredje AP-fonden (AP-fonderna).

Inkomstpensionssystemets buffertkapital utgörs av medel som förts till AP-fondsmyndigheterna enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift.

##### AP-fondsmyndigheterna

2 § Varje AP-fond förvaltas av en AP-fondsmyndighet. Första AP-fondsmyndigheten förvaltar Första AP-fonden, Andra AP-fondsmyndigheten förvaltar Andra AP-fonden och Tredje AP-fondsmyndigheten förvaltar Tredje AP-fonden.

## AP-fondsämnden

3 § AP-fondsämnden är en myndighet som har till uppgift att ta tillvara nuvarande och framtida pensionärens intressen genom att verka för att förvaltningen av buffertkapitalet blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

## 2 kap. Medelstildelning och pensionsutbetalningar

### Medelstildelning

1 § Försäkringskassan ska omgående till Pensionsmyndigheten överföra de medel som enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter ska föras till AP-fondsmyndigheterna. Pensionsmyndigheten ska omgående till var och en av AP-fondsmyndigheterna överföra en tredjedel av de medel som enligt 6 § lagen om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspension och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska föras till dessa myndigheter.

### Pensionsutbetalningar

2 § Pensionsmyndigheten ska, i den utsträckning andra medel inte står till förfogande, från AP-fondsmyndigheterna rekvirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken.

Pensionsmyndigheten ska också från myndigheterna rekvirera de medel som behövs för att föra över värdet av pensionsrätt för inkomstpension och värdet av rätt till tilläggspension enligt lagen (2002:125) om överföring av värdet av pensionsrättigheter till och från Europeiska gemenskaperna.

AP-fondsmyndigheterna ska, med användande av medel i AP-fonderna, var och en tillskjuta en tredjedel av de rekvirerade medlen.



## Lånerätt

3 § Om de medel som en AP-fondsmyndighet förvaltar inte räcker till för att myndigheten ska kunna fullgöra sina skyldigheter enligt denna lag, får myndigheten låna medel i Riksgäldskontoret.

## 3 kap. AP-fondsmyndigheterna

### Styrelse

1 § En AP-fondsmyndighet leds av en styrelse som består av sju ledamöter.

### Jäv

2 § En styrelseledamot får inte handlägga en fråga om

1. avtal mellan ledamoten och AP-fondsmyndigheten,
2. avtal mellan myndigheten och tredje man, om ledamoten i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot myndighetens, eller
3. avtal mellan myndigheten och en juridisk person som ledamoten ensam eller tillsammans med någon annan får företräda.

Första stycket 3 gäller inte om den juridiska personen är ett företag i vilket AP-fondsmyndigheten kan utöva rösträtt för fler än hälften av aktierna eller andelarna i den juridiska personen.

Med avtal jämställs rättegång eller annan talan.

### Fonddirektör

3 § Styrelsen ska utse en fonddirektör som ska vara myndighetschef. Myndighetschefen ska inte ingå i myndighetens styrelse, om inte personen är utsedd även till styrelseledamot.

Frågor om bisyssla som avses i 7 a–7 d §§ lagen (1994:260) om offentlig anställning och frågor om skiljande från anställningen enligt 33 § första stycket samma lag ska prövas av styrelsen när det gäller fonddirektören.

Det som anges om jäv för styrelseledamot i 2 § gäller även fonddirektören.

## Uppgiftsskyldighet

4 § En AP-fondsmyndighet ska på begäran lämna AP-fonds-nämnden de uppgifter och upplysningar som nämnden behöver för att fullgöra sina uppgifter enligt denna lag.

## Ansvar för AP-fondsmyndigheternas förbindelser

5 § Avtal och andra rättshandlingar som en AP-fondsmyndighet ingår är bindande för staten. Detta gäller dock inte om motparten insåg eller borde ha insett att avtalet eller rättshandlingen inte föll inom AP-fondsmyndighetens verksamhetsområde eller att den som handlat för myndigheten överskred sin befogenhet.

## 4 kap. AP-fonds-nämnden

### Ledamöterna i AP-fonds-nämnden

1 § AP-fonds-nämnden leds av en nämnd som består av nio ledamöter.

Två av ledamöterna föreslås av organisationer som företräder arbetstagarintressen och två av organisationer som företräder arbetsgivarintressen.

Ledamöterna ska utses på grundval av sin förmåga att bidra till att förvaltningen av buffertkapitalet blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

### Avkastningsmål för inkomstpensionssystemets buffertkapital

2 § AP-fonds-nämnden ska bestämma ett avkastningsmål för förvaltningen av AP-fonderna. Avkastningsmålet ska vara kvantitativt och långsiktigt. Det ska baseras på

1. att förvaltningen ska ge en långsiktigt hög avkastning,
2. att den totala risknivån vid placeringen av buffertkapitalet ska anpassas till förväntade framtida pensionsutbetalningar och förväntad framtida medelstilldelning, och
3. en bedömning av de långsiktiga marknadsförutsättningarna för att uppnå avkastning på buffertkapitalet.

## Referensportfölj för förvaltningen av AP-fonderna

3 § AP-fondsämnden ska bestämma en referensportfölj för förvaltningen av AP-fonderna. Referensportföljen ska ha sin utgångspunkt i avkastningsmålet enligt 2 § och vara möjlig att efterlikna till låg kostnad.

## Årlig rapport

4 § AP-fondsämnden ska med referensportföljen som utgångspunkt varje år göra en utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning av AP-fonderna. En rapport med AP-fondsämndens slutsatser från utvärderingen ska lämnas till regeringen senast den 15 maj.

## 5 kap. Förvaltningen av medlen i AP-fonderna

### Allmänna placeringsbestämmelser

1 § En AP-fondsmyndighet ska förvalta medlen i AP-fonden på ett aktsamt sätt med utgångspunkt i den referensportfölj som bestämts enligt 4 kap. 3 § (aktsamhetsprincipen).

2 § En AP-fondsmyndighet ska förvalta medlen i AP-fonden föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Myndigheten ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att göra avkall på aktsamhetsprincipen.

3 § Vid förvaltningen får en AP-fondsmyndighet på ett aktsamt sätt avvika från referensportföljen för att långsiktigt kunna överträffa referensportföljens avkastning eller för att uppfylla kravet i 2 §.

4 § En AP-fondsmyndighet får använda tillgångarna i AP-fonden för att fullgöra förpliktelser som ingåtts som ett led i förvaltningen av fonden och för att ställa säkerhet för sådana förpliktelser.

## Förbud mot att vara komplementär

5 § En AP-fondsmyndighet får inte vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditbolag.

## Beredskap för överföring till Pensionsmyndigheten

6 § En AP-fondsmyndighet ska placera medlen i AP-fonden så att myndigheten har nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten enligt 2 kap. 2 §.

## Krav på likvida tillgångar

7 § Minst sjuttio procent av det verkliga värdet av tillgångarna i en AP-fond ska vara fullt likvida. Med fullt likvida tillgångar avses

1. överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller som handlas på en handelsplattform,
2. fondandelar som kan lösas in med kort varsel, och
3. kontoplaceringar i kreditinstitut eller andra liknande kortfristiga likviditetsplaceringar.

## Begränsning av ägandet i svenska noterade aktiebolag

8 § I en AP-fond får det ingå sådana aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

Vid tillämpning av första stycket ska inte beaktas

1. sådana aktier i bolagen som ingår i svenska eller utländska fonder där innehavet av andelar i fonden inte medför rätt för AP-fondsmyndigheten att rösta för aktierna, och
2. aktier i fastighetsbolag där röstetalet för aktierna uppgår till mer än tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

9 § I en AP-fond får det ingå så många aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad

eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, att röstetalet för dem uppgår till högst tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Begränsningen gäller dock inte

1. sådana aktier som ingår i svenska eller utländska fonder där innehavet av andelar i fonden inte medför rätt för AP-fondsmyndigheten att rösta för aktierna,

2. aktier i fastighetsbolag där aktierna ensamma eller tillsammans med aktier som ingår i andra AP-fonder motsvarade minst hälften av röstetalet för samtliga aktier i bolaget när aktierna togs upp till handel, och

3. andra aktier som ingick i AP-fonden när de togs upp till handel.

Innehav enligt andra stycket 3 får inte utökas efter det att aktierna tagits upp till handel.

## Krediter

10 § En AP-fondsmyndighet får ta upp lån för att tillgodose ett tillfälligt likviditetsbehov i AP-fonden.

## Rättelse

11 § Om något av de krav som anges i 7–9 §§ inte är uppfyllt, ska AP-fondsmyndigheten vidta rättelse så snart det kan ske på ett aktsamt sätt.

## Förvaltningsuppdrag

12 § En AP-fondsmyndighet får uppdra åt en annan kapitalförvaltare, som i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ, att diskretionärt förvalta tillgångar som ingår i AP-fonden.

## Riktlinjer för placeringsverksamheten

13 § Styrelsen för en AP-fondsmyndighet ska varje år besluta om riktlinjer för placeringsverksamheten. Riktlinjerna ska innehålla

1. mål för hur AP-fonden ska förvaltas på ett aktsamt sätt enligt 2 § och en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur placeringsverksamheten även i övrigt ska bedrivas på ett aktsamt sätt,

2. mål för hur AP-fonden ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar enligt 2 § och en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur investeringarna även i övrigt ska ske på ett ansvarsfullt sätt, och

3. mål för hur AP-fonden ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfullt ägande enligt 2 § och en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur ägandet även i övrigt ska utövas på ett ansvarsfullt sätt.

## Riskhanteringsplan

14 § Styrelsen för en AP-fondsmyndighet ska varje år besluta om en riskhanteringsplan som beskriver de huvudsakliga risker som är förenade med placeringsverksamheten och hur dessa risker ska hanteras. Styrelsen ska även se till att det finns interna instruktioner för riskhanteringen och att riskhanteringsplanen och instruktionerna följs upp löpande.

## 6 kap. Samverkan mellan AP-fondsmyndigheterna

### Administration

1 § AP-fondsmyndigheterna ska samordna sin administration. En av AP-fondsmyndigheterna ska bistå de övriga AP-fondsmyndigheterna med handläggande och administrativa uppgifter i enlighet med det som myndigheterna kommer överens om eller som anges i sådana föreskrifter som avses i andra stycket.

Regeringen kan med stöd av 8 kap. 7 § regeringsformen meddela föreskrifter om hur AP-fondsmyndigheternas administration ska samordnas.

## Onoterade tillgångar

2 § AP-fondsmyndigheterna ska samverka när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar i syfte att tillgodogöra sig stordriftsfördelar.

Inom Andra AP-fondsmyndigheten ska det finnas en enhet som bistår AP-fondsmyndigheterna vid förvaltning av onoterade tillgångar, enligt det som myndigheterna kommer överens om eller som anges i sådana föreskrifter som avses i tredje stycket.

Regeringen kan med stöd av 8 kap. 7 § regeringsformen meddela föreskrifter om hur AP-fondsmyndigheterna ska samverka när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar.

## Ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande

3 § AP-fondsmyndigheterna ska samverka när det gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande enligt 5 kap. 2 §. AP-fondsmyndigheterna ska

1. utveckla en gemensam värdegrund för förvaltningen av AP-fonderna,

2. utveckla riktlinjer för redovisning av hur myndigheterna förvaltar AP-fonderna på ett sätt som är förenligt med 5 kap. 2 §, och

3. anta riktlinjer för och gemensamt bedöma vilka tillgångar som inte bör ingå i AP-fonderna.

## 7 kap. Redovisning och kostnader

### Redovisning

1 § Bokföring och redovisning av verksamheten vid en AP-fondsmyndighet ska hållas åtskild från bokföring och redovisning som avser medlen i den förvaltade AP-fonden.

2 § Bokföring och redovisning avseende medlen i en AP-fond ska fullgöras på ett sätt som stämmer överens med god redovisningssed.

3 § Räkenskapsår för en AP-fond är kalenderår.

4 § En AP-fondsmyndighet ska varje år upprätta en årsberättelse för den förvaltade AP-fonden.

Årsberättelsen ska bestå av

1. resultaträkning,
2. balansräkning,
3. noter, och
4. förvaltningsberättelse.

Årsberättelsen ska upprättas som en helhet och ge en rättvisande bild av det ekonomiska resultatet samt av kostnader, intäkter och den ekonomiska ställningen för AP-fonden.

5 § De tillgångar i vilka fondmedel har placerats ska i den redovisning som avser medlen i AP-fonden tas upp till verkligt värde.

Det verkliga värdet ska bestämmas på grundval av tillgångens marknadsvärde. Om något marknadsvärde inte kan bestämmas för en tillgång men däremot för dess beståndsdelar eller för en likartad tillgång, ska det verkliga värdet bestämmas på grundval av beståndsdelarnas eller den likartade tillgångens marknadsvärde. Om inte heller en sådan värdering är möjlig, ska det verkliga värdet bestämmas med hjälp av sådana allmänt accepterade värderingsmodeller och värderingsmetoder som ger en rimlig uppskattning av marknadsvärdet.

6 § Regeringen ska senast den 1 juni året efter räkenskapsåret fastställa resultat- och balansräkningar för AP-fonderna.

7 § Regeringen kan med stöd av 8 kap. 7 § regeringsformen meddela föreskrifter om bokföringen och redovisningen av medlen i AP-fonderna.

### **Kostnader för verksamheten**

8 § En AP-fondsmyndighet får ta ut medel ur AP-fonden för att täcka de kostnader som uppkommer i myndighetens verksamhet.

9 § Regeringen beslutar, efter förslag från AP-fondsämnden, om ett tak för de kostnader som en AP-fondsmyndighet får ta medel ur AP-fonden för enligt 8 § (kostnadstak). Kostnadstaket ska



främja kostnadseffektivitet i AP-fondsmyndigheternas verksamhet och

1. uttryckas som en procentuell andel av kapitalet i en AP-fond, densamma för var och en av AP-fondsmyndigheterna,

2. vara långsiktigt, och

3. medge att AP-fondsmyndigheterna på ett aktsamt sätt avviker från den referensportfölj som bestämts enligt 4 kap. 3 §.

AP-fonds nämnden ska i den rapport som nämnden ska lämna enligt 4 kap. 4 § redovisa en bedömning av om det beslutade kostnadstaket är lämpligt och, vid behov av förändring, ett förslag till nytt kostnadstak för påföljande räkenskapsår.

**10 §** Om en AP-fondsmyndighet finner att kostnadstaket behöver överskridas, ska myndigheten ansöka hos AP-fonds nämnden om att få överskrida det.

AP-fonds nämnden ska lämna ansökan och förslag till beslut till regeringen, som fattar beslut i frågan om AP-fondsmyndigheten får överskrida kostnadstaket.

## Regeringens utvärdering

**11 §** Regeringen ska vart fjärde år, med början år 2020, göra en utvärdering av den verksamhet som bedrivs enligt lagen. Utvärderingen ska lämnas till riksdagen senast den 1 oktober det år som utvärderingen sker.

**12 §** Om regeringen anlitat någon med särskild fackkompetens vid utvärderingen enligt 11 §, ska kostnaderna för detta belasta den eller de AP-fondsmyndigheter som är berörda. Kostnaden ska fördelas mellan AP-fondsmyndigheterna enligt vad regeringen bedömer skäligt.

En AP-fondsmyndighet ska betala kostnaden med användande av medel i AP-fonden.

---

Föreskrifter om ikraftträdande av denna lag meddelas i lagen (2016:000) om införande av lagen (2016:000) om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.

## **2.2 Förslag till lag om införande av lag om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital**

Härigenom föreskrivs följande.

### **Ikraftträdande**

1 § Lagen (2016:000) om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital träder i kraft den 1 januari 2017 i fråga om 1 kap. 3 § och 4 kap. och i övrigt den 1 juli 2017.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2017.

2 § Lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden och lagen (2000:194) om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder upphör att gälla den 1 juli 2017.

### **Upphörande av verksamhet i den AP-fond som regeringen bestämmer och fördelning av fondens tillgångar**

3 § En av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), ska upphöra med sin verksamhet den 30 juni 2017. Regeringen beslutar om vilken av myndigheterna som ska avvecklas. Regeringen beslutar närmare om hur den avvecklade AP-fondens tillgångar och förpliktelser ska fördelas mellan de tre kvarvarande myndigheterna.

4 § De av Första–Fjärde AP-fonderna som kvarstår sedan regeringen fattat beslut enligt 3 § ska från och med den 1 juli 2017 byta namn enligt följande.

1. Andra AP-fonden benämns Andra AP-fondsmyndigheten, och

2. de två övriga AP-fonderna benämns Första AP-fondsmyndigheten respektive Tredje AP-fondsmyndigheten.

Regeringen beslutar vilken av de AP-fonder som avses i första stycket 2 som får vilket namn.

## Upphörande av Sjätte AP-fondens verksamhet

5 § Sjätte AP-fonden enligt lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden, ska upphöra med sin verksamhet den 30 juni 2017. Tillgångar och förpliktelser ska det datumet överföras till Andra AP-fonden.

## Kostnader

6 § Kostnaderna för upphörandet av Sjätte AP-fondens verksamhet och omorganisationen av Första–Fjärde AP-fonderna enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) till Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna ska betalas med medel ur AP-fonderna, enligt vad regeringen beslutar.

## Övergångsbestämmelser

7 § Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna ska tillämpa bestämmelserna om redovisning i 7 kap. lagen (2016:000) om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital första gången för räkenskapsår som inleds efter den 31 december 2017.

Bestämmelserna om årsredovisning och revision i 6 kap. lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) gäller för räkenskapsår som har inletts dessförinnan.

8 § Bestämmelsen om AP-fondsnsämndens utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning i 4 kap. 4 § lagen om (2016:000) förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital ska tillämpas första gången år 2018. Rapporten ska avse förvaltningen under år 2017.

9 § Bestämmelserna i 7 kap. 9 och 10 §§ lagen (2016:000) om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital tillämpas första gången för räkenskapsår som inleds efter den 31 december 2018.

AP-fondsnsämnden ska lämna ett förslag till kostnadstak första gången i samband med sin rapport enligt 4 kap. 4 § år 2018.

## 2.3 Förslag till lag om statlig förvaltning av premiepensionsmedel

Härigenom föreskrivs följande.

### Inledande bestämmelse

1 § I denna lag finns bestämmelser om Statens premiepensionsförvaltare och myndighetens förvaltning av de medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension som enligt 64 kap. 18 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken ska föras till fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare.

### Statens premiepensionsförvaltare

2 § Statens premiepensionsförvaltare leds av en styrelse som består av sju ledamöter.

3 § En styrelseledamot får inte handlägga en fråga om

1. avtal mellan ledamoten och myndigheten,
  2. avtal mellan myndigheten och tredje man, om ledamoten i fråga har ett väsentligt intresse som kan strida mot myndighetens, eller
  3. avtal mellan myndigheten och en juridisk person som ledamoten ensam eller tillsammans med någon annan får företräda.
- Med avtal jämställs rättegång eller annan talan.

4 § Styrelsen ska utse en fonddirektör som ska vara myndighetschef. Myndighetschefen ska inte ingå i myndighetens styrelse, om inte personen är utsedd även till styrelseledamot.

Frågor om bisyssla som avses i 7 a–7 d §§ lagen (1994:260) om offentlig anställning och frågor om skiljande från anställningen enligt 33 § första stycket samma lag ska prövas av styrelsen när det gäller fonddirektören.

Det som anges om styrelseledamot i 3 § gäller även fonddirektören.

5 § Avtal och andra rättshandlingar som Statens premiepensionsförvaltare ingår är bindande för staten. Detta gäller dock inte om motparten insåg eller borde ha insett att avtalet eller rättshandlingen inte föll inom myndighetens verksamhetsområde eller att den som handlat för myndigheten överskred sin befogenhet.

### Bestämmelser om fonderna

6 § De fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare ska vara indelade i fondandelar. Alla fondandelar i en fond ska vara lika stora.

Värdet av en fondandel i en fond är fondens värde delat med antalet fondandelar. Fondernas tillgångar ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde. Statens premiepensionsförvaltare ska dagligen beräkna fondandelsvärdet och underrätta Pensionsmyndigheten om värdet.

7 § Följande bestämmelser i lagen (2004:46) om värdepappersfonder ska gälla för förvaltningen av fonderna:

- 2 kap. 17 § om krav på organisation av verksamheten,
- 2 kap. 17 c § om uppföranderegler,
- 2 kap. 18 § om förvärvsförbud vid insyn i daglig handel,
- 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd,
- 4 kap. 2 § om företrädare för andelsägarna i en värdepappersfond m.m.,
- 4 kap. 8–9 b §§ om upprättande och godkännande av fondbestämmelser,
- 4 kap. 13 § första stycket och 13 a § om inlösen av fondandelar,
- 4 kap. 15–23 §§ om information om en värdepappersfond, samt
- 5 kap. 1–19 och 21–25 §§ om placering av medel i en värdepappersfond m.m.

Vid tillämpningen av bestämmelserna ska fonderna anses som värdepappersfonder och Pensionsmyndigheten som fondandelsägare. Det som anges om fondbolag ska avse Statens premiepensionsförvaltare.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får, utom såvitt avser 2 kap. 18 § om förvärvsförbud vid insyn i daglig handel och 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd, meddela föreskrifter om avvikelser från de bestämmelser som anges i första stycket och i ett enskilt fall besluta om undantag från dessa bestämmelser.

8 § Statens premiepensionsförvaltare får inte genom fonderna utöva sådan fondverksamhet som avser förvaltning av specialfonder enligt 12 kap. lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

9 § Fondbestämmelserna för de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare får inte tillåta att medel delas ut till någon annan än Pensionsmyndigheten.

### **Samarbetsavtal med Pensionsmyndigheten**

10 § Statens premiepensionsförvaltare ska ingå samarbetsavtal enligt 64 kap. 19 § 2 socialförsäkringsbalken med Pensionsmyndigheten och göra de åtaganden som anges i samma paragraf.

11 § Statens premiepensionsförvaltare ska ta emot medel till och betala ut medel från fonderna enligt de anvisningar som Pensionsmyndigheten lämnar.

När medel tillförs någon av fonderna, ska Statens premiepensionsförvaltare utfärda fondandelar till Pensionsmyndigheten. När medel betalas ur någon av fonderna, ska det ske genom inlösen av andelar.

### **Fördelning mellan fonder**

12 § När medel förs över med stöd av 64 kap. 23 § andra stycket socialförsäkringsbalken, ska pensionsspararen kunna bestämma att medlen ska

1. placeras i en eller flera angivna fonder,
2. fördelas mellan fonderna efter pensionsspararens ålder, eller

3. fördelas mellan fonderna efter den risknivå som pensions-spararen anger.

När medel förs över med stöd av 64 kap. 24 § andra stycket eller 26 § andra stycket socialförsäkringsbalken, ska medlen fördelas mellan fonderna efter pensions-spararens ålder.

### Allmänna placeringsbestämmelser

**13 §** Statens premiepensionsförvaltare ska förvalta fondmedlen uteslutande i pensions-spararnas intresse. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås.

**14 §** Statens premiepensionsförvaltare ska förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Myndigheten ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att göra avkall på kravet att förvaltningen ska ske uteslutande i pensions-spararnas intresse.

### Röstandelsbegränsning

**15 §** Statens premiepensionsförvaltare får inte till fonderna förvärva så många aktier i ett svenskt eller utländskt aktiebolag att röstetalet för dem tillsammans med dessa fonders övriga aktier i samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

### Riktlinjer för placeringsverksamheten

**16 §** Styrelsen ska varje år besluta om riktlinjer för placeringsverksamheten. Riktlinjerna ska innehålla

1. mål för hur medlen i fonderna ska förvaltas i pensions-spararnas intresse så att långsiktigt hög avkastning uppnås samt en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur placeringsverksamheten även i övrigt ska bedrivas,

2. mål för hur fonderna ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar samt en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur placeringsverksamheten även i övrigt ska bedrivas på ett ansvarsfullt sätt,

3. mål för hur fonderna ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfullt ägande samt en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur ägandet även i övrigt ska bedrivas på ett ansvarsfullt sätt, och

4. uppgift om hur fördelning mellan fonderna ska ske i pensionsspararnas intresse när medel placeras enligt 12 § första stycket 2 eller 3.

### **Förvaltningsuppdrag**

17 § Statens premiepensionsförvaltare får uppdra åt en annan kapitalförvaltare, som i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ, att diskretionärt förvalta tillgångar som ingår i en fond som myndigheten förvaltar.

### **Finansinspektionens tillsyn**

18 § Statens premiepensionsförvaltare ska stå under tillsyn av Finansinspektionen. För tillsynen gäller bestämmelserna i 10 kap. 1 § första och andra styckena, 2, 4, 10 och 11 §§ samt 14 kap. 1 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder.

Vid tillämpningen av bestämmelserna ska det som anges om fondbolag avse Statens premiepensionsförvaltare.

### **Förvaltningsavgift**

19 § Statens premiepensionsförvaltare får ur var och en av de förvaltade fonderna ta ut en förvaltningsavgift för att långsiktigt täcka de kostnader som uppkommer i myndighetens verksamhet. Om kostnaderna avser flera av fonderna, ska de fördelas mellan fonderna på ett skäligt sätt.

Förvaltningsavgiften ska även täcka de kostnader som ska betalas enligt 25 § andra stycket.



## Redovisning

20 § Bokföring och redovisning av verksamheten vid Statens premiepensionsförvaltare ska hållas åtskild från bokföring och redovisning som avser medlen i de fonder som myndigheten förvaltar.

21 § Bokföring och redovisning av de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare ska fullgöras på ett sätt som stämmer överens med god redovisningssed.

22 § Räkenskapsår för de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare är kalenderår.

23 § Regeringen ska senast den 1 juni året efter räkenskapsåret fastställa resultat- och balansräkningar för de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare.

24 § Regeringen kan med stöd av 8 kap. 7 § regeringsformen meddela föreskrifter om bokföringen och redovisningen av de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare.

## Regeringens utvärdering

25 § Regeringen ska vart fjärde år, med början år 2020, göra en utvärdering av den verksamhet som bedrivs enligt denna lag. Utvärderingen ska överlämnas till riksdagen senast den 1 oktober det år som utvärderingen sker.

Om regeringen vid utvärderingen anlitat någon med särskild fackkunskap, ska kostnaden för detta betalas av Statens premiepensionsförvaltare med användande av medel i fonderna.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2017.

2. Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) byter samma dag namn till Statens premiepensionsförvaltare.

3. Bestämmelser om årsredovisning och revision i 6 kap. och om regeringens sammanställning och utvärdering i 7 kap. 1 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) gäller för

Statens premiepensionsförvaltare även efter ikraftträdandet för det räkenskapsår som avslutas den 31 december 2016.

## 2.4 Förslag till lag om ändring i socialförsäkringsbalken

Härigenom föreskrivs att 55 kap. 4 §, 58 kap. 14 och 15 §§ samt 64 kap. 18, 23, 24 och 26 §§ socialförsäkringsbalken ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 55 kap.

#### 4 §

Den myndighet som regeringen bestämmer ska för varje år upprätta en redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling. Försäkringskassan, Pensionsmyndigheten *samt Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna* ska lämna de uppgifter som behövs för detta till myndigheten.

Den myndighet som regeringen bestämmer ska för varje år upprätta en redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling. Försäkringskassan, Pensionsmyndigheten *och Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna* ska lämna de uppgifter som behövs för detta till myndigheten.

### 58 kap.

#### 14 §

Vissa beräkningar som anges i denna balk ska grundas på ett balanstal som beräknas enligt bestämmelsen i andra stycket och 15–20 §§.

Balanstalet beräknas för varje år och ska visa kvoten mellan

– summan av fördelnings-systemets avgiftstillgång och ett genomsnittligt värde av tillgångarna *hos Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna* och

– summan av fördelnings-systemets avgiftstillgång och ett genomsnittligt värde av tillgångarna *i Första–Tredje AP-fonderna* och

– fördelningsystemets pensionsskuld vid utgången av det andra året före det år balanstalet avser.

## 15 §

Med avgiftstillgång avses produkten av  
 – avgiftsinkomsterna till fördelningssystemet och  
 – medelvärdet av tiden i år räknat från det att en pensionsrätt tjänas in till det att den betalas ut i form av pension (omsättnings-tiden).

Med ett genomsnittligt värde av tillgångarna *hos Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna* avses medelvärdet av de redovisade *marknadsvärdena* av tillgångarna *hos Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna* vid utgången av det andra, tredje respektive fjärde året före det år balanstalet avser.

Med ett genomsnittligt värde av tillgångarna *i Första–Tredje AP-fonderna* avses medelvärdet av de redovisade *verkliga värdena* av tillgångarna *i Första–Tredje AP-fonderna* vid utgången av det andra, tredje respektive fjärde året före det år balanstalet avser.

## 64 kap.

## 18 §

När pensionsrätt för premiepension har fastställts för en pensionssparare, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen på dessa medel till förvaltning i

1. värdepappersfonder eller fondföretag som avses i 19 §, eller
2. fonder som förvaltas av *Sjunde AP-fonden* enligt lagen (2000:192) om *allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*.
2. fonder som förvaltas av *Statens premiepensionsförvaltare* enligt lagen (2016:000) om *statlig förvaltning av premiepensionsmedel*.

Om pensionsspararen har tagit ut premiepension i form av livränta enligt 11–14 §§ ska medlen i stället föras över till Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

## 23 §

Pensionsspararen har rätt att bestämma var de medel som för spararens räkning förs över enligt 18 § ska placeras. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddelar föreskrifter om ett högsta antal fonder som samtidigt får antecknas på ett premiepensionskonto.

Bestämmelser om fördelningen av medel när pensions-spararen bestämmer att hans eller hennes medel ska föras över till en eller flera fonder som förvaltas av *Sjunde AP-fonden* finns i 5 kap. 1 § andra stycket lagen (2000:192) om *allmänna pensionsfonder* (AP-fonder).

Bestämmelser om fördelningen av medel när pensions-spararen bestämmer att hans eller hennes medel ska föras över till en eller flera fonder som förvaltas av *Statens premiepensionsförvaltare* finns i 12 § första stycket lagen (2016:000) om *statlig förvaltning av premiepensionsmedel*.

#### 24 §

Pensionsspararen ska upplysas om rätten att välja placering av de medel som avses i 23 § när pensionsrätt för premiepension första gången har fastställts för honom eller henne.

Om pensionsspararen inte anmäler något val inom den tid som Pensionsmyndigheten beslutar, ska myndigheten föra över medlen till en eller flera fonder som förvaltas av *Sjunde AP-fonden* enligt lagen (2000:192) om *allmänna pensionsfonder* (AP-fonder). Bestämmelser om fördelningen av medlen finns i 5 kap. 1 § tredje stycket samma lag.

Om pensionsspararen inte anmäler något val inom den tid som Pensionsmyndigheten beslutar, ska myndigheten föra över medlen till en eller flera fonder som förvaltas av *Statens premiepensionsförvaltare* enligt lagen (2016:000) om *statlig förvaltning av premiepensionsmedel*. Bestämmelser om fördelningen av medlen finns i 12 § andra stycket samma lag.

#### 26 §

När pensionsrätt för premiepension för ett senare år än det första året har fastställts för pensionsspararen, ska Pensionsmyndigheten föra över medlen till en eller flera fonder. Fördelningen mellan fonderna ska svara mot vad spararen senast bestämt om placeringen i fond av medlen på premiepensionskontot.

Om pensionsspararen inte har bestämt en sådan placering, ska Pensionsmyndigheten föra över medlen till en eller flera

Om pensionsspararen inte har bestämt en sådan placering, ska Pensionsmyndigheten föra över medlen till en eller flera

fonder som förvaltas av *Sjunde AP-fonden* enligt lagen (2000:192) om *allmänna pensionsfonder* (*AP-fonder*). Bestämmelser om fördelningen av medlen finns i *5 kap. 1 § tredje stycket* samma lag.

fonder som förvaltas av *Statens premiepensionsförvaltare* enligt lagen (2016:000) om *statlig förvaltning av premiepensionsmedel*. Bestämmelser om fördelningen av medlen finns i *12 § andra stycket* samma lag.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2017 i fråga om 64 kap. 18, 23, 24 och 26 §§ och i övrigt den 1 juli 2017.

2. För beräkning av balanstalet enligt 58 kap. 14 och 15 §§ ska, i fråga om medelvärden av verkliga värden som avser tidpunkt före den 1 januari 2017, gälla marknadsvärden enligt den äldre lydelsen av dessa bestämmelser.

## 2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 2 §<sup>1</sup>

Staten är inte skattskyldig enligt denna lag. Detta gäller dock inte *allmänna pensionsfonderna enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.*

Staten är inte skattskyldig enligt denna lag. Detta gäller dock inte *Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

---

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2000:203.

## 2.6 Förslag till lag om ändring i lagen om Sveriges riksbank (1988:1385)

Härigenom föreskrivs att 6 kap. 1 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank att ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 6 kap.

#### 1 §<sup>1</sup>

Med bankinstitut förstås i denna lag bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker och utländska bankföretag som med stöd av 4 kap. 1 eller 4 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse driver bankrörelse från filial här i landet.

Med finansinstitut förstås bankinstitut, kreditmarknadsföretag, värdepappersinstitut, *Första–Fjärde AP-fonderna enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), Sjätte AP-fonden enligt lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden*, försäkringsföretag som har tillstånd att driva försäkringsrörelse här i landet enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043), Svenska skeppshypotekskassan samt utländska företag som med stöd av 4 kap. 1, 3 eller 4 § lagen om bank- och finansieringsrörelse driver verksamhet från filial i Sverige.

Med finansinstitut förstås bankinstitut, kreditmarknadsföretag, värdepappersinstitut, *Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna*, försäkringsföretag som har tillstånd att driva försäkringsrörelse här i landet enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043), Svenska skeppshypotekskassan samt utländska företag som med stöd av 4 kap. 1, 3 eller 4 § lagen om bank- och finansieringsrörelse driver verksamhet från filial i Sverige.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2011:457.



## 2.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1994:260) om offentlig anställning

Härigenom föreskrivs att 33 § lagen (1994:260) om offentlig anställning ska ha följande lydelse.

*Lydelse enligt prop. 2014/15:78*      *Föreslagen lydelse*

### 33 §

Är chefen för Arbetsgivarverket anställd för bestämd tid, får han eller hon skiljas från sin anställning före utgången av denna tid, om det är nödvändigt av hänsyn till *verkets* bästa.

Är chefen för Arbetsgivarverket *eller för Statens premiepensionsförvaltare* anställd för bestämd tid, får han eller hon skiljas från sin anställning före utgången av denna tid, om det är nödvändigt av hänsyn till *myndighetens* bästa.

Är chefen för någon annan förvaltningsmyndighet som lyder omedelbart under regeringen anställd för bestämd tid, får han eller hon förflyttas till en annan statlig anställning som tillsätts på samma sätt, om det är påkallat av organisatoriska skäl eller annars är nödvändigt av hänsyn till myndighetens bästa.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2017.

## 2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1994:260) om offentlig anställning

Härigenom föreskrivs att 33 § lagen (1994:260) om offentlig anställning ska ha följande lydelse.

*Lydelse enligt förslaget i 2.7*

*Föreslagen lydelse*

### 33 §

Är chefen för Arbetsgivarverket eller för Statens pensionsförvaltare anställd för bestämd tid, får han eller hon skiljas från sin anställning före utgången av denna tid, om det är nödvändigt av hänsyn till myndighetens bästa.

Är chefen för Arbetsgivarverket, *för en AP-fondsmyndighet* eller för Statens pensionsförvaltare anställd för bestämd tid, får han eller hon skiljas från sin anställning före utgången av denna tid, om det är nödvändigt av hänsyn till myndighetens bästa.

Är chefen för någon annan förvaltningsmyndighet som lyder omedelbart under regeringen anställd för bestämd tid, får han eller hon förflyttas till en annan statlig anställning som tillsätts på samma sätt, om det är påkallat av organisatoriska skäl eller annars är nödvändigt av hänsyn till myndighetens bästa.

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

## 2.9 Förslag till lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift

Härigenom föreskrivs att 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 6 §<sup>1</sup>

Avgiften används till finansiering av försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken.

Avgiften förs till *Första- Fjärde AP-fonderna* för förvaltning enligt lagen (2000:192) om *allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*.

Avgiften förs till *Första- Tredje AP-fondsmyndigheterna* för förvaltning enligt lagen (2016:000) om *förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital*.

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

---

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2010:1261.

## 2.10 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift

Härigenom föreskrivs att 8 och 9 §§ lagen (1998:676) om ålderspensionsavgift ska ha följande lydelse.

### *Nuvarande lydelse*

8 §<sup>1</sup>

Fördelningen av avgiften ska göras enligt följande. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15–17 §§ socialförsäkringsbalken. Återstoden förs, efter avstämning gentemot Riksgäldskontoret enligt 9 §, till *Första–Fjärde AP-fonderna* för förvaltning enligt lagen (2000:192) om *allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*.

Regeringen ska för varje år fastställa andelarna efter förslag från Pensionsmyndigheten.

### *Föreslagen lydelse*

8 §<sup>1</sup>

Fördelningen av avgiften ska göras enligt följande. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15–17 §§ socialförsäkringsbalken. Återstoden förs, efter avstämning gentemot Riksgäldskontoret enligt 9 §, till *Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna* för förvaltning enligt lagen (2016:000) om *förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital*.

### 9 §<sup>2</sup>

Slutlig avstämning av avgifterna ska göras året efter fastställelseåret. Den skillnad som framkommer mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året ska regleras gentemot Riksgäldskontoret i samband med en

Slutlig avstämning av avgifterna ska göras året efter fastställelseåret. Den skillnad som framkommer mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året ska regleras gentemot Riksgäldskontoret i samband med en

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2010:1271.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2011:1392.

kommande preliminär överföring och gentemot *Första–Fjärde AP-fonderna* i samband med att storleken på de preliminära avgifterna bestäms. Det belopp som ska regleras gentemot Riksgäldskontoret beräknas med tillägg av sådan avkastning som avses i 64 kap. 16 § socialförsäkringsbalken och det belopp som ska regleras gentemot *Första–Fjärde AP-fonderna* med sådan ränta som anges i 65 kap. 3 § skatteförfarandelagen (2011:1244).

kommande preliminär överföring och gentemot *Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna* i samband med att storleken på de preliminära avgifterna bestäms. Det belopp som ska regleras gentemot Riksgäldskontoret beräknas med tillägg av sådan avkastning som avses i 64 kap. 16 § socialförsäkringsbalken och det belopp som ska regleras gentemot *Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna* med sådan ränta som anges i 65 kap. 3 § skatteförfarandelagen (2011:1244).

Med fastställelseår avses detsamma som enligt 57 kap. 2 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken.

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

## 2.11 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),<sup>1</sup>

*dels* att 5 kap. ska upphöra att gälla,

*dels* att 1 kap. 1 och 2 §§ ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 1 kap.

#### 1 §

I denna lag finns bestämmelser om fem från varandra oberoende statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden *och Sjunde AP-fonden*.

I denna lag finns bestämmelser om fem från varandra oberoende statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden *och* Fjärde AP-fonden.

Dessutom finns Sjätte AP-fonden som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Den fondens verksamhet regleras i lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

#### 2 §<sup>2</sup>

Första–Fjärde AP-fonderna förvaltar de medel som enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska föras till Första–Fjärde AP-fonderna.

---

<sup>1</sup> Senaste lydelse av  
5 kap. 1 § 2010:1281  
5 kap. 2 § 2013:571  
5 kap. 3 § 2009:1460  
5 kap. 4 § 2009:1460  
5 kap. 5 § 2009:1460  
5 kap. 6 § 2009:1460  
5 kap. 7 § 2013:571  
5 kap. 8 § 2013:571.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2010:1281. Ändringen innebär att andra stycket tas bort.

*Sjunde AP-fonden förvaltar de medel som enligt 64 kap. 18 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken ska föras till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2017.

## 2.12 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter

Härigenom föreskrivs att 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 6 §<sup>1</sup>

Den andel av influtna ålderspensionsavgifter som beräknas utgöra avgifter för inkomster som överstiger 8,07 gånger det för året gällande inkomstbasbeloppet enligt 58 kap. 26 och 27 §§ socialförsäkringsbalken ska föras till staten.

Den andel av avgifterna som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år ska föras till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15 och 16 §§ socialförsäkringsbalken.

Återstoden av avgifterna ska föras till *Första–Fjärde AP-fonderna* för förvaltning enligt lagen (2000:192) om *allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*.

Återstoden av avgifterna ska föras till *Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna* för förvaltning enligt lagen (2016:000) om *förvaltning av inkomstpensions-systemets buffertkapital*.

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

---

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2010:1283.



## 2.13 Förslag till lag om ändring i lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m.

Härigenom föreskrivs att 3, 5 och 10 §§ lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m. ska ha följande lydelse.

### *Nuvarande lydelse*

### *Föreslagen lydelse*

#### 3 §<sup>1</sup>

Riksrevisionen *skall* i enlighet med vad som närmare föreskrivs i 5 § granska årsredovisningen för

1. staten,
2. Regeringskansliet och de med undantag för AP-fonderna, de förvaltningsmyndigheter som lyder under regeringen,

3. riksdagsförvaltningen, Riksdagens ombudsmän, Riksbanken och Stiftelsen Riksbankens Jubileumsfond, och

4. Kungliga Slottsstaten och Kungliga Djurgårdens Förvaltning.

Föreligger en skyldighet att lämna delårsrapport *skall* den granskas med undantag för prognoser. För affärsverk och affärsverkskoncerner, *skall* dock endast den delårsrapport som avser perioden januari–september granskas.

Riksrevisionen *ska* i enlighet med vad som närmare föreskrivs i 5 § granska årsredovisningen för

2. Regeringskansliet och de förvaltningsmyndigheter som lyder under regeringen,

*Första stycket gäller också årsberättelserna för AP-fonderna och de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare.*

Föreligger en skyldighet att lämna delårsrapport *ska* den granskas med undantag för prognoser. För affärsverk och affärsverkskoncerner, *ska* dock endast den delårsrapport som avser perioden januari–september granskas.

#### 5 §

Den granskning som avses i 3 § *skall* ske i enlighet med god

Den granskning som avses i 3 § *ska* ske i enlighet med god

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2007:89.

revisionsred och ha till syfte att bedöma om redovisningen och underliggande redovisning är tillförlitlig och räkenskaperna rättvisande samt – med undantag för granskningen av redovisningen för staten, Regeringskansliet samt Kungliga Slottstaten och Kungliga Djurgårdens Förvaltning – om ledningens förvaltning följer tillämpliga föreskrifter och särskilda beslut (årlig revision).

Granskningen *skall* efter varje räkenskapsår avslutas med en revisionsberättelse. Granskningen av en delårsrapport *skall* avslutas med ett revisorsintyg.

Revisionsberättelsen för Riksbanken *skall* innehålla ett uttalande om balansräkningen och resultaträkningen bör fastställas och om fullmäktige och direktionen i Riksbanken bör beviljas ansvarsfrihet.

revisionsred och ha till syfte att bedöma om redovisningen och underliggande redovisning är tillförlitlig och räkenskaperna rättvisande samt – med undantag för granskningen av redovisningen för staten, Regeringskansliet samt Kungliga Slottstaten och Kungliga Djurgårdens Förvaltning – om ledningens förvaltning följer tillämpliga föreskrifter och särskilda beslut (årlig revision).

Granskningen *ska* efter varje räkenskapsår avslutas med en revisionsberättelse. Granskningen av en delårsrapport *ska* avslutas med ett revisorsintyg.

Revisionsberättelsen för Riksbanken *ska* innehålla ett uttalande om balansräkningen och resultaträkningen bör fastställas och om fullmäktige och direktionen i Riksbanken bör beviljas ansvarsfrihet.

*Revisionsberättelsen för AP-fonderna och de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare ska innehålla ett uttalande om balansräkningen och resultaträkningen bör fastställas.*

## 10 §

Revisionsberättelser och revisorsintyg över den årliga revisionen enligt 3 § första stycket 2 och 4 *skall* lämnas till regeringen.

Revisionsberättelser och revisorsintyg över den årliga revisionen enligt 3 § första stycket 2 och 4 *samt andra stycket ska* lämnas till reger-

Revisionsberättelser över den årliga revisionen av Riksbanken och Stiftelsen Riksbankens Jubileumsfond *skall* lämnas till riksdagen.

En revisionsberättelse *skall* lämnas senast en månad efter det att årsredovisning har lämnats. Ett revisorsintyg *skall* lämnas senast tre veckor efter det att delårsrapport har lämnats.

ingen.

Revisionsberättelser över den årliga revisionen av Riksbanken och Stiftelsen Riksbankens Jubileumsfond *ska* lämnas till riksdagen.

En revisionsberättelse *ska* lämnas senast en månad efter det att årsredovisning *eller årsberättelse* har lämnats. Ett revisorsintyg *ska* lämnas senast tre veckor efter det att delårsrapport har lämnats.

- 
1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2017.
  2. Bestämmelserna i 3 § i den nya lydelsen tillämpas första gången för räkenskapsår som inleds efter den 31 december 2016.

## 2.14 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

Härigenom föreskrivs att 7 kap. 9 § aktiebolagslagen (2005:551) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 7 kap.

#### 9 §

Om två eller flera allmänna pensionsfonder enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden förvaltar aktier i bolaget, får varje fond för sig utöva rösträtt för de aktier fonden förvaltar.

Om två eller flera av de allmänna pensionsfonderna och Statens premiepensionsförvaltare förvaltar aktier i bolaget, får varje myndighet för sig utöva rösträtt för de aktier myndigheten förvaltar.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2017.

## 2.15 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

Härigenom föreskrivs att 7 kap. 9 § aktiebolagslagen (2005:551) ska ha följande lydelse.

*Lydelse enligt förslaget i 2.14*                      *Föreslagen lydelse*

### 7 kap.

#### 9 §

Om två eller flera av *de allmänna pensionsfonderna* och Statens premiepensionsförvaltare förvaltar aktier i bolaget, får varje myndighet för sig utöva rösträtt för de aktier myndigheten förvaltar.

Om två eller flera av *Första- Tredje AP-fondsmyndigheterna* och Statens premiepensionsförvaltare förvaltar aktier i bolaget, får varje myndighet för sig utöva rösträtt för de aktier myndigheten förvaltar.

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

## 2.16 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs att 31 kap. 4 § och 32 kap. 6 § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 31 kap.

#### 4 §

I annan av en myndighet bedriven upplåningsverksamhet eller affärsmässig *utlåningsverksamhet* än som avses i 1, 2 eller 3 § gäller sekretess för uppgift om en enskilds affärs- eller driftförhållanden, om det kan antas att den enskilde lider skada om uppgiften röjs.

I annan av en myndighet bedriven upplåningsverksamhet eller affärsmässig *utlånings- eller investeringsverksamhet* än som avses i 1, 2 eller 3 § gäller sekretess för uppgift om en enskilds affärs- eller driftförhållanden, om det kan antas att den enskilde lider skada om uppgiften röjs.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

### 32 kap.

#### 6 §

Sekretess gäller för uppgift om innehav av finansiella instrument som har lämnats till en myndighet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den som uppgiften rör lider skada eller men och uppgiften har lämnats till följd av anmälningsskyldighet enligt

1. ett särskilt beslut enligt 11 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument,

2. 9 kap. 5 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank, (1988:1385) om Sveriges riksbank, eller

3. 7 kap. 2 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),

4. 5 kap. 2 § lagen (2000:193)  
om Sjätte AP-fonden, eller

5. 14 a § första och andra styckena lagen (2002:1023) med instruktion för Riksrevisionen.

3. 14 a § första och andra styckena lagen (2002:1023) med instruktion för Riksrevisionen.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

- 
1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.
  2. Äldre bestämmelser gäller för uppgifter som har lämnats före ikraftträdandet.

## 2.17 Förslag till förordning om en AP-fondsmyndighets bokföring och redovisning av medlen i en AP-fond

Regeringen föreskriver följande.

### Inledande bestämmelse

1 § I denna förordning finns bestämmelser om en AP-fondsmyndighets bokföring och redovisning av medlen i en AP-fond som förvaltas av AP-fondsmyndigheten.

I arkivlagen (1990:782) och arkivförordningen (1991:446) finns bestämmelser om arkivering av räkenskapsinformation.

### Kostnader och intäkter som redovisas i AP-fonden

2 § Som kostnader i AP-fonden redovisas

1. finansiella kostnader som hänför sig till kapitalet i fonden,
2. transaktionsbaserade kostnader såsom courtage och transaktionsersättning till depåbank, och
3. kostnadsersättning som den förvaltande AP-fondsmyndigheten med stöd av 7 kap. 8 § lagen (2016:000) om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital tar ut ur fonden.

Om betalning till en leverantör av externa förvaltningstjänster delvis utgörs av ett prestationsrelaterat belopp, ska det prestationsrelaterade beloppet anses utgöra betalning avseende vinstdelning mellan AP-fonden och den externa förvaltaren och redovisas i den förvaltade fonden i enlighet med detta.

3 § Som intäkter i AP-fonden redovisas finansiella intäkter som hänför sig till kapitalet i fonden.

### Bokföring

4 § För bokföringen av medlen i en AP-fond ska den förvaltande AP-fondsmyndigheten i överensstämmelse med god redovisnings-sed



1. löpande bokföra alla affärshändelser,
2. se till att det finns verifikationer för alla bokföringsposter samt systemdokumentation och behandlingshistorik,
3. bevara all räkenskapsinformation och sådan utrustning och sådana system som behövs för att presentera räkenskapsinformationen, och
4. för varje räkenskapsår avsluta den löpande bokföringen med en årsberättelse.

## Årsberättelse

5 § När årsberättelsen för AP-fonden upprättas, ska de internationella redovisningsstandarderna IFRS (International Financial Reporting Standards) tillämpas.

6 § Förvaltningsberättelsen ska innehålla en rättvisande översikt över utvecklingen av AP-fondens ställning och resultat.

När det behövs för förståelsen av årsberättelsen, ska översikten innehålla hänvisningar till och ytterligare upplysningar om de belopp som tas upp i andra delar av årsberättelsen.

Upplysningar ska även lämnas

1. om sådana förhållanden som inte ska redovisas i balansräkningen, resultaträkningen eller noterna, men som är viktiga för bedömningen av verksamheten, ställningen eller resultatet, och

2. om sådana händelser av väsentlig betydelse som har inträffat under räkenskapsåret eller efter dess slut.

7 § Årsberättelsen ska skrivas under av AP-fondsmyndighetens styrelse.

Underskriften innebär att styrelsen intygar att årsberättelsen ger en rättvisande bild av AP-fondens resultat och exponering för finansiella risker samt dess ställning och utveckling i övrigt.

8 § En AP-fondsmyndighet ska senast den 22 februari varje år lämna årsberättelsen avseende det senast avslutade räkenskapsåret till regeringen, Riksrevisionen och AP-fondsnämnden.

---

Denna förordning träder i kraft den 1 januari 2018.

## **2.18 Förslag till förordning om bokföring och redovisning av medlen i de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare**

Regeringen föreskriver följande.

### **Inledande bestämmelse**

1 § I denna förordning finns bestämmelser om bokföring och redovisning av medlen i de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare.

I arkivlagen (1990:782) och arkivförordningen (1991:446) finns bestämmelser om arkivering av räkenskapsinformation.

### **Bokföring**

2 § För bokföringen av medlen i var och en av de förvaltade fonderna ska Statens premiepensionsförvaltare i överensstämmelse med god redovisningssed

1. löpande bokföra alla affärshändelser,
2. se till att det finns verifikationer för alla bokföringsposter samt systemdokumentation och behandlingshistorik,
3. bevara all räkenskapsinformation och sådan utrustning och sådana system som behövs för att presentera räkenskapsinformationen, samt
4. för varje räkenskapsår avsluta den löpande bokföringen med en årsberättelse.

### **Årsberättelse och halvårsrapport**

3 § Statens premiepensionsförvaltare ska senast den 22 februari varje år lämna årsberättelser för de förvaltade fonderna avseende det senast avslutade räkenskapsåret till regeringen och Riksrevisionen.

4 § För årsberättelse och halvårsrapport för de förvaltade fonderna gäller enligt 7 § lagen om statlig förvaltning av premiepensions-

medel bestämmelserna i 4 kap. 18 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder.

**5 §** Årsberättelsen för en förvaltd fond ska skrivas under av Statens premiepensionsförvaltares styrelse.

Underskriften innebär att styrelsen intygar att årsberättelsen ger en rättvisande bild av fondens resultat och exponering för finansiella risker samt dess ställning och utveckling i övrigt.

---

Denna förordning träder i kraft den 1 januari 2017.



### 3 Ärendet och dess beredning

Genom beslut den 29 september 2011 bemyndigade regeringen finansmarknadsministern att tillkalla en särskild utredare med uppgift att utvärdera lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden, med syfte att förbättra förutsättningarna för en kostnadseffektiv förvaltning av pensionssystemets buffertkapital. Med målet att skapa en långsiktigt effektiv förvaltning av buffertkapitalet skulle utredaren bl.a. utvärdera Första–Fjärde AP-fondernas uppdrag och placeringsregler, mot bakgrund av vikten av en effektiv styrning, hittillsvarande erfarenheter av fondernas förvaltning och förändrade marknadsmässiga förutsättningar. Utredningen skulle även undersöka möjliga effektiviseringar av förvaltningen av buffertkapitalet, med beaktande av buffertkapitalets utveckling, risken för maktkoncentration och behovet av riskspridning. Sjätte AP-fondens uppdrag, mål och placeringsregler skulle utvärderas, med utgångspunkt i pensionssystemets behov och Sjätte AP-fondens kompetens.

Utredningen, som antog namnet Buffertkapitalsutredningen, redovisade sitt uppdrag genom att till Finansdepartementet överlämna betänkandet AP-fonderna i pensionssystemet – effektivare förvaltning av pensionsreserven i augusti 2012 (SOU 2012:53). Utredningens sammanfattning av sitt betänkande finns i *bilaga 1* till denna promemoria. De lagförslag som utredningen lämnade finns i *bilaga 2*.

Betänkandet har remissbehandlats. En förteckning över de remissinstanser som har yttrat sig eller haft möjlighet att yttra sig finns i *bilaga 3*. Remissyttrandena finns tillgängliga i Finansdepartementet (dnr Fi2012/3047).

I november 2007 tillsatte regeringen en kommitté för att utvärdera hur och med vilka resultat Första–Fjärde AP-fonderna och

Sjunde AP-fonden arbetat med att ta hänsyn till etik och miljö i sin placeringsverksamhet. Utredningen, som antog namnet Etik- och miljöutredningen, överlämnade betänkandet Etiken, miljön och pensionerna (SOU 2008:107) i november 2008. Utredningens sammanfattning av sitt betänkande finns i *bilaga 4*. De lagförslag som utredningen lämnade finns i *bilaga 5*.

Betänkandet har remissbehandlats. En förteckning över de remissinstanser som har yttrat sig eller haft möjlighet att yttra sig finns i *bilaga 6*. Remissyttrandena finns tillgängliga i Finansdepartementet (dnr Fi2008/7204).

Promemorian har utarbetats inom Finansdepartementet med utgångspunkt i den överenskommelse om förändringar av AP-fondernas organisation och placeringsregler som slöts mellan de fem partierna bakom pensionsöverenskommelsen (Socialdemokraterna, Moderaterna, Centerpartiet, Folkpartiet liberalerna och Kristdemokraterna) den 12 mars 2014. Pensionsgruppen, där nu även Miljöpartiet deltar, har ställt sig bakom den slutliga utformningen av promemorian.

I promemorian behandlas de förslag som lämnats av Buffertkapitalsutredningen och delar av Etik- och miljöutredningens betänkande. Promemorians förslag avviker till stor del från de förslag som lämnats av nämnda utredningar, dels på grund av synpunkter framförda i remissbehandlingen, dels på grund av de diskussioner som förts i Pensionsgruppen.

## 4 Bakgrund

### 4.1 Historik

Den ursprungliga allmänna pensionsfonden inrättades i samband med införandet av allmän tilläggspension (ATP) 1960 (prop. 1959:100). Fonden byggdes upp genom att nivån på tilläggspensionsavgiften inledningsvis sattes högre än pensionsutbetalningarna. Två motiv angavs för inrättandet av en fond vid sidan av fördelningssystemet. Det första var att säkerställa pensionärernas standard genom att upprätthålla sparandet, och därmed investeringarna, i ekonomin. Motivet var en följd av att inrättandet av ATP-systemet förutsågs minska det privata sparandet. Det andra motivet var att bygga upp en buffert för att tidsmässigt jämna ut finansieringen av de snabbt växande ATP-pensionerna och för att täcka tillfälliga underskott.

Från början förvaltades AP-fondens medel av tre fondstyrelser. Fördelningen av medlen baserades på vilken arbetsgivare som betalat in tilläggspensionsavgiften. Första fondstyrelsen förvaltade medel från staten, kommuner och därmed jämförliga samfälligheter samt bolag i vilka dessa hade ett bestämmande inflytande. Andra fondstyrelsen förvaltade avgifter från privata arbetsgivare med fler än 20 anställda och tredje fondstyrelsen förvaltade avgifter från privata arbetsgivare med färre än 20 anställda och enskilda näringsidkare. Första–tredje fondstyrelserna fick investera i räntebärande värdepapper med låg kreditrisk och hade ett gemensamt kansli.

En fjärde fondstyrelse, med eget kansli, inrättades 1974 för att investera i aktier (prop. 1973:97). Syftet med detta var att AP-fonden genom investeringar i aktier skulle bidra med riskkapital till svenska industriföretag. Fjärde fondstyrelsen hade rätt att rekvirera medel som första–tredje fondstyrelserna förvaltade enligt särskilda

regler och skulle årligen återföra en given avkastning till dessa fondstyrelser.

Tio år senare (1984) bildades ytterligare fem fondstyrelser som fick investera i aktier, de s.k. löntagarfondstyrelserna (prop. 1983/84:50). Löntagarfonderna fick sina inkomster dels från en del av ATP-avgiften, dels från en ny vinstdelningsskatt.

Första–tredje fondstyrelsernas placeringsmöjligheter utökades 1988 till fastigheter (prop. 1987/88:11). Samma år inrättades en femte fondstyrelse med samma uppdrag som fjärde fondstyrelsen, dvs. att investera i aktier (prop. 1987/88:167).

År 1992 avvecklades löntagarfondstyrelserna (prop. 1991/92:36) och tillgångar och skulder fördes över till en nyinrättad avvecklingsstyrelse (Fond 92–94) utanför AP-fonden. Under åren 1992–1994 skiftades nästan samtliga fondmedel (28 miljarder kronor) i avvecklingsstyrelsen ut. Därefter (1996) ombildades avvecklingsstyrelsen till sjätte fondstyrelsen, som i likhet med fjärde och femte fondstyrelserna fick i uppdrag att placera i aktier och andra värdepapper på riskkapitalmarknaden (prop. 1995/96:171). Skillnaden var att sjätte fondstyrelsens placeringsregler gav ökad möjlighet för investeringar i små och medelstora företag. Till sjätte fondstyrelsen överfördes 10 miljarder kronor från första–tredje fondstyrelserna och återstående 370 miljoner kronor i avvecklingsstyrelsen. Sjätte fondstyrelsen ålades inte något krav att fortlöpande bidra till ATP-systemet.

Inom ATP-systemet översteg avgiftsintäkterna pensionsutbetalningarna t.o.m. 1982. Därefter fortsatte AP-fonden ändå att växa till följd av en högre direktavkastning än avgiftsunderskottet. Dessutom påverkades fondens behållning av värdeförändringar på fondens tillgångar. Vid utgången av 1999 var AP-fondens storlek 744 miljarder kronor.

För att möta förväntade påfrestningar på pensionssystemet till följd av den demografiska utvecklingen fattade riksdagen 1998 beslut om en reformering av det allmänna pensionssystemet. Till grund för beslutet fanns en överenskommelse mellan fem av riksdagens partier (den s.k. pensionsöverenskommelsen). Syftet med reformen var att gå från ett förmånsbaserat system till ett självfinansierande avgiftsbestämt system där pensionerna anpassades till den demografiska och ekonomiska utvecklingen. En del av pensionsreformen var inrättandet av ett fonderat premiepensions-



system, vid sidan av fördelningssystemet, med möjlighet till individuella val av fond. Inom premiepensionssystemet bildades 1998 en sjunde fondstyrelse med uppdraget att förvalta medlen för de pensionssparare som inte utnyttjade möjligheten att välja fond.

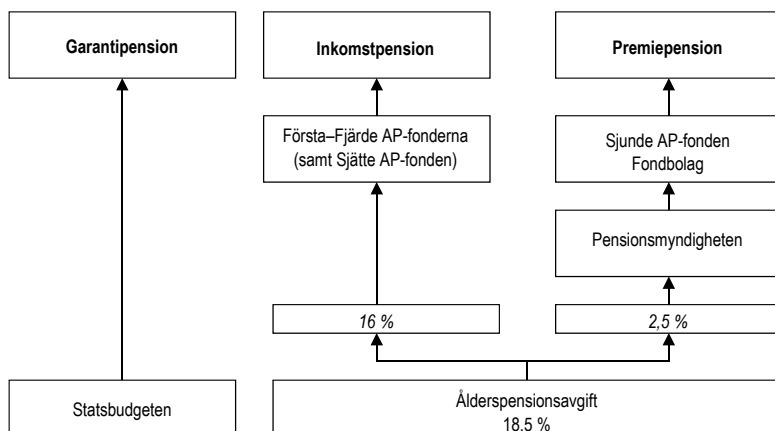
Det nuvarande regelverket för AP-fonderna tillkom i samband med genomförandet av pensionsreformen och trädde i kraft 2000 och 2001 (prop. 1999/2000:46). Det inrättades fyra AP-fonder med identiska uppdrag. Första, andra och fjärde fondstyrelserna namnändrades till Första, Andra och Fjärde AP-fonderna. Tredje fondstyrelsen avvecklades och den femte fondstyrelsen bytte namn till Tredje AP-fonden. Därför finns det i dag inte någon Femte AP-fond. Första–Fjärde AP-fonderna gavs identiska uppdrag. Sjätte fondstyrelsen stod utanför pensionsöverenskommelsen men bytte namn till Sjätte AP-fonden. Sjunde fondstyrelsen bytte i sin tur namn till Sjunde AP-fonden.

## **4.2 AP-fonderna i pensionssystemet**

### **4.2.1 Det allmänna ålderspensionssystemet**

Det reformerade allmänna ålderspensionssystemet infördes den 1 januari 1999. Reformen innebar att det förmånsbestämda systemet, som omfattade ATP och folkpension, ersattes av nuvarande avgiftsbestämda system, som omfattar inkomstpension, garantipension och premiepension (figur 4.1). Ansvaret för garantipensionen överfördes till statens budget, medan finansieringen av inkomstpensionen och premiepensionen frikopplades helt från statens budget. I nuvarande pensionssystem benämns den pension som intjänats enligt gamla regler för tilläggs-pension. Tilläggs-pensionen fasas ut under en övergångsperiod. Från och med 2018 upphör intjänande av pension enligt äldre regler, men tilläggs-pension som tjänats in före 2018 kommer alltså att betalas ut under några decennier därefter.

Figur 4.1 Det allmänna ålderspensionssystemet



Avgiften till den allmänna ålderspensionen är fast och uppgår till 18,5 procent av pensionsgrundande inkomster (jämfte vissa tillkommande ersättningar och belopp), upp till ett s.k. intjänandetak som motsvarar 7,5 inkomstbasbelopp (435 750 kronor 2015). Den förmån som så småningom betalas ut från det avgiftsbestämda systemet beror på storleken av inbetalade avgifter under den förvärvsaktiva tiden och på årlig uppräknings av dessa belopp. Det innebär att det dels råder en överensstämmelse mellan inbetalning av pensionsavgifter och intjänad pensionsrätt, dels att den intjänade pensionsrätten i sin helhet finansieras utanför statsbudgeten.

Huvuddelen av pensionsavgiften, ett belopp motsvarande 16 procent av pensionsunderlaget, ger rätt till inkomstpension. Inkomstpensionssystemet, tillsammans med tilläggs pensionen, är ett fördelningssystem där inkommande avgifter i allt väsentligt finansierar utgående pensioner. De avgifter som ska finansiera inkomstpension och tilläggs pension förs i sin helhet till Första-Fjärde AP-fonderna, som varje månad bekostar pensionerna. För den enskilde sker dock en bokföring av inbetalda medel – pensionsrätten – på ett konto. Pensionsrätten räknas årligen upp med utvecklingen av genomsnittsinkomsten i samhället, mätt med inkomstindex, så länge tillgångarna i pensionssystemet överstiger skulderna (se närmare beskrivning av inkomstpensionssystemet i avsnitt 4.2.2).

Resterande 2,5 procent av pensionsunderlaget förs till premiepensionssystemet där det förvaltas i fonder enligt individens

önskemål. För individer som inte har uttryckt några andra önskemål förs medlen till Sjunde AP-fondens förvalsalternativ AP7 Såfa (statens årskullsförvaltningsalternativ). Premiepensions-systemet är fullständigt fonderat, vilket innebär att det inte finns några tillgångar utöver det fonderade kapitalet. Tillväxten i premiepensionskapitalet beror över tid på kapitalmarknadens avkastning, i enlighet med de tillgångar respektive fond placerar i. Regeringen har tillsatt en utredning om en reformering av premiepensions-systemet (dir. 2014:107).

Garantipensionen är ett grundskydd för den som haft låg eller ingen inkomst och finansieras med allmänna skattemedel över statsbudgeten. Den ingår därför inte i pensionssystemets resultat- och balansräkning.

Statsbudgeten belastas även av avgifter för pensionsgrundande ersättningar (från social- och arbetslöshetsförsäkringarna), pensionsgrundande belopp i form av förtidspension, barnår, studier och plikttjänst samt ATP för förtidspensionerade och änkor. I samband med pensionsreformen tog staten över betalningsansvaret för bl.a. ATP till förtidspension och änkepension och det var därför motiverat att kompensera statsbudgeten genom att föra över medel från buffertfonderna till statsbudgeten. Behovet av överföring uppskattades till motsvarande 300–350 miljarder kronor per den 1 januari 1999 (Ds 1998:7). Utgångspunkten för överföringens storlek var att statsbudgeten skulle kompenseras i så stor utsträckning som möjligt med den restriktionen att den automatiska balanseringen, enligt ett givet basscenario, inte skulle aktiveras. Hittills har riksdagen fattat beslut om överföringar motsvarande 258 miljarder kronor (prop. 1999/2000:46). Frågan om överföringarnas slutliga storlek hänsköts till en kontrollstation 2004. Vid den tidpunkten gjordes emellertid bedömningen att det under överblickbar tid kommer att saknas förutsättningar för att överföra medel till statsbudgeten. Partierna bakom pensionsöverenskommelsen enades därför om att ett ställningstagande om återstående överföringar ska samordnas med beslut om fördelning av överskott i pensionssystemet (prop. 2005/06:1).

Pensionsmyndigheten är den förvaltningsmyndighet som har ansvaret för administrationen av ålderspensionssystemet inom socialförsäkringen. Pensionsmyndighetens uppdrag är att administrera och betala ut den allmänna pensionen, men också att ge såväl

generell som individuell information om pensionen. Pensionsmyndigheten bildades 2010 genom en sammanslagning av Försäkringskassans pensionsavdelning och Premiepensionsmyndigheten.

#### 4.2.2 Närmare om inkomstpensionssystemet

Inkomstpensionssystemet är ett fördelningssystem där dagens förvärsaktiva betalar dagens pensioner. Systemet är konstruerat för att vara självfinansierande och kan beskrivas som ett kontrakt mellan generationer.

Systemets tillgångar består av den s.k. avgiftstillgången och buffertfondernas förmögenhet. Avgiftstillgången kan under vissa förutsättningar beskrivas som nuvärdet av alla framtida avgiftsinbetalningar, med utgångspunkt i de förhållanden som råder vid värderingstidpunkten. Avgiftstillgången beräknas som årets avgiftsinbetalning multiplicerad med systemets s.k. omsättningstid, som speglar den förväntade tiden från det att pensionsrätt tjänas in till det att den betalas ut som inkomstpension. Omsättningstiden beräknas som summan av intjänandetiden och utbetalningstiden. År 2014 var omsättningstiden drygt 31 år, varav 21 år avser intjänandetid och 11 år avser utbetalningstid (på grund av avrundning summerar inte siffrorna). Med kännedom om omsättningstiden kan således det årliga avgiftsflödet omvandlas till ett kapitalbelopp som benämns avgiftstillgången.

Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna är buffertfonder i inkomstpensionssystemet. Första–Fjärde AP-fonderna tar emot pensionsavgifter och finansierar pensionsbetalningar månatligen. Sjätte AP-fonden ingår bland buffertfonderna genom att fondens tillgångar inkluderas i beräkningen av inkomstpensionssystemets tillgångar. Det sker dock inga flöden till eller från Sjätte AP-fonden.

Systemets skulder (pensionsskulden) består av skulden till förvärsaktiva och skulden till redan pensionerade. Skulden till de aktiva utgörs av intjänade pensionsrätter, som erhållits genom de aktivas pensionsgrundande inkomst. Skulden till de redan pensionerade är summan av de pensioner som förväntas betalas ut under återstoden av deras liv.

Avgiftsinkomsterna bestäms främst av antalet personer i arbete och i vilken utsträckning de arbetar. Avgiftsinkomsternas storlek påverkas även av nettoinvandringens storlek och födelsetalen. Pensionsutbetalningarna bestäms främst av antalet pensionärer. Eftersom årskullarna i befolkningen är olika stora och i viss utsträckning har arbetat olika mycket, kommer systemets avgiftsinkomster och pensionsutgifter att variera över tid.

En ur stabilitetssynpunkt väsentlig förändring i det reformerade pensionssystemet var beslutet att knyta värdeomräkningen av intjänade pensionsförmåner till inkomstutvecklingen, i stället för till prisutvecklingen som var fallet i folkpensions- och ATP-systemen. Därmed kopplades värdet av pensionssystemets skuld till den samhällsekonomiska utvecklingen, vilket gör systemet mer robust mot samhällsekonomin svängningar. Ett annat syfte var att alla inkomster ska påverka pensionen lika mycket oavsett när under livet de tjänas in. Uppräkning med inkomstutvecklingen (genomsnittsinkomsten) kan dock hota systemets finansiella stabilitet. Det följer av att inkomstsumman, som är underlag för avgifterna till systemet, kan utvecklas annorlunda än genomsnittsinkomsten. Om t.ex. andelen av den vuxna befolkningen som har pensionsgrundande inkomster sjunker, samtidigt som genomsnittsinkomsten stiger, kommer pensionsskulden att öka snabbare än avgiftsunderlaget. Den finansiella risk som uppräkningsmedel för genomsnittsinkomsten medför hanteras med den s.k. automatiska balanseringen (populärt kallad "bromsen").

Den automatiska balanseringen innebär i korthet att uppräkningsmedel av pensionsrätter och pensioner reduceras i förhållande till genomsnittsinkomsten när pensionsskulden överstiger systemets tillgångar. Den automatiska balanseringen aktiveras om det s.k. balanstalet – kvoten mellan systemets tillgångar och skulder – understiger 1, dvs. om tillgångarna inte räcker för att finansiera skulderna fullt ut. Den finansiella krisen 2008 ledde till att balanstalet försämrades kraftigt 2009 och till sänkta pensioner 2010. För att mildra en pensionssänkning 2010 beslutade riksdagen under 2009 om en förändring av beräkningen av balanstalet. Syftet var att utjämna variationen i buffertkapitalet, och därigenom uppräkningsmedel av pensioner och pensionsrätter, mellan enskilda år (prop. 2008/09:219). Förändringen innebär att buffertkapitalet

beräknas som ett genomsnitt av de tre senaste åren, i stället för som tidigare på det utgående fondkapitalet föregående år.

Pensionsutvecklingen har under den balanseringsperiod som nu pågår varit påtagligt volatil. För att uppnå en jämnare utveckling utan att den finansiella stabiliteten hotas har Pensionsgruppen tagit initiativ till en förändring av hur balanstalet tillämpas. Ett sådant förslag presenteras i promemorian En jämnare och mer aktuell utveckling av inkomstpensionerna (Ds 2015:6), som har remissbehandlats under våren 2015. Förslaget innebär att endast en tredjedel av balanstalet beaktas vid indexeringen av pensionerna så länge en balanseringsperiod pågår. Detta föreslås gälla såväl när balanstalet är under som över 1,0. I och med denna utjämning föreslås bl.a. den ovan nämnda treårsutjämningen av fondvärdet slopas.

Det har ännu inte beslutats vad som ska gälla om det uppstår sådana överskott i inkomstpensionssystemet, som skulle möjliggöra utdelning till de försäkrade. Förslag till regler har lämnats i betänkandet Fördelning av överskott i ålderspensionssystemet (SOU 2004:105). Utredningen föreslog utdelning när balanstalet överstiger 1,1. Betänkandet har remissbehandlats (dnr S2004/7851).

#### **4.2.3 AP-fondernas bidrag till inkomstpensionssystemet**

Av tabell 4.1 framgår tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet samt balanstalet. Som framgår utgör buffertkapitalet en mindre del av inkomstpensionssystemets tillgångar, vid utgången av 2014 1 procent.

**Tabell 4.1 Tillgångar, skulder och balanstal i inkomstpensionssystemet (miljarder kronor)**

	2014	2013	2012	2011	2010
Avgiftstillgång	7 380	7 123	6 915	6 828	6 575
Buffertkapital, medelvärde	1 067	963	908	865	810
Tillgångar	8 565	8 180	7 873	7 700	7 469
Pensionsskuld	8 141	8 053	7 952	7 543	7 367
Över-/underskott	423	127	-80	157	103
Balanstal	1,0375	1,0040	0,9837	1,0198	1,0024
Buffertkapital per 31 december	1 185	1 058	958	873	895

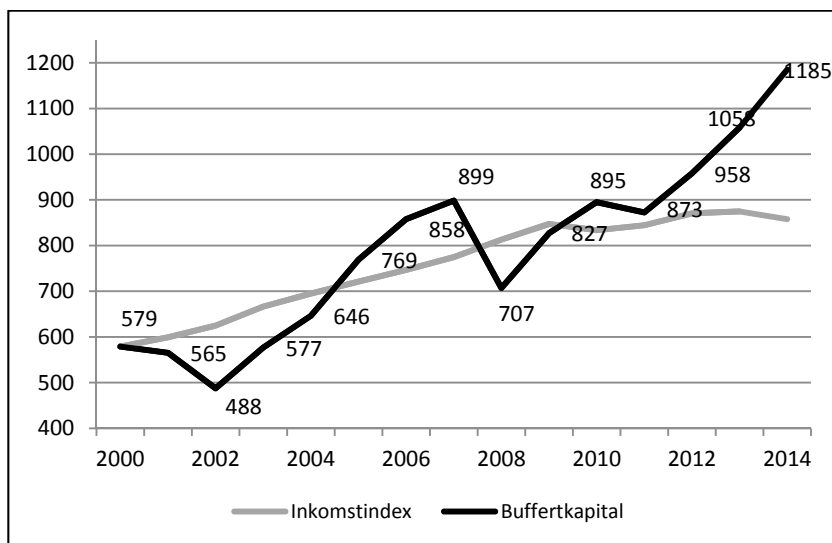
Not. Buffertkapitalets medelvärde är genomsnittet av buffertkapitalet de tre senaste åren, beräknat baserat på kapitalet vid utgången av respektive år.

Källa: Orange rapport – Pensionssystemets årsredovisning 2014.

Buffertkapitalets utveckling beror dels på skillnaden mellan inflödet av pensionsavgifter och utflödet av pensionsutbetalningar, dels på avkastningen på fondkapitalet. Fram t.o.m. 2008 översteg pensionsavgifterna pensionsutbetalningarna, men sedan 2009 är förhållandet det omvända. Sedan 2009 har, med undantag för 2011, avkastningen på fondkapitalet överstigit underskottet i pensionsbetalningar.

Enligt McKinseys beräkningar, som en del av arbetet med regeringens skrivelse (2014/2015:130), uppgick avkastningen på buffertkapitalet under perioden 2001–2014 till 647 miljarder kronor, vilket motsvarar en avkastning på i genomsnitt 6,1 procent per år (figur 4.2). Inkomstindex, som ligger till grund för uppräkningsindex av pensionsskulden, ökade under motsvarande period med i genomsnitt 3,1 procent per år. Det innebär att buffertfonderna långsiktigt har bidragit positivt till finansieringen av inkomstpensionssystemet (skr. 2014/15:130).

**Figur 4.2 Buffertfondernas avkastning (fondkapitalets förändring) i jämförelse med inkomstindex (mdkr)**



Not. Fondkapitalet vid utgången av respektive år.

Källa: Regeringens skrivelse 2014/15:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014.

Som framgår av ovanstående figur uppvisar AP-fondernas avkastning betydande variation över tiden. Det beror i huvudsak på fondernas investeringar i aktier och aktiemarknadens utveckling under perioden, med nedgångar 2001–2002, 2008 och 2011. Svängningarna har dock dämpats av riskspridningen i fondernas tillgångsallokering, i synnerhet Första–Fjärde AP-fondernas investeringar i räntebärande värdepapper. Under perioden 2001–2011 översteg den genomsnittliga avkastningen på svenska och utländska räntebärande värdepapper den genomsnittliga avkastningen på aktier (skr. 2013/14:130).

Första–Fjärde AP-fonderna började placera sina tillgångar 2001, mitt i den s.k. it-kraschen, vilket innebar att den ackumulerade avkastningen jämfört med inkomstindex var lägre till och med 2004. Åren 2005–2007 översteg den ackumulerade avkastningen ökningen enligt inkomstindex, men i samband med finanskrisens mer akuta skede 2008 blev den åter lägre än utvecklingen i inkomstindex. Först 2010 och åren därefter översteg buffertfondernas långsiktiga avkastning åter inkomstindex.

Enligt jämförelsen med inkomstindex var buffertfondernas bidrag till pensionssystemet negativt under åren 2001–2004. Under



denna period var inkomstpensionssystemet ändå i balans (balans-talet översteg 1,0), då skillnaden mellan avgiftstillgången och pensionsskulden var tillräckligt stor för att absorbera förlusterna i buffertfonderna. Därefter, under åren 2005–2007, var buffertfondernas ackumulerade avkastning sedan 2001 större än överskottet i pensionssystemet, vilket betyder att buffertkapitalet bidrog till att den automatiska balanseringen inte aktiverades under de åren. År 2008 översteg för första gången pensionsskulden tillgångarna i systemet och en kraftigt negativ avkastning i buffertkapitalet bidrog, men var inte ensam orsak, till att aktivera den automatiska balanseringen. Den negativa utvecklingen i pensionssystemet fortgick under 2009 (vilket ledde till att balanstalet bottnade på 0,9549) och ett positivt resultat för buffertfonderna det året kunde inte hindra en balansering, men mildrade den. Till följd av balanseringarna och ett positivt bidrag från buffertfonderna 2010 var pensionssystemet åter i balans under 2010 och 2011. År 2012 skrevs pensionsskulden upp rejält (inkomstindex ökade med 4,9 procent), varför en balansering inte kunde undvikas trots ett positivt resultat för buffertfonderna. Perioden avslutades med ett starkt resultat för buffertfonderna 2013 och 2014 och detta bidrog till det ackumulerade överskottet i inkomstpensionssystemet under dessa år.

Analysen visar att trots buffertkapitalets begränsade andel av tillgångarna i systemet har fonderna ändå haft betydelse för inkomstpensionssystemets resultat och uppräknigen av inkomstpensionerna (skr. 2013/14:130).

### 4.3 Regelverket för AP-fonderna

AP-fonderna är statliga myndigheter. AP-fonderna styrs genom lag och i lagen regleras ansvarsfördelningen mellan fondernas styrelser och regeringen. Riksdagen behandlar årligen en skrivelse från regeringen som innehåller en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar och utvärdering av AP-fondernas verksamhet.

### 4.3.1 Första–Fjärde AP-fonderna

Första–Fjärde AP-fondernas förvaltning regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), förkortad lagen om allmänna pensionsfonder, i vilken det även finns bestämmelser om Sjunde AP-fonden. Enligt lagen är fondernas uppdrag att förvalta fondmedlen så att de blir till största möjliga nytta för inkomst-pensionssystemet. Förvaltningen ska ta sin utgångspunkt i pensionssystemets åtagande. Målet är att långsiktigt maximera avkastningen i förhållande till risken i placeringarna. Den totala risknivån i förvaltningen ska vara låg, vilket inte ska tolkas som ett mål att minimera risken. Av det följer däremot ett krav på god riskspridning. Risk och avkastning ska tolkas i termer av utgående pensioner. Rollen som förvaltare av allmänna pensionsmedel ställer krav på att fonderna uppbär allmänhetens förtroende. Av det skälet är fonderna ålagda att ta hänsyn till miljö och etik i placeringsverksamheten, utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning. Fonderna ska inte ha näringspolitiska eller ekonomisk-politiska mål (prop. 1999/2000:46 s. 76).

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna ska, med de medel fonden förvaltar, svara för kostnaderna för sin verksamhet och för revision och utvärdering av fondförvaltningen.

Fonderna ska vardera ha en styrelse bestående av nio ledamöter. Styrelsen ansvarar för fondens organisation och förvaltning av fondmedlen. Styrelsens ledamöter utses av regeringen på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. Regeringen utser också ordförande och vice ordförande samt fastställer arvode och andra ersättningar till styrelsens ledamöter. Organisationer som företräder arbetsmarknadens parter har rätt att föreslå fyra kandidater till varje styrelse. Ingen av dessa kandidater får dock utses till ordförande eller vice ordförande.

Styrelsen fattar bl.a. beslut om strategi, utifrån det uppdrag och mål som definieras i lag och förarbeten.

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna ska utforma en strategisk placeringsinriktning efter en analys av pensionssystemets åtagande. En central punkt i den strategi som styrelsen beslutar om är valet av referensportfölj (eller normalportfölj). För att fastställa vilken referensportfölj som ska användas utnyttjas s.k. ALM-

analyser (tillgångs- och skuldanalys), där sambandet mellan fondens åtagande och olika investeringsval studeras.

Styrelsen ska också besluta om de riktlinjer som ska gälla för att verkställa strategin. Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna ska årligen fastställa en verksamhetsplan, som ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag, samt en riskhanteringsplan. Riskhanteringsplanen ska beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med placeringsverksamheten och hur dessa risker hanteras.

Första–Fjärde AP fondernas uppdrag kan beskrivas som att, så långt fondernas inflytande sträcker sig, undvika att den automatiska balanseringen aktiveras, men inte i en snävt kortsiktig mening (prop. 1999/2000:46 s. 79). Ett alltför lågt (kortsiktigt) risktagande kan medföra att den långsiktiga avkastningen blir sämre och att sannolikheten därmed ökar för att balanseringsmekanismen ska aktiveras på sikt. Detta missgynnar yngre generationer som utsätts för en ökad risk för att deras pensioner påverkas negativt, medan äldre generationer gynnas av att balansering inte behöver ske i närtid. Ett alltför högt risktagande kan å andra sidan leda till en kortsiktigt negativ utveckling som drabbar äldre generationer oproportionerligt. I denna komplicerade avvägning mellan olika generationers intressen bör AP-fonderna sträva efter neutralitet. Fondernas roll som buffert motiverar också ett krav på nödvändig betalningsberedskap.

Enligt det nuvarande uppdraget ska Första–Fjärde AP-fonderna förvalta portföljer bestående av främst marknadsnoterade och omsättningsbara värdepapper och aktier (tabell 4.2). Minst 30 procent av det marknadsvärderade kapitalet ska placeras i räntebärande instrument med låg risk.

I relation till den inhemska aktiemarknaden får var och en av Första–Fjärde AP-fonderna inneha aktier i svenska bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier. En fond får inte heller inneha så många aktier i ett företag att röstetalet för dem överstiger tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Högst fem procent av det marknadsvärderade fondkapitalet får placeras i onoterade värdepapper (inte mer än 30 procent av röstetalet i onoterade riskkapitalbolag). Första–Fjärde AP fondernas aktie-

placeringar i fastighetsbolag är undantagna från begränsningarna avseende marknadsvärde och röstetal. Sådana placeringar begränsas i stället av en generell princip om riskspridning. Högst 40 procent av Första–Fjärde AP-fondernas marknadsvärderade tillgångar får vara utsatta för valutarisk. Minst 10 procent av fondkapitalet ska förvaltas externt.

**Tabell 4.2 Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler i sammandrag**

Typ av instrument m.m.	Tillåtna placeringar
Generellt	Alla förekommande instrument på kapitalmarknaden. Aktier och fordringsrätter ska vara upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES (fastighetsaktier undantagna).
Onoterade värdepapper	Högst fem procent av fondkapitalet får vara placerat i aktier eller andelar i riskkapitalföretag, alternativt fordringsrätter, som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES. Onoterade aktier får endast ägas indirekt via fond eller riskkapitalbolag (fastighetsaktier undantagna).
Räntebärande instrument	Minst 30 procent av fondkapitalet ska vara placerat i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
Derivat	Främst i syfte att effektivisera förvaltningen eller minska risker. Ej derivat med råvaror som underliggande tillgång.
Krediter	Bankinlåning och utlåning på dagslånemarknaden. Direktlån till egna fastighetsbolag. Repor och värdepapperslån främst i syfte att effektivisera förvaltningen.
Upplåning	Kortfristig upplåning vid tillfälliga behov. Möjlighet till lån i Riksgäldskontoret vid fondtömning.
Utländsk valuta	Högst 40 procent av fondkapitalet får vara exponerat för valutarisk.
Stora exponeringar	Högst tio procent av fondkapitalet får vara exponerat mot en enskild emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.
Svenska aktier	Marknadsvärdet av en fonds innehav av aktier i svenska bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige får uppgå till högst två procent av värdet av sådana aktier.
Röstetal	Högst tio procent i ett noterat enskilt företag (egna fastighetsbolag undantagna). Högst 30 procent i onoterade riskkapitalbolag.
Externa förvaltningsuppdrag	Minst tio procent av fondkapitalet ska läggas ut för extern förvaltning.

Antalet anställda i Första–Fjärde AP-fonderna uppgick vid utgången av 2014 till mellan 51 och 63 personer i respektive fond. Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna är lokaliserade i Stockholm och Andra AP-fonden i Göteborg.

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder är regeringen ålagd vissa uppgifter, utöver att utse styrelse. För varje AP-fond ska regeringen utse två revisorer som ska granska förvaltningen av fondmedlen. En av revisorerna ska vara gemensam för fonderna och samordna revisionen. Regeringen fastställer arvode och andra ersättningar till revisorerna.

Vidare ska regeringen fastställa AP-fondernas resultaträkningar och balansräkningar. Regeringen ska också årligen, till riksdagen, överlämna en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar och en utvärdering av förvaltningen av fondmedlen. För sin utvärdering får regeringen anlita extern expertis. Kostnaden för det ska i så fall fördelas mellan berörda fonder, enligt vad regeringen bedömer skäligt. Regeringen använder sig normalt av möjligheten att anlita extern expertis.

#### 4.3.2 Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fondens uppdrag är, i likhet med Första–Fjärde AP-fonderna, att förvalta inkomstpensionssystemets buffertkapital på ett effektivt sätt. Sjätte AP-fonden stod utanför pensionsöverenskommelsen och har arbetat med väsentligen oförändrade förutsättningar sedan fonden bildades 1996. De tidigare gällande reglerna avseende sjätte fondstyrelsen överfördes i princip oförändrade till lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

Sjätte AP-fonden har obegränsade möjligheter att investera i onoterade bolag och noterade riskkapitalbolag. Sjätte AP-fonden får dock äga maximalt 30 procent av röstetalet i svenska eller utländska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES. När det gäller andra svenska bolag eller riskkapitalbolag som i sin tur investerar i aktier som inte har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad (onoterade aktier) finns ingen sådan begränsning. Sjätte AP-fondens tidigare ensidiga inriktning mot svenska bolag ersattes 2007 av en möjlighet att placera en mindre

andel av fondkapitalet utomlands. Detta kommer till uttryck genom att Sjätte-AP fonden får utsätta högst tio procent av fondkapitalet för valutarisk (prop. 2006/07:100 s. 188 f.).

Sjätte AP-fonden är lokaliserad i Göteborg. Vid utgången av 2014 hade fonden 35 anställda.

Sjätte AP-fondens styrelse består av fem ledamöter som utses av regeringen. Till skillnad från Första–Fjärde AP-fonderna har arbetsmarknadens parter inte rätt att föreslå ledamöter till Sjätte AP-fondens styrelse.

Regeringen ska, på motsvarande sätt som för Första–Fjärde AP-fonderna, utse revisorer för Sjätte AP-fonden, fastställa fondens resultaträkning och balansräkning samt i efterhand utvärdera fondens verksamhet och överlämna utvärderingen, inklusive en sammanställning av fondens årsredovisning, i en skrivelse till riksdagen.

## 5 AP-fondsmyndigheternas självständighet

### 5.1 Nuvarande regelverk

Det nuvarande regelverket innebär att AP-fonderna är statliga myndigheter vars verksamhet styrs genom lagen om allmänna pensionsfonder eller lagen om Sjätte AP-fonden. AP-fonderna är myndigheter under regeringen. En statlig förvaltningsmyndighet lyder under regeringen om den inte enligt regeringsformen eller annan lag är en myndighet under riksdagen (12 kap. 1 § regeringsformen). Regeringen har dock inte möjlighet att genom instruktioner, regleringsbrev eller resurstilldelning styra över AP-fonderna (prop. 1999/2000:46 s. 123). AP-fonderna styr därför själva även över sina kostnader. Regeringens styrning över AP-fonderna är begränsad till rätten att utse styrelse. Bestämmelser i förordningar som gäller för myndigheter under regeringen som avser sådana frågor som regleras i lagen om allmänna pensionsfonder eller lagen om Sjätte AP-fonden ska inte tillämpas på AP-fonderna. I förarbetena till nuvarande reglering uttalas att förhållandet bör förstås så att regeringen, genom att föreslå riksdagen lagstiftning som reglerar hela verksamheten, frivilligt har avstått från sin beslutanderätt över AP-fonderna i den omfattning som följer av lagregleringen (a. prop. s. 134). Bestämmelserna omfattas därmed av den formella lagkraftens princip, vilket innebär att beslutanderätten inte kan tas tillbaka utan beslut av riksdagen i lag (8 kap. 18 § regeringsformen). Det innebär t.ex. att bestämmelserna om redovisning och revision är uttömmande reglerade i lagen om allmänna pensionsfonder och lagen om Sjätte AP-fonden (a. prop. s. 132). I samband med den senaste översynen av buffertfondernas regelverk uttalades även att den dåvarande verksförordningen (1995:1322) inte avsågs bli tillämplig på de nya AP-fonderna (a. prop. s. 136).

Det poängterades dock att delar av den statliga arbetsrätten, såsom anställningsförordningen (1994:373) och tjänstledighetsförordningen (1984:111) är tillämpliga på fonderna (a. prop. s. 144).

Skälet till att AP-fondernas verksamhet regleras i lag och till att regeringens styrningsmöjligheter därför är begränsade, är en önskan att markera att pensionssystemet är autonomt och ska ha en hög grad av självständighet gentemot regeringen. I förarbetena anges även att ett förtroende på så sätt kan upprätthållas för att AP-fondernas medel endast används till nytta för pensionssystemet och de försäkrade och inte utnyttjas för andra syften (a. prop. s. 123). Vidare ska fonderna vara inbördes oberoende och konkurrera med varandra när det gäller placeringsverksamheten, inklusive strategisk och taktisk tillgångsallokering. Detta bör dock enligt förarbetena inte hindra fonderna från att samarbeta när det gäller administrativa tjänster och när det gäller analys av pensionssystemets åtagandesida (a. prop. s. 124).

Inom ramen för nuvarande reglering kan regering och riksdag påverka AP-fonderna endast genom att framföra önskemål av olika slag, främst i samband med den årliga utvärderingen av AP-fondernas verksamhet. Regeringen har t.ex. möjlighet att vid utvärderingstillfällena förtydliga sin syn på pensionssystemets åtagandesida och förvaltningsuppdraget i övrigt (a. prop. s. 113), men AP-fonderna är inte bundna av regeringens uttalanden (jfr bet. 2009/10:KU20 s. 92). Viss kontroll sker även genom revisionen, som genomförs av revisorer utsedda av regeringen. Den utomstående kontrollen kan även sägas vara mindre än den som finns i affärsmässig verksamhet. Eftersom AP-fonderna förvaltar statliga medel som avsatts till särskild förvaltning finns ingen beställare eller kund utöver staten och endast riksdagen kan, genom ändring i lag, flytta de medel som avsatts. I affärsmässig verksamhet som är konkurrensutsatt kan den påverkan som kunder kan utöva genom att välja en annan förvaltare ha en effektiviserande effekt. Sjunde AP-fonden är dock, till skillnad från buffertfonderna, konkurrensutsatt genom att pensionsspararna kan välja en annan förvaltare av sin premiepension.



## 5.2 Vilken självständighet ska garanteras?

**Promemorians bedömning:** AP-fondsmyndigheterna bör såsom AP-fonderna är i dag vara självständiga när det gäller placeringsverksamheten. AP-fondsmyndigheterna bör inte ges närings- eller ekonomisk-politiska uppgifter. Regeringen bör inte styra vilka placeringar AP-fondsmyndigheterna ska eller inte ska göra och inte heller hur de ska utöva sitt ägaransvar. Den taktiska och strategiska allokeringen bör vara AP-fondsmyndigheternas ansvar. Även om regeringen inte får utöva direkt styrning av placeringsverksamheten, bör regeringen inte vara förhindrad att styra över administrativa frågor i syfte att effektivisera verksamheten.

**Utredningens bedömning** överensstämmer delvis med promemorians bedömning. Utredningen gör dock inte någon bedömning av om det är lämpligt att regeringen kan påverka den av utredningen föreslagna nya myndigheten Pensionsreservsstyrelsen i administrativa frågor.

**Remissinstanserna** tillstyrker utredningens bedömning eller har ingen invändning mot den.

**Skälen för promemorians bedömning:** De förslag som lämnas i denna promemoria för att åstadkomma en effektivare förvaltning av pensionssystemets buffertkapital innebär ett visst ingrepp i den självständighet som AP-fonderna har i dag. Staten har ett ansvar för att all statlig verksamhet bedrivs effektivt. När det gäller myndigheter under regeringen är det regeringen som ska se till att verksamheten är effektiv. Det krävs dock en väl avvägd balans för att åstadkomma den eftersträvade effektiviseringen och inte samtidigt inkräkta på AP-fondsmyndigheternas självständighet på ett sätt som riskerar att försämra möjligheten till en god avkastning på buffertkapitalet. Det finns därför ett behov av att klargöra i vilken utsträckning och för vilket syfte som AP-fondsmyndigheterna ska vara självständiga från regeringen.

Det nuvarande regelverket syftar till att AP-fonderna inte ska påverkas av politiska önskemål i sin förvaltning av buffertkapitalet. Om regeringen hade möjlighet att gå in och styra placeringarna för ett visst syfte skulle det kunna skada allmänhetens förtroende för att buffertkapitalet endast används till nytta för pensionssystemet.

Resonemanget bygger på att det är AP-fonderna som är bäst lämpade att avgöra vilka typer av placeringar som ger störst nytta för pensionssystemet.

Det finns alltså starka skäl för att värna den självständighet som gäller för förvaltningen av buffertkapitalet. En sådan självständighet kan även vara viktig för de parter som AP-fondsmyndigheterna ingår avtal med, framför allt när det gäller investeringar i onoterade tillgångar. För avtalsparterna är det viktigt att försäkra sig om att AP-fondsmyndigheterna kan vara långsiktiga i sina investeringar samt agera långsiktigt och affärsmässigt i sin ägarroll.

Den självständighet från regeringen som bör garanteras genom regelverket för AP-fondsmyndigheterna kan mot bakgrund av det anförda definieras som ett behov av självständighet när det gäller beslut i placeringsverksamheten. Regeringen ska inte styra vilka placeringar AP-fondsmyndigheterna ska eller inte ska göra och inte heller hur de ska utöva sitt ägaransvar. Liksom i dag bör det även i framtiden vara tydligt att AP-fondsmyndigheterna inte ska ges närings- eller ekonomisk-politiska uppgifter (jfr prop. 1999/2000:46 s. 71). Också den taktiska och strategiska allokeringen bör vara AP-fondsmyndigheternas ansvar, och den bör ske med ledning av den referensportfölj som enligt förslagen i denna promemoria ska fastställas av den nya huvudmannen för buffertkapitalet, AP-fondsutskottet (se avsnitt 6). På så sätt ges bäst förutsättningar för att buffertkapitalet placeras till största möjliga nytta för nuvarande och framtida pensionärer.

Det bör dock påpekas att det är svårt att skilja ut placeringsverksamheten från annan verksamhet i AP-fondsmyndigheterna. I denna promemoria föreslås t.ex. att AP-fondsmyndigheterna ska samordna sin administration (se avsnitt 12). Administrationen är nära knuten till placeringsverksamheten, eftersom olika typer av system kan ge bättre eller sämre förutsättningar för vissa typer av placeringar. Krav på samverkan när det gäller onoterade tillgångar innebär att var och en av AP-fondsmyndigheterna inte helt fritt kommer att kunna bestämma över sådana investeringar (se avsnitt 11). Ett kostnadstak påverkar också styrelsens möjligheter att fritt bestämma över kostnaderna för verksamheten och därmed även hur förvaltningen kan bedrivas (se avsnitt 14).

Utän någon som helst möjlighet för regeringen att styra AP-fondsmyndigheterna skulle det t.ex. vara svårt att åstadkomma den

samordning av administration som föreslås i denna promemoria. Även om regeringen inte bör ha möjlighet att utöva direkt styrning av placeringsverksamheten, bör regeringen inte vara förhindrad att styra över administrativa frågor i syfte att effektivisera verksamheten. Regeringen ansvarar inför riksdagen för att sådan styrning inte innebär direkt påverkan av vilken typ av placeringar som AP-fondsmyndigheterna ska göra eller påverkar förvaltningens effektivitet i negativ riktning.

Förslagen i denna promemoria – samordning av administration, samverkan när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar och kostnadstak – innebär dels att förutsättningarna för var och en av AP-fondsmyndigheterna att organisera placeringsverksamheten så som de själva önskar inskränks i förhållande till det som gäller för AP-fonderna i dag, dels att regeringens styrning utvidgas. Samtidigt innebär förslaget om att inrätta en ny huvudman för förvaltningen av buffertkapitalet, AP-fonds nämnden, en minskad risk för politisk styrning av placeringsverksamheten. AP-fonds nämnden övertar en del av de uppgifter som regeringen har i dag och nämnden föreslås få ett uttryckligt uppdrag att verka för att förvaltningen av buffertkapitalet blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension (se avsnitt 6). AP-fonds nämndens uppgifter regleras enligt förslaget i lag, vilket innebär att regeringen inte kan styra beslutsfattandet.

### 5.3 Vad bör regleras i lag?

**Promemorians bedömning:** Med hänsyn till behovet av självständighet i placeringsverksamheten bör AP-fondsmyndigheternas verksamhet i huvudsak regleras i lag. I övrigt bör myndighetsförordningen gälla för AP-fondsmyndigheterna. Som komplement till regleringen i lag bör regeringen besluta en förordning med instruktion för varje AP-fondsmyndighet.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med promemorians bedömning. Utredningen föreslår att verksamheten ska vara reglerad i lag i samma omfattning som i dag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Statskontoret* påpekar

dock att regleringen i dag innebär att AP-fonderna inte kan sägas ha någon tydlig organisatorisk hemvist, under vare sig regering eller riksdag. Enligt Statskontoret kan denna oklarhet uppfattas som ett problem. För att säkerställa att förvaltningen utförs på ett sådant sätt att pensionstagarnas intressen av god avkastning tillgodoses finns det dock anledning att lagreglera Pensionsreservsstyrelsens verksamhet i större utsträckning än vad som brukar gälla för statliga myndigheter. *Inspektionen för socialförsäringen* (ISF) konstaterar att AP-fonderna är en udda företeelse inom den statliga förvaltningen. ISF lyfter fram att även utredningens förslag innebär att regeringen har utnämningmakten när det gäller att tillsätta styrelseledamöter, medan riksdagen styr verksamhetens inriktning i lag. Enligt ISF finns det en risk att en sådan uppdelning av styrmedel i vissa situationer kan bli otydlig och leda till motsägande styrsignaler. *Svenskt Näringsliv* anser att det bör utredas om det t.ex. går att införa begränsningar i hur de grundläggande principerna för AP-fonderna – t.ex. när det gäller medelsförvaltningen och begränsningsregler för förvärv och innehav av aktier – kan ändras genom ändrade och skärpta omröstningsregler i riksdagen. En sådan utredning bör enligt *Svenskt Näringsliv* också analysera om det skulle kunna vara ett alternativ att grundlagsskydda principerna för pensionssystemet på det sätt som gjorts för att göra Riksbanken självständig.

**Skälen för promemorians bedömning:** De medel som ska förvaltas av AP-fondsmyndigheterna är medel som avsatts till särskild förvaltning enligt 9 kap. 8 § regeringsformen. Det innebär att de ändamål för vilka medlen får användas måste regleras i lag. Även behovet av självständighet från regeringen som beskrivs i avsnitt 5.2 medför att AP-fondsmyndigheternas verksamhet i huvudsak bör regleras i lag. Också vissa frågor som rör organisationen av kapitalförvaltningen – att den t.ex. ska utföras av tre AP-fondsmyndigheter – bör regleras i lag. Genom att dessa frågor regleras i lag uppnås en tillräcklig garanti för att ingen utomstående, t.ex. regeringen, styr placeringsverksamheten. Tillräckliga skäl för att, som *Svenskt Näringsliv* förordar, utreda möjligheten att införa skärpta omröstningsregler i riksdagen eller grundlagsskydda vissa principer, finns det inte.

Det finns praktiska skäl för att inte i lag reglera allt som har med AP-fondsmyndigheterna att göra. Dels är det lämpligt att, i syfte

att garantera en effektiv samordning av administration och samverkan kring förvaltning av onoterade tillgångar, regeringen får meddela vissa föreskrifter (se avsnitten 11 och 12). Dels innebär en reglering i lag av vissa frågor betydligt mindre flexibilitet och svårigheter att anpassa regleringen efter omvärldsförändringar. Under förutsättning att AP-fondsmyndigheternas självständighet i placeringsverksamheten kan garanteras är det därför lämpligt att inte reglera alla frågor i lag.

Sedan de i avsnitt 5.1 redovisade förarbetsuttalandena gjordes har verksförordningen (1995:1322) ersatts av myndighetsförordningen (2007:515). Verksförordningen var tillämplig på myndigheter under regeringen endast i den omfattning som regeringen föreskrev i myndighetens instruktion eller i någon annan förordning. Myndighetsförordningen är däremot tillämplig i den utsträckning det inte finns bestämmelser i lag eller förordning som avviker från myndighetsförordningen.

Myndighetsförordningen innehåller vissa krav på myndigheter under regeringen som inte ställs på AP-fonderna i dag. I myndighetsförordningen finns t.ex. krav på att myndighetens ledning ska besluta en arbetsordning och säkerställa att det vid myndigheten finns en intern styrning och kontroll som fungerar på ett betryggande sätt (4 §). Det anges även att myndigheten ska hushålla väl med statens medel (3 §). Myndighetsförordningen innehåller också bestämmelser om styrelsens sammansättning, ansvarsfördelning mellan styrelse och myndighetschef samt regler om beslutsförhet vid styrelsesammanträden (4, 5 och 10–13 §§). Att låta dessa bestämmelser vara tillämpliga även på AP-fondsmyndigheterna kan inte anses inkräkta på myndigheternas självständighet i placeringsverksamheten. Dessutom innebär vissa av de förändringar som föreslås i denna promemoria att flera av de bestämmelser som finns i myndighetsförordningen bör gälla även för AP-fondsmyndigheterna. Det finns t.ex. en bestämmelse om att myndigheten ska redovisa för regeringen vilka åtgärder myndigheten har vidtagit eller avser att vidta med anledning av invändningar i Riksrevisionsens revisionsberättelse över myndighetens årsredovisning (28 §). Om bemyndigandet för nuvarande AP-fonder att teckna egna kollektivavtal upphävs (se avsnitt 10.6) blir även bestämmelsen om att myndigheten ska medverka i utvecklandet av den statliga arbetsgivarpolitiken tillämplig för AP-fondsmyndigheterna (8 § 1).

Inte heller sådana bestämmelser kan anses påverka AP-fondsmyndigheternas självständighet i placeringsverksamheten. En reglering i lag av motsvarande frågor skulle innebära en detaljreglering i betydligt högre utsträckning än den i den nuvarande lagen om allmänna pensionsfonder. Om regleringen av AP-fondsmyndigheterna skulle ske uteslutande i lag skulle det även innebära att lagen bör ändras när ändringar görs i myndighetsförordningen. Praktiska skäl talar således för att låta dessa bestämmelser i myndighetsförordningen gälla även för AP-fondsmyndigheterna i stället för att införa motsvarande bestämmelser i lag. I den utsträckning det för AP-fondsmyndigheterna är lämpligt med särskilda bestämmelser som avviker från dem i myndighetsförordningen, kan dessa anges i lag. Det gäller t.ex. frågan om vem som ska utse myndighetschef (se avsnitt 10.5).

Det finns fler förordningar som bör tillämpas på AP-fondsmyndigheterna. Det gäller t.ex. sådana som rör internrevision (se avsnitt 13.3). Inte heller kan en möjlighet för regeringen att ha inflytande över t.ex. lokal- och energiförsörjningsfrågor, övergripande riskhanteringsfrågor, upphandlingsfrågor, arbetsrättsliga frågor och arkiveringsfrågor i sig anses inkräkta på myndigheternas självständighet när det gäller placeringsverksamheten. Redan i dag finns flera förordningar på dessa områden som gäller även för AP-fonderna, eftersom de inte avser frågor som regleras i lagen om allmänna pensionsfonder. Förordningar som gäller generellt för myndigheter under regeringen kan i regel inte anses inkräkta på AP-fondsmyndigheternas självständighet i placeringsverksamheten, eftersom syftet med den statliga förvaltningspolitiken är att främja en effektiv och rättssäker förvaltning. På samma sätt som sker i dag måste dock en bedömning göras om en förordning omfattar sådana frågor som regleras i lagen. Det är en fördel om det i samband med att nya förordningar tas fram görs en bedömning av om bestämmelserna bör vara tillämpliga på AP-fondsmyndigheterna. Exempelvis görs det i förordningar ibland undantag för de statliga affärsverken.

Förslagen i denna promemoria innebär vidare att det är nödvändigt att regeringen beslutar en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna. I instruktionen bör det t.ex. anges vilken av AP-fondsmyndigheterna som ska ha uppdraget att sköta administrationen åt samtliga AP-fondsmyndigheter (se avsnitt 12).

Eftersom AP-fondsmyndigheternas verksamhet i huvudsak är reglerad i lag, kommer förordningen med instruktion endast att innehålla ett fåtal bestämmelser inom områden som inte påverkar AP-fondsmyndigheternas självständighet i placeringsverksamheten.

Genom förslagen i denna promemoria blir AP-fondsmyndigheternas rättsliga ställning – de är myndigheter under regeringen – tydlig samtidigt som självständigheten stärks när det gäller placeringsverksamheten (se avsnitt 5.2). De oklarheter som finns enligt *Statskontoret* och *Inspektionen för socialförsäkringen* när det gäller AP-fonderna bör därmed till största delen bli åtgärdade.

## 5.4 Förslag till nya lagar

**Promemorians förslag:** Reglerna för de nya AP-fondsmyndigheterna tas in i en ny lag om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.

Lagen om allmänna pensionsfonder, lagen om Sjätte AP-fonden och lagen om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder upphävs.

Följdändringar görs i ett flertal andra befintliga lagar.

**Utredningens förslag** avviker från promemorians förslag genom att det i utredningens förslag införs endast en ny lag om förvaltning av pensionsreserven.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det.

**Skälen för promemorians förslag:** Gällande regler för Första-Fjärde AP-fonderna finns samlade i lagen om allmänna pensionsfonder. De förändringar som föreslås i denna promemoria beträffande organisation och placeringsbestämmelser är förhållandevis omfattande. Det finns därför skäl att införa en helt ny lag. De blivande AP-fondsmyndigheterna föreslås alla få samma mandat och bör därför regleras i en ny lag om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital. Eftersom Sjätte AP-fonden avvecklas bör lagen om Sjätte AP-fonden upphävas. Även lagen (2000:184) om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder bör upphävas. Den nya lagen kommer att innebära

att det behöver göras följdändringar i ett antal andra lagar, framför allt på grund av byten av namn på de myndigheter som förvaltar buffertkapitalet.



## 6 Ett nytt huvudmannaskap för förvaltningen av buffertkapitalet

**Promemorians förslag:** En ny huvudman för buffertkapitalet, AP-fondsämnden, ska ha till uppgift att verka för att förvaltningen av buffertkapitalet blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad pension. AP-fondsämndens uppgifter ska regleras i lag. I AP-fondsämndens uppgifter ingår att bestämma ett avkastningsmål och en referensportfölj för förvaltningen. Avkastningsmålet ska vara kvantitativt och långsiktigt. Det ska baseras på att förvaltningen ska ge en långsiktigt hög avkastning samtidigt som den totala risknivån vid placeringen av buffertkapitalet anpassas till förväntade framtida pensionsutbetalningar och förväntad framtida medelstilldelning. Det ska även baseras på en bedömning av de långsiktiga marknadsförutsättningarna att uppnå avkastning på buffertkapitalet. Referensportföljen ska ha sin utgångspunkt i avkastningsmålet och vara möjlig att efterlikna till låg kostnad.

Med referensportföljen som utgångspunkt ska AP-fondsämnden varje år göra en utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning av AP-fonderna och sammanställa sina slutsatser i en rapport som lämnas till regeringen senast den 3 maj.

Regeringen ska fr.o.m. år 2020 och därefter vart fjärde år göra en utvärdering av hur väl AP-fondsämnden och AP-fondsmyndigheterna uppfyller sitt uppdrag. Utvärderingen ska överlämnas till riksdagen senast den 1 oktober det år då utvärderingen görs. Om regeringen anlitar någon med särskild fackkompetens vid utvärderingen, ska kostnaderna för detta belasta berörda AP-fondsmyndigheter enligt vad regeringen

bedömer skäligen och betalas med användande av medel i AP-fonderna.

**Utredningens förslag** avviker delvis från promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians genom att utredningen föreslår att en ny huvudman, Pensionsreservsstyrelsen, ska fastställa gemensamma mål för fondstyrelsernas investeringsverksamhet som ska omprövas minst vart tredje år. I utredningens förslag finns ingen referensportfölj som ska fastställas utan Pensionsreservsstyrelsen ska fastställa olika typer av riktlinjer för investeringsverksamheten. I utredningens förslag ska målen och riktlinjerna vara utgångspunkt för utvärdering av investeringsverksamheten.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget att inrätta en separat huvudman för förvaltningen av buffertkapitalet eller har ingen invändning mot det. *Pensionsmyndigheten* understryker att det är en svår uppgift att fastställa målet för buffertkapitalets förvaltning. Pensionsmyndigheten anser även att kvalitativa placeringsregler kräver tydliga mål med ett riskbegränsande ramverk samt en effektiv styrning och uppföljning. *Statskontoret* anser att regeringen fortsatt bör ha rollen som kapitalägare och fastställa ett kvantitativt mål för förvaltningen efter förslag från huvudmannen. Även *Ekonomistyrningsverket* ställer sig frågande till att inte regeringen föreslås vara kapitalägare. *Första AP-fonden*, som instämmer i att en huvudman bör sätta mål för förvaltningen, anser att målen bör omprövas mer sällan än vart tredje år eftersom täta omprövningar av målen tvingar förvaltningen att bli mer kortsiktigt inriktad. Målet bör formuleras i nära samarbete med Pensionsmyndigheten, men även med AP-fonderna, eftersom dessa kan bidra med kunskap om kapitalmarknadernas utveckling. Huvudmannen bör följa upp förvaltningen löpande. En fullständig utvärdering kan med fördel göras mer sällan.

*Andra AP-fonden* anser att utredningen överdriver svårigheterna för AP-fonderna att tolka uppdraget och baserat på det härleda mål och strategi för placeringsverksamheten. Enligt fonden finns det ett betydande värde i flera oberoende strategiprocesser. Utredningens förslag om en centraliserad strategiprocess bygger på en missriktad föreställning att det endast finns en unik "rätt"

målformulering och investeringsstrategi. Utredningen ger en förenklad bild när den påstår att effektivitetsproblemen kan lösas med en ny uttolkare som fastställer ett mål som ska gälla för alla fonder. Andra AP-fonden anser däremot att det finns ett värde i att man i utvärderingen har ett större fokus på målformulering. Ett tydligare helhetsansvar skulle vara till nytta för pensionssystemet. Ett sådant ansvar bör dock kunna tas redan med nuvarande styrssystem. *Tredje AP-fonden* anser att det finns fördelar med att AP-fonderna själva tar fram operationaliserade mål och därefter fattar de operationella beslut som krävs för att nå målen. Sådana analyser förutsätter, och skapar, en god förståelse för uppdraget och fondernas roll i pensionssystemet. Vidare finns redan i dag förutsättningar för ett sammanhållet och tydligt ansvarstagande för AP-fonderna. Det som kvarstår är att skapa en bättre fungerande årlig utvärdering. Vidare skapar upplägget med flera fonder som tolkar uppdraget diversifiering i systemet. Det är vidare inte nödvändigtvis bra att ompröva målet vart tredje år. Ändringar av målet mot bakgrund av pensionssystemets finansiella ställning kan medföra t.ex. orimligt stora slag i implicit portföljallokering. *Fjärde AP-fonden* anser att förslaget om en huvudman som formulerar mål har flera positiva inslag men pekar på att likformigheten mellan fonderna med stor sannolikhet skulle öka. *Svenskt Näringsliv* anser att fonderna bör behålla den självständiga roll de har i nuvarande ordning och att de har tillräckligt med ledning i nuvarande lagstiftning och förarbeten. En huvudman skulle inte tillföra något mer än utökad administration och byråkrati.

## Skälen för promemorians förslag

### *En huvudman som uppdragsgivare*

Buffertkapitalet är statliga medel som avsatts till särskild förvaltning i syfte att komma nuvarande och framtida pensionärer till godo. Nuvarande och framtida pensionärer äger inte buffertkapitalet utan det gör staten. Det innebär att det är regeringen som är huvudman och uppdragsgivare för förvaltningen av buffertkapitalet.

Det ligger i en uppdragsgivares roll att formulera ett tydligt mål för förvaltningen utifrån vilket förvaltningen kan utvärderas. Det

mål som gäller i dag anges i lagen om allmänna pensionsfonder. Det innebär att förvaltningen ska ske till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, att den totala risknivån ska vara låg och att fondmedlen, vid vald risknivå, ska placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås (4 kap. 1 §).

Det nuvarande regelverket när det gäller mål för förvaltningen ger dock inte ett tillräckligt tydligt uppdrag till AP-fonderna. Regeringen har visserligen möjlighet att vid utvärderingstillfällena förtydliga sin syn på pensionssystemets åtagandesida och förvaltningsuppdraget i övrigt (prop. 1999/2000:46 s. 113). Regeringens möjligheter att styra förvaltningen åt ett visst håll är dock mycket begränsade på grund av den självständighet som AP-fonderna åtnjuter. Det är därför AP-fonderna själva som självständigt tolkar de övergripande bestämmelserna om mål för placeringsverksamheten och formulerar ett konkret, mätbart mål för förvaltningen. Därmed kan det sägas att AP-fonderna i viss utsträckning är sina egna uppdragsgivare. De agerar som uttolkare av uppdraget samtidigt som de är utförare av förvaltningen med syfte att uppnå det mål som de själva har bestämt.

I många andra länder är det antingen parlament eller regering som tydligt har rollen som uppdragsgivare när det gäller förvaltningen av statliga pensionsfonder. I vissa länder har man betonat självständighet från parlament och regering och överlämnat rollen som uppdragsgivare till ett oberoende organ.

Hur kapitalförvaltning organiseras har visat sig ha stor betydelse för avkastningen och flera akademiska studier visar på vikten av att separera rollerna som uppdragsgivare eller uttolkare respektive utförare. På uppdrag av Buffertkapitalsutredningen gjorde två anställda vid OECD en analys av AP-fonderna och lämnade rekommendationer (se SOU 2012:53 bilaga 4). I rapporten rekommenderas bl.a. att det införs en oberoende enhet som ansvarar för frågor med anknytning till AP-fonderna och att det upprättas ett enda tydligt, mätbart och långsiktigt mål för förvaltningen i samtliga AP-fonder samt att fonderna utvärderas utifrån detta mål.

Pensionsmyndighetens analys av pensionssystemets behov och finansiella ställning ingår även i dag i det underlag som AP-fonderna använder för att formulera mål. Processen för detta är dock varken koordinerad i tid eller utformning. Resultatet av

respektive AP-fonds arbete med målformulering baserat på pensionssystemets behov och finansiella ställning har varierat. En sammanhållen process där Pensionsmyndighetens framskrivning av pensionssystemets finansiella ställning används som underlag för bestämmandet av ett avkastningsmål för förvaltningen av buffertkapitalet skulle medföra en närmare koppling mellan tillgångs- och skuldsidan i inkomstpensionssystemet än i nuvarande regelverk.

I den utvärdering som McKinsey & Company på uppdrag av regeringen har gjort av AP-fondernas förvaltning 2014 konstaterar McKinsey att den enda av AP-fonderna som inte har nått sitt mål sedan starten 2001 är den fond som har haft den högsta avkastningen under perioden (skr. 2014/15:130). Detta kan enligt McKinsey & Company tyda på att det finns ett incitament för AP-fonderna att sätta lägre målsättningar för att enklare kunna uppnå dem. Det understryker nyttan av att någon annan än AP-fonderna själva fastställer avkastningsmål för förvaltningen av buffertkapitalet.

Mot denna bakgrund bör rollerna som uppdragsgivare respektive utförare separeras. Därmed separeras beslutet om målet för förvaltningen från de beslut som tas inom förvaltningen för att uppnå det fastställda målet. Genom att tydliggöra huvudmannaskapet för buffertkapitalet skapas förutsättningar för att det ska kunna tas ett mer tydligt och sammanhållet ansvar för buffertkapitalets roll i pensionssystemet än det görs i dag.

I avsnitt 10.1 föreslås att förvaltningen av buffertkapitalet alltjämt ska organiseras i tre fristående myndigheter, dvs. huvudmannen ska till skillnad från utredningens förslag inte vara samma myndighet som den som förvaltar kapitalet. *Statskontoret* förordar att regeringen bör ha rollen som kapitalägare och bl.a. fastställa ett kvantitativt mål för förvaltningen av buffertkapitalet. Att ge regeringen en mer uttalad roll som kapitalägare och uppdragsgivare när det gäller kapitalförvaltningen än i dag skulle dock riskera den autonomi för pensionssystemet som hittills har eftersträvat (se avsnitt 5). Den nya huvudmannen bör i stället organiseras så att en nära koppling mellan tillgångs- och skuldsidan i inkomstpensionssystemet åstadkoms. I avsnitt 9 föreslås att huvudmannaskapet ska innehållas av en nämndmyndighet – AP-fondsämnden – med Pensionsmyndigheten som värdmyndighet.

*Övergripande mål och avkastningsmål*

Det finns inte skäl att ändra det övergripande målet för förvaltningen av buffertkapitalet enligt vilket AP-fonderna ska förvaltas till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Målet bör vara att långsiktigt maximera avkastningen i förhållande till risken i placeringarna och förvaltningen bör ske med god riskspridning. Risken ska anpassas till förväntade framtida pensionsutbetalningar och förväntad framtida medeltilldelning. Risktolerans kan variera över tid beroende på om hela kapitalet behövs för att säkerställa indexeringen av inkomstpensionerna med inkomstindex. För förvaltningen bör det liksom i nuvarande ordning inte finnas näringspolitiska eller ekonomiskpolitiska uppgifter, inklusive arbetsmarknadspolitiska eller regionalpolitiska uppgifter. Flera akademiska studier påvisar tydliga negativa konsekvenser för avkastningen när kapitalförvaltning har styrts av andra mål än avkastningen (se t.ex. Bernstein, Lerner och Schoar, 2013, *The investment strategies of sovereign wealth funds*, *Journal of Economic Perspectives*, 27, 219–238 samt Hochberg och Rauh, 2013, *Local overweighting and underperformance: Evidence from limited partner private equity investments*, *Review of Financial Studies*, 26, 403–451). Andra typer av mål ska alltså inte tillåtas påverka avkastningsmålet. Detta innebär dock inte att AP-fondsmyndigheterna inte ska agera ansvarsfullt som investerare och ägare (se avsnitt 8).

Det övergripande målet enligt ovan bör varken ändras eller preciseras. Förslaget om ett nytt huvudmannaskap för buffertkapitalet innebär dock att det blir AP-fondsämnden som ska uttolka vad den övergripande målsättningen innebär mer konkret. Detta bör ske genom att AP-fondsämnden ska bestämma ett avkastningsmål, avseende nettoavkastning, för AP-fondsmyndigheternas förvaltning som ska baseras på de faktorer som i nuvarande regelverk beskrivs som övergripande mål. Avkastningsmålet ska vara kvantitativt och relaterat till en specificerad och lång tidshorisont. Målet om största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension bör uttryckas genom att AP-fondsämnden ska verka för sådan nytta. I den nya lagen bör det anges att avkastningsmålet ska baseras på att förvaltningen ska ge en långsiktigt hög avkastning. Vidare bör det anges att avkastnings-

målet även ska bestämmas utifrån att den totala risknivån i AP-fondsmyndigheternas placeringar ska anpassas till förväntade framtida pensionsutbetalningar och förväntad framtida medelstilldelning. Avkastningsmålet ska därmed baseras på en bedömning av pensionssystemets behov och finansiella ställning. För att bestämma målet måste AP-fondsnämnden genomföra en genomgripande analys av pensionssystemets finansiella ställning. Avkastningsmålet bör vidare grundas på en analys av vilka förutsättningar som finns att uppnå avkastning på buffertkapitalet, dvs. långsiktiga marknadsförutsättningar.

AP-fondsnämnden bör regelbundet utvärdera och vid behov ompröva målet. Exakt hur detta ska ske bör inte läggas fast i lag, utan det bör överlåtas till AP-fondsnämnden att införa rutiner för omprövning. En omprövning av målet kan t.ex. behöva övervägas vid förändringar av pensionssystemets finansiella ställning, ändrade marknadsförutsättningar eller förändringar av andra omvärldsfaktorer som skulle kunna påverka avkastningen på buffertkapitalet. Det ska påpekas att nämnda faktorer inte alltid behöver leda till en förändring av avkastningsmålet, eftersom det skulle kunna röra sig om en tillfällig händelse som inte påverkar de grundläggande förutsättningarna för bestämmandet av målet. Som *Första* och *Tredje AP-fonderna* påpekar bör målet inte ändras alltför lättvindigt eftersom den långsiktiga inriktningen i förvaltningen riskeras om målet förändras alltför frekvent. Risken är då att AP-fondsmyndigheterna anpassar sin förvaltning till att enkelt kunna genomföra förändringar som en följd av revideringar av målet. En förändring av målet bör därför ske endast om pensionssystemets finansiella ställning bedöms ha förändrats betydligt eller vid stora förväntade förändringar i marknadsförutsättningarna.

Målet bör vidare formuleras så att neutralitet mellan olika pensionärsgenerationer uppnås. Det är en komplicerad avvägning då neutraliteten inte får innebära en riskminimering. Detta skulle kunna innebära ett alltför lågt risktagande, vilket skulle vara negativt för framtida pensionärsgenerationer i förhållande till dagens. Alternativet riskmaximering skulle kunna ha negativa konsekvenser för dagens pensionärsgeneration på grund av volatilitet i underliggande tillgångsvärden, vilket kan påverka balanseringen i pensionssystemet och leda till lägre pensioner än nödvändigt.

### Referensportfölj

Enbart ett mål i termer av långsiktig avkastning, risktolerans och tidshorisont ger inte ett tillräckligt underlag för en effektiv utvärdering av hur väl AP-fondsmyndigheterna har utfört sitt förvaltningsuppdrag. Ett avkastningsmål är inte en ändamålsenlig norm för en fortlöpande utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning av AP-fonderna, eftersom utvärderingen i ett sådant fall blir ensidigt beroende av marknadernas övergripande utveckling. Vidare innebär förslaget att införa en aktsamhetsprincip att det bör ställas större krav på en samordnad och tydlig process för uppföljning av resultatet av AP-fondsmyndigheternas förvaltning (se avsnitt 7.1). Avkastningsmålet bör därför kompletteras med ett ramverk för förvaltningen som gör det lättare att utvärdera AP-fondsmyndigheternas förvaltning av AP-fonderna. Ramverket bör dock vara övergripande och inte innebära att förvaltningen likriktas, som *Fjärde AP-fonden* befarar att utredningens förslag skulle innebära. I linje med vad även *Andra* och *Tredje AP-fonderna* påtalar bör det alltså finnas utrymme för flera oberoende strategiprocesser och diversifiering i förvaltningen av buffertkapitalet. AP-fonds nämndens ytterligare riktlinjer bör därför begränsas till bestämmandet av en s.k. referensportfölj. Genom att införa en referensportfölj som riktmärke för förvaltningen möjliggörs ett rimligt ansvarsutkrävande.

Referensportföljen bör konstrueras genom en grov fördelning av tillgångsslag och ha sin utgångspunkt i avkastningsmålet. Analysen i samband med bestämmandet av avkastningsmål och referensportfölj bör lämpligen ske med en ALM-modell (Asset Liability Management), vilket är en metod för att simulera avkastning för olika möjliga portföljer med syfte att identifiera den portfölj som bedöms bäst motsvara pensionssystemets behov. Analysen bör utgå från pensionssystemets skulder, förväntade framtida avgiftsinbetalningar samt olika tillgångsslags förväntade avkastning och risk. Risker i referensportföljen bör vara tillräckligt höga för att det ska vara möjligt att uppnå det av AP-fonds nämnden bestämda avkastningsmålet. *Första AP-fonden* påtalar att AP-fonderna vid fastställandet av mål kan bidra med kunskap om kapitalmarknadernas utveckling. I linje med det är det rimligt att AP-fonds nämnden har en dialog med AP-fondsmyndigheterna när



det gäller fastställandet av avkastningsmålet men även när det gäller fastställandet av referensportföljen, som ska ta sin utgångspunkt i avkastningsmålet. Detta är främst relevant när det gäller olika tillgångsslags förväntade avkastning och risk, eftersom AP-fondsmyndigheterna inom det området kommer att besitta betydande kompetens.

En viktig fråga är hur detaljerad referensportföljen bör vara. En detaljerad utformning av referensportföljen, baserad på alla huvudtillgångsslag, dvs. även onoterade tillgångar, riskerar att bli starkt styrande för förvaltningen. Detta skulle gå emot syftet med att ha tre AP-fondsmyndigheter. Onoterade tillgångar skulle i en sådan modell motsvaras av ett så kallat proxy-index, dvs. ett ungefärligt beräknat index, vilket ofta är ett index för en noterad tillgång med ett riskpåslag. Det är osäkert hur representativt ett sådant proxy-index är och därmed hur korrekt en utvärdering blir.

Referensportföljen bör i stället vara möjlig att efterlikna till låg kostnad. Det innebär att det enkelt, snabbt och till låg kostnad ska vara möjligt att i praktiken bygga upp en sådan portfölj. Referensportföljen bör därför utgöras av exponeringar som är skalbara (lätta att anpassa till skiftande storleksbehov) och som kan förvaltas till en låg kostnad. Det innebär i praktiken att referensportföljen bör bestå av index avseende noterade aktier och obligationer.

Om referensportföljen utformas med enbart likvida tillgångar kvarstår ansvaret för strategisk allokering hos AP-fondsmyndigheterna. AP-fondsmyndigheterna ansvarar då för att värdera alternativa investeringsstrategier som riskjusterat kan förväntas överträffa avkastningen för den likvida referensportföljen, även med hänsyn tagen till högre förvaltningskostnader. AP-fondsmyndigheterna har frihet och möjlighet att avvika från referensportföljen genom att välja alternativa investeringsstrategier som de förväntar sig ger en högre avkastning, eller samma avkastning till en lägre risk, förutsatt att de agerar aktsamt. På så sätt kan AP-fondsmyndigheterna utnyttja potentialen att skapa meravkastning till pensionssystemet genom en långsiktig investeringsstrategi. Sådana strategier skulle t.ex. kunna vara att på egen hand utforma investeringsstrategier baserade på justerade index såsom s.k. koldioxidreducerade index.

Referensportföljen blir med den föreslagna konstruktionen ett instrument för att kunna utvärdera AP-fondsmyndigheternas strategiska allokeringsbeslut. Eftersom referensportföljen föreslås bestå enbart av likvida tillgångar kommer den inte att uppfattas som fullt möjlig att efterlikna i praktiken, eftersom AP-fondsmyndigheterna sannolikt kommer att vilja allokera kapital till onoterade tillgångar. AP-fondsmyndigheterna ska enligt förslagen i denna promemoria förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande (se avsnitt 8), vilket i många fall kommer att göra det nödvändigt att avvika från referensportföljen. Den föreslagna modellen innebär att referensportföljen blir mindre styrande för förvaltningen än en mer detaljerad referensportfölj där alla stora tillgångsslag är representerande.

De nuvarande AP-fondernas diversifiering av förvaltningsmodeller och investeringsstrategier har i regeringens utvärderingar bedömts bidra till riskspridning och möjligheter till en mer robust avkastning över tid (skr. 2013/14:130 s. 48). Genom att AP-fondsmyndigheterna föreslås få möjlighet att avvika från referensportföljen på ett aktsamt sätt och baserat på egna bedömningar utforma sin strategiska portfölj, finns det alltså utrymme för diversifiering i systemet.

I dag existerar det inte index som är justerade för uteslutningar av bolag som kan anses bryta mot de internationella konventioner som Sverige har skrivit på (annat än skraddarsydda index). Även s.k. koldioxidreducerade index finns endast i viss utsträckning. Det är sannolikt att indexmarknaden kommer att fortsätta utvecklas för att i större utsträckning ta hänsyn till olika miljöaspekter, sociala aspekter samt bolagsstyrningsaspekter, såsom den senaste tidens snabba utveckling av koldioxidreducerade index. En sådan utveckling är något som AP-fondsämnden bör följa noggrant och nämnden bör, i den utsträckning det är möjligt, använda sådana index i referensportföljen. Valet av vilka index som ska utgöra referensportföljen är betydelsefullt och bör övervägas noggrant av AP-fondsämnden. Bedömningen av vilka index som ska användas bör baseras på vilken förvaltning som bäst uppnår målet om hög avkastning i förhållande till risk, men även med beaktande av kravet på AP-fondsmyndigheterna att förvalta fondmedlen föredömligt

genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande (se avsnitt 8.1).

Det är dock inte rimligt att AP-fonds nämnden beställer skraddarsydd index för utformning av referensportföljen. Dels är det kostsamt, dels är det inte möjligt att vid referensportföljens bestämmande förutse vilka uteslutningar som kan behövas för att tillgodose kravet på ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Om AP-fonds nämnden kontinuerligt skulle justera referensportföljen utifrån egna bedömningar av vilka bolag som bör uteslutas skulle AP-fonds nämnden få en mycket större roll när det gäller att styra förvaltningen. Om indexen t.ex. justeras så att vissa typer av bolag utesluts skulle det kräva att även AP-fonds nämnden utför s.k. screening. Det skulle innebära dubbelarbete, eftersom AP-fonds myndigheterna också måste göra detta för att uppfylla kravet på föredömlig förvaltning. Om arbetet enbart skulle utföras av AP-fonds nämnden, skulle AP-fonds myndigheterna inte kunna använda uteslutning som ett sista alternativ då engagemang i ett innehav inte ger resultat. Om AP-fonds nämnden på detta sätt skulle ges uppdraget att ge riktlinjer för förvaltningen när det gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, skulle detta dessutom kunna inverka negativt på metodutvecklingen inom AP-fonds myndigheterna när det gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande och även likrikta förvaltningen (se avsnitt 8.3).

Det är dock rimligt att referensportföljen i samband med utvärderingen justeras för de uteslutningar som AP-fonds myndigheterna gemensamt har beslutat om. På så sätt garanteras att referensportföljen inte består av de mest etiskt kontroversiella innehaven (se även avsnitt 8.2). Det torde röra sig om i sammanhanget ett mycket litet antal bolag, varför det är osannolikt att uteslutandet av dessa påverkar den långsiktiga avkastningen negativt. Övriga strategier som AP-fonds myndigheterna har för att uppfylla kravet på föredömlighet bör dock bedömas utifrån den ursprungliga referensportföljen, dvs. det bör analyseras i vilken utsträckning olika investeringsstrategier bidrar till avkastningen.

Eftersom alla investeringsbeslut ska utvärderas i relation till referensportföljen för att avgöra om investeringarna förväntas bidra till avkastning efter kostnader, blir AP-fonds myndigheternas ansvar att generera en riskjusterad nettoavkastning tydligt. Referensportföljens konstruktion möjliggör därmed inte enbart en

utvärdering av myndigheternas investeringsbeslut för både noterade och onoterade tillgångar utan medför även att fokus sätts på den riskjusterade nettoavkastningen.

Uppgiften att utforma mål och referensportfölj för förvaltningen av AP-fonderna är av stor vikt för hur väl buffertkapitalet kan bidra till pensionssystemet. Att fastställa mål och referensportfölj är en svår uppgift eftersom de ska fastställas utifrån två motstridiga mål, nämligen högsta möjliga avkastning och lägsta möjliga risk. Dessutom bör utgångspunkten för avvägningen mellan förväntad avkastning och risk vara vad de försäkrade föredrar i form av avkastning och risk. Det är mycket svårt, förmodligen omöjligt, att inhämta uppgifter om de försäkrades värderingar i dessa avseenden. Dessutom är det sannolikt att grupper av försäkrade – t.ex. beroende på ålder – har värderingar och intressen som står emot varandra. AP-fondsämnden bör, med beaktande av nämnda svårigheter, i sitt beslut om avkastningsmål och referensportfölj tydligt beskriva vilka antaganden och värderingar som ligger till grund för det fastställda målet och referensportföljen.

### *AP-fondsämndens utvärdering*

En central del när det gäller förvaltningen av buffertkapitalet är den externa utvärderingen av förvaltningens genomförande och resultat. I nuvarande ordning genomför regeringen en årlig utvärdering av AP-fonderna som överlämnas till riksdagen i form av en skrivelse. Utvärderingen syftar till att ge en opartisk bedömning av AP-fondernas förvaltningsresultat.

Eftersom AP-fondsämnden föreslås få uppgiften att bestämma ett avkastningsmål och en referensportfölj för förvaltningen, bör det även vara AP-fondsämnden som löpande utvärderar hur väl AP-fondsmyndigheterna förvaltar AP-fonderna i förhållande till referensportföljen. Kraven på uppföljning och utvärdering ökar som ett resultat av förslaget att införa aktsamhetsprincipen. AP-fondsämnden bör utvärdera om AP-fondsmyndigheterna har agerat aktsamt i relation till sitt uppdrag. Det mer processinriktade synsätt som blir följderna av införandet av aktsamhetsprincipen (se avsnitt 7.1) bör reflekteras i utvärderingen. Det är viktigt att AP-

fondsnämndens utvärdering omfattar en kvalitativ bedömning av effektiviteten i AP-fondsmyndigheternas förvaltningsprocess. AP-fondsnämnden bör även bedöma hur AP-fondsmyndigheterna uppfyller kravet på föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande (se avsnitt 8).

Utvärderingen av avkastning i relation till referensportföljen bör, med hänsyn till den långa placeringshorisonten, i första hand ske över en lång specificerad tidsperiod. Även om fem år inte kan anses vara en tillräckligt lång utvärderingsperiod över tid, är det lämpligt att efter fem år börja med rullande femårstal, eftersom det annars dröjer alltför länge innan en utvärdering av avkastningen i buffertkapitalet genomförs efter det att det föreslagna nya regelverket har införts. I denna promemoria föreslås att AP-fondsnämnden ska utvärdera förvaltningen i AP-fondsmyndigheterna redan avseende 2017 (se avsnitt 16.3). Mot bakgrund av den korta utvärderingsperioden bör AP-fondsnämnden de första åren fokusera på den kvalitativa processen i förvaltningen snarare än det kvantitativa utfallet.

I det korta perspektivet kan det vara stora skillnader i avkastning på onoterade tillgångar i relation till sammansättningen av noterade tillgångar i referensportföljen. För att kunna tillgodose kravet om långsiktigt hög avkastning bör AP-fondsmyndigheterna ha möjlighet att utforma långsiktiga strategier och att hålla fast vid dem. Acceptans för variationer i de kortsiktiga resultaten är en förutsättning för att kunna arbeta framgångsrikt med långsiktig förvaltning. Därför bör förvaltningsorganisationens förmåga att följa sin långsiktiga förvaltningsstrategi utvärderas i AP-fondsnämndens årliga utvärdering.

En avvägning bör liksom i dag göras mellan behovet av att utvärdera förvaltningsorganisationerna och utförandet av deras arbete, och nödvändigheten av att främja långsiktighet i förvaltningen. Det första talar för en kortare utvärderingshorisont än placeringshorisont, medan behovet av att understryka långsiktighet i förvaltningen talar för en lång utvärderingshorisont. Fokus i AP-fondsnämndens utvärdering bör vara den ansats som beskrivs ovan, dvs. i vilken utsträckning AP-fondsmyndigheternas strategiska beslut och därmed avvikelser i allokering i jämförelse med referensportföljen bidrar till nettoavkastningen i ett längre perspektiv. Det innebär att AP-fondsnämnden ska utvärdera om AP-fondsmyndig-

heternas eventuella allokering till tillgångsslag som medför högre förvaltningskostnader, i det långa perspektivet har bidragit positivt till nettoavkastningen. Eftersom totalavkastningen varierar över en ekonomisk cykel, bör förvaltningsresultaten beräknas som rullande medeltal.

AP-fonds-nämnden bör dessutom följa upp hur väl AP-fondsmyndigheterna har arbetat för att utnyttja de stordriftsfördelar som finns när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar och hur väl samordning av administration genomförs. AP-fonds-nämnden bör även ha möjlighet att göra mer detaljerade utredningar av förvaltningsrelaterade frågor som är relevanta för förvaltningen av buffertkapitalet i sin helhet, och lägga ut uppdrag på externa experter för att analysera relevanta frågeställningar för att uppnå en effektiv förvaltning av buffertkapitalet. Liksom regeringen kan i dag bör AP-fonds-nämnden kunna välja att anlita extern kompetens för den årliga utvärderingen av förvaltningen.

AP-fonds-nämnden bör ha stor frihet att bestämma formerna för utvärdering och uppföljning av förvaltningsverksamheten. Det kan visserligen, som *Första AP-fonden* påtalar, finnas fördelar med att en fullständig utvärdering görs mer sällan än varje år. Det är dock lämpligt att AP-fonds-nämnden årligen överlämnar en rapport till regeringen med en sammanställning av resultatet av förvaltningen av buffertkapitalet. Så länge som inriktningen på utvärderingen är långsiktig bör detta inte vara en nackdel. Rapporten bör vara offentlig. Ingenting hindrar att AP-fonds-nämnden därutöver, och vid andra tidpunkter, följer upp förvaltningen utifrån olika aspekter.

På samma sätt som regeringen har gjort bör AP-fonds-nämnden fastställa riktlinjer för hur utvärderingen ska ske och vad den ska omfatta. Sådana riktlinjer bör t.ex. beskriva på vilket sätt AP-fonds-nämnden vid utvärderingen tar hänsyn till AP-fondsmyndigheternas utslutningar av bolag som t.ex. bryter mot internationella konventioner.

Det kan utifrån redogörelsen ovan konstateras att AP-fonds-nämndens utvärdering bör ha en annan ambition och ett annat innehåll än den utvärdering som i dag görs av regeringen.

*Regeringens utvärdering*

AP-fondsmyndigheten får enligt förslagen i denna promemoria rollen som huvudman och uppdragsgivare för förvaltningen av buffertkapitalet. Regeringen bör dock alltså ha kvar vissa uppgifter som normalt ankommer på en huvudman, bl.a. utvärdering av förvaltningen av buffertkapitalet med jämna mellanrum. Mot bakgrund av AP-fondsmyndighetens årliga rapport bör regeringens utvärdering kunna ske mer sällan än i dag. Regeringens utvärdering bör ske vart fjärde år och omfatta såväl AP-fondsmyndigheternas förvaltning av buffertkapitalet som AP-fondsmyndighetens bestämmande av mål och referensportfölj. Regeringens utvärdering bör, liksom i nuvarande ordning, redovisas i en skrivelse som överlämnas till riksdagen. Underlag för regeringens utvärdering bör liksom i dag kunna tas fram av lämplig extern kompetens, och kostnaderna för detta bör liksom i nuvarande ordning betalas med medel i AP-fonderna.

Enligt de förslag som lämnas i denna promemoria kommer regeringens utvärdering att, utöver en bedömning av AP-fondsmyndigheternas förvaltningsverksamhet, innehålla en bedömning av om det mål och den referensportfölj som AP-fondsmyndigheten har fastställt är rimliga utifrån pensionssystemets behov. AP-fondsmyndighetens motivering av sina beslut blir en viktig utgångspunkt för en sådan utvärdering.

*Närmare om AP-fondsmyndighetens roll och dess förhållande till regeringen*

Förslagen i denna promemoria innebär att AP-fondsmyndigheten får rollen som ägare av buffertkapitalet och uppdragsgivare när det gäller förvaltningen. Buffertkapitalet är avsatt till särskild förvaltning i syfte att komma nuvarande och framtida pensionärer till godo. Som kapitalägare och uppdragsgivare ska AP-fondsmyndigheten tillvarata nuvarande och framtida pensionärers intressen. Inrättandet av AP-fondsmyndigheten och den tilldelning av uppgifter som föreslås i denna promemoria innebär att vissa delar av huvudmannaskapet för förvaltningen av buffertkapitalet förflyttas från regeringen till AP-fondsmyndigheten. Denna förflyttning sker i lag,

vilket innebär att regeringen inte kan ta tillbaka huvudmannaskapet utan riksdagens godkännande i form av ändring i lagen.

Regeringen kommer dock alltjämt att ha vissa uppgifter som ankommer på en huvudman. Regeringen föreslås alltjämt tillsätta ledamöterna i AP-fondsmyndigheternas styrelser och utvärdera AP-fonds-nämndens arbete, och AP-fondsmyndigheternas förvaltning, men med längre mellanrum än det som gäller i dag i fråga om utvärderingen av AP-fonderna. AP-fonds-nämndens uppgifter består enligt det som föreslås i denna promemoria bl.a. i att bestämma ett mål och en referensportfölj för AP-fondsmyndigheternas förvaltning av AP-fonderna samt att varje år utvärdera förvaltningen och lämna en rapport till regeringen.

Som anges ovan syftar inrättandet av den nya huvudmannen till att det ska tas ett tydligt och sammanhållet ansvar för buffertkapitalets roll i pensionssystemet. En ny huvudman för buffertkapitalet kan bli en "talesperson" för buffertkapitalet i pensions-systemet. Det innebär att AP-fonds-nämnden, utöver den årliga utvärderingen, bör ha en kontinuerlig dialog med AP-fondsmyndigheterna i frågor som rör kapitalförvaltningen. I vissa delar föreslås AP-fonds-nämnden få ansvar att uttolka den nya lagen såsom när det gäller att bestämma ett mål och en referensportfölj, medan i andra frågor som rör förvaltningen får AP-fonds-nämnden inte några specifika uppdrag när det gäller uttolkning. Detta hindrar dock inte AP-fonds-nämnden från att genom dialog, uppdrag till relevanta experter eller akademiker, och i samband med den årliga utvärderingen, bidra till en kontinuerlig utveckling av synen på viktiga frågor som rör förvaltningen. En sådan fråga är t.ex. hur AP-fondsmyndigheterna agerar som ansvarsfulla investerare och ansvarsfulla ägare. AP-fonds-nämnden får därmed en viktig roll i det normerande arbetet när det gäller hur en effektiv förvaltning av buffertkapitalet kan uppnås.

AP-fonds-nämnden ska dock inte ha till uppgift att förvalta något kapital. Behovet av självständighet från regeringen är därför inte detsamma som för AP-fondsmyndigheterna. AP-fonds-nämnden bör dock besluta om avkastningsmål och referensportfölj utan inblandning av regeringen. Av det skälet, men även då avkastningsmål och referensportfölj ska vara riktmärken för AP-fondsmyndigheternas i lag reglerade verksamhet, bör denna del av nämndens verksamhet regleras i lag. Ovan föreslås att AP-fonds-nämnden



enligt den nya lagen ska verka för att förvaltningen av buffertkapitalet blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. På så sätt betonas att AP-fonds-nämndens ledamöter inte ska låta sig styras av andra hänsyn.



# 7 Placeringsregler

## 7.1 Förvaltning inom ramen för aktsamhetsprincipen

**Promemorians förslag:** En AP-fondsmyndighet ska förvalta medlen i AP-fonden på ett aktsamt sätt med utgångspunkt i den referensportfölj som bestämts av AP-fondsmyndigheten. En AP-fondsmyndighet får avvika från referensportföljen för att långsiktigt kunna överträffa referensportföljens avkastning.

En AP-fondsmyndighet får använda tillgångarna i AP-fonden för att fullgöra förpliktelser som ingåtts som ett led i förvaltningen av fonden och för att ställa säkerhet för sådana förpliktelser.

En AP-fondsmyndighet får inte vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditbolag.

En AP-fondsmyndighet får ta upp lån för att tillgodose ett tillfälligt likviditetsbehov i AP-fonden.

**Utredningens förslag** överensstämmer med promemorians förslag när det gäller införandet av aktsamhetsprincipen. Utredningen lämnar inget förslag om en referensportfölj som utgångspunkt för förvaltningen. Utredningen föreslår inte heller något förbud mot att vara komplementär i ett kommanditbolag och den lämnar inget förslag om möjlighet att ta upp lån för att tillgodose ett tillfälligt likviditetsbehov.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Första-Fjärde* och *Sjätte AP-fonderna*, *Pensionsmyndigheten* och *Riksgäldskontoret* framhåller bl.a. att aktsamhetsprincipen medför att de kvantitativa begränsningsreglerna kan minskas, vilket ger möjlighet till en effektivare kapitalförvaltning. Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna menar att aktsamhetsprincipen bör kunna införas i nuvarande organisa-

tion. Första AP-fonden anser att det nuvarande förbudet mot att vara komplementär i kommanditbolag ska finnas kvar. Tredje AP-fonden föreslår att ingen av Första–Fjärde AP-fonderna ska få vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditbolag. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* delar utredningens bedömning att det inte är lämpligt att sätta kvantitativa restriktioner som inte följer med den ekonomiska utvecklingen och att det krävs stor flexibilitet för att alltid kunna ligga i fas med utvecklingen. Förbundet menar att det därför är riktigt att gällande placeringsregler ersätts med en allmän aktsamhetsprincip. En förutsättning är dock att tydliga mål sätts och att effektiva styrmodeller tillämpas. *Pensionärernas riksförbund (PRO)*, *Riksförbundet Pensionärsgrupp (RPG)*, *Svenska kommunalpensionärernas förbund (SKPF)*, *Sveriges pensionärsförbund (SPF)* och *Sveriges pensionärers riksförbund (SPRF)* framför i ett gemensamt yttrande att placeringsreglerna ska präglas av tydlighet, transparens och ett långsiktigt perspektiv och menar att aktsamhetsprincipen bör vara vägledande vid kapitalplaceringen. De anser även att staten bör garantera en lägsta avkastning för buffertfonden och att minimikravet ska vara att avkastningen bör ge kompensation för inflationen. *Arbetsgivaralliansen* och *Arbetsgivareföreningen KFO* tillstyrker i ett gemensamt yttrande att medlen ska placeras på ett aktsamt sätt. *LO* påpekar att den relativt detaljerade regleringen av AP-fondernas placeringar i dag är ovanlig bland andra pensionsfonder i världen och tillstyrker utredningens förslag att avskaffa de kvantitativa regleringarna. *Svenskt Näringsliv* avvisar inte förslaget om införande av en aktsamhetsprincip men anser att det bör vara genomförbart utan att skapa den organisatoriska överbyggnad som utredningen föreslår i form av Pensionsreservstyrelsen.

*Pensionsmyndigheten* och *Första AP-fonden* framhåller även att införandet av aktsamhetsprincipen ställer nya och högre krav på uppföljning och utvärdering av AP-fondernas kapitalverksamhet.

*Fair Trade Center*, *FIAN-Sverige*, *Framtidsjorden*, *Jordens Vänner*, *Klimataktion*, *Kristna Fredsrörelsen*, *Latinamerikagrupperna* och *Swedwatch* motsätter sig i ett gemensamt yttrande att förbudet mot investeringar i råvaror tas bort och anser att en lagändring riskerar att leda till spekulationer i livsmedelspriser, vilket i sin tur hotar rätten till mat för människor som lever i fattigdom.

## Skälen för promemorians förslag

### *Problem med nuvarande placeringsregler*

Placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna finns i dag i lagen om allmänna pensionsfonder. En sammanfattning av reglerna finns i avsnitt 4.3.1 (tabell 4.2). Placeringsreglerna för Sjätte AP-fonden finns i lagen om Sjätte AP-fonden och beskrivs i avsnitt 4.3.2. De reglerna är mindre detaljerade än reglerna för Första–Fjärde AP-fonderna.

Som utredningen framhåller utformades de nuvarande placeringsreglerna för att säkerställa en politiskt oberoende förvaltning och för att begränsa risktagandet vid förvaltningen av buffertkapitalet. Reglerna för Första–Fjärde AP-fonderna grundar sig på de regelverk och finansiella modeller som var allmänt tillämpade fram till slutet av 1990-talet. Det innebär främst olika kvantitativa begränsningsregler i form av procentsatser. Som flera remissinstanser påpekar är sådana restriktioner svåra att anpassa till den ekonomiska utvecklingen och förändringarna på de finansiella marknaderna. Detta leder till att nuvarande placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna inte alltid uppfyller sitt riskbegränsande syfte. Den bristande flexibiliteten har försvårat för Första–Fjärde AP-fonderna att diversifiera portföljerna och använda moderna förvaltningstekniker för att sprida riskerna på ett effektivt sätt.

### *Utvecklingen mot aktsamhetsprincipen*

Utformningen av de nuvarande placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna inspirerades av de regler som i slutet på 1990-talet gällde för privata pensionsbolag. Dessa regelverk är nu i många fall ersatta av andra typer av riktlinjer som bygger på aktsamhetsprincipen.

Aktsamhetsprincipen ("the prudent person rule") är ett exempel på en kvalitativ regleringsansats för hur förvaltningen av pensionsmedel bör bedrivas. Principen används sedan länge för rörelseregleringen av tjänstepensionsinstitut i framför allt de anglosaxiska länderna. Grundläggande för principen är att förvaltaren har en lojalitetsplikt gentemot förmånstagarna och ska agera i deras

intresse. Hur regleringen ser ut varierar från land till land och har till stor del kommit att utvecklas över tiden genom rättspraxis.

Aktsamhetsprincipen infördes i svensk rätt 2006 som den grundläggande principen för placeringen av tjänstepensionskapital i samband med genomförandet av EU:s tjänstepensionsdirektiv (Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut). Begreppet aktsamhetsprincipen i den svenska språkversionen av direktivet valdes dels för att markera att det var fråga om en ny princip i vår rättsordning, dels för att särskilja principen från det tidigare använda begreppet försiktighetsprincipen (prop. 2004/05:165 s. 101).

Genom tjänstepensionsdirektivet har aktsamhetsprincipen under den senaste tioårsperioden fått genomslag inom hela EU. Aktsamhetsprincipen ingår också som en viktig del i utvecklingen av de s.k. Solvens 2-reglerna (Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet). I många länder har aktsamhetsprincipen också använts för regleringen av de nationella pensionsfondernas placeringar. Canada Pension Plan Investment Board Act är ett exempel på detta.

Även OECD förespråkar att regleringen av förvaltningen av pensionskapital ska ske genom aktsamhetsprincipen. OECD:s definition av hur en förvaltare bör uppträda enligt aktsamhetsprincipen lyder:

En person som har anförtrots förvaltningen av en pensionsfond måste uppfylla sina skyldigheter med den omsorg, skicklighet, aktsamhet och flit som en person i en liknande ställning skulle använda vid driften av ett företag av liknande karaktär och målsättning (Financial Market Trends, No. 83, November 2002).

I Storbritannien förklaras principen som att förvaltaren får placera fondens medel som om det vore förvaltarens egna medel, men förvaltaren ska därvid agera i förmånstagarnas intresse. Vidare ska förvaltaren, om det behövs, konsultera kvalificerade rådgivare som ett led i sitt beslutsfattande.

Aktsamhetsprincipen är mer inriktad på beslutsprocessen än på resultatet av varje enskild placering. Ingen typ av placering är oaktsam i sig. Enligt aktsamhetsprincipen kan ett placeringsbeslut inte betraktas isolerat. Ett enskilt placeringsbeslut måste enligt

aktsamhetsprincipen grunda sig på vilka effekter som beslutet väntas få för verksamheten i sin helhet. En mycket riskfylld placering kan accepteras om beslutet bygger på en väl utformad strategi, där de relevanta riskerna är analyserade och utsikterna är goda att placeringen bidrar till ett gott resultat för den totala placeringsverksamheten. Alltför försiktiga placeringar kan däremot stå i strid med aktsamhetsprincipen, eftersom sådana placeringar kan komma att ge för låg avkastning och därmed inte vara i förmånstagarnas intresse.

Enligt aktsamhetsprincipen ska placeringarna utföras med omsorg och skicklighet av en person som har god kunskap om den specifika verksamheten. Om särskild expertis bedöms vara nödvändig, ska en aktsam förvaltare anlita personer som har den rätta kompetensen och noga övervaka och följa upp effekterna av deras åtgärder.

För att undvika överdriven riskkoncentration ska tillgångarna enligt aktsamhetsprincipen vara tillräckligt differentierade mellan och inom olika tillgångsslag. Detta innebär inte att den aktsamme förvaltaren alltid ska följa en riskminimerande strategi, utan syftet är att undvika risktagande som inte står i rimlig relation till den förväntade avkastningen.

Aktsamhetsprincipen innebär vidare att tillgångarna ska placeras med beaktande av åtagandenas typ och varaktighet enligt den s.k. matchningsprincipen.

### *Tillämpning av aktsamhetsprincipen vid förvaltningen av AP-fonderna*

Att tillämpa aktsamhetsprincipen vid förvaltningen av AP-fonderna skulle öka flexibiliteten i förvaltningen och öppna möjligheter för en högre riskjusterad avkastning och mer robust riskkontroll. I enlighet med utredningens förslag, som i denna del får ett brett stöd av remissinstanserna, bör aktsamhetsprincipen därför vara den övergripande riktlinjen för förvaltningen av buffertkapitalet.

Viktiga inslag vid förvaltning enligt aktsamhetsprincipen är förvaltarens lojalitetsplikt mot förmånstagarna och att tillgångarna ska placeras med beaktande av åtagandenas typ och varaktighet enligt den s.k. matchningsprincipen. Med förmånstagarna avses i

detta sammanhang inkomstpensionssystemet. Lojalitetsplikten mot förmånstagarna motsvarar därmed det som i nuvarande regelverk anges om att fondmedlen ska förvaltas så att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension (4 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder). När det gäller matchningsprincipen innebär dock förslagen i denna promemoria att AP-fondsmyndigheterna inte var och en för sig ska definiera ett tydligt åtagande för just den AP-fond som myndigheten förvaltar. Som föreslås i avsnitt 6 ska i stället en ny huvudman, AP-fonds-nämnden, fastställa mål och referensportfölj för förvaltningen av buffertkapitalet. I stället för att själva uttolka sina åtaganden och tillämpa matchningsprincipen ska AP-fondsmyndigheterna förvalta kapitalet aktsamt med utgångspunkt i den referensportfölj som AP-fonds-nämnden har fastställt. AP-fondsmyndigheterna bör få avvika från referensportföljen på ett aktsamt sätt för att erhålla en högre långsiktig avkastning. Att de ska sträva efter en högre långsiktig avkastning följer av den lojalitetsplikt mot förmånstagarna som ligger i aktsamhetsprincipen. I avsnitt 8.1 föreslås också att AP-fondsmyndigheterna ska få avvika från referensportföljen för att kunna förvalta medlen i AP-fonderna föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, utan att göra avkall på aktsamhetsprincipen. I bilaga 7 visas en bild över målstrukturen för förvaltningen av buffertkapitalet och i vilket syfte AP-fondsmyndigheterna får avvika från referensportföljen.

Aktsamhetsprincipen innebär stor frihet för den som ansvarar för förvaltningen att besluta om placeringar utan styrning av detaljerade regler. En AP-fondsmyndighet bör inom ramen för aktsamhetsprincipen få placera kapitalet i AP-fonden och ingå sådana avtal som normalt ingår i kapitalförvaltande verksamhet utan andra begränsningar än de som särskilt anges i den nya lagen. De begränsningsregler som föreslås i denna promemoria avser främst krav på en lägsta andel fullt likvida tillgångar (avsnitt 7.2) och begränsning av inflytandet i svenskt näringsliv (avsnitt 7.3).

En förutsättning för en sådan förvaltningsmodell är, som *Pensionsmyndigheten* och *Första AP-fonden* framhåller, att det i stället för detaljstyrning genom bestämmelser i lag finns en väl fungerande uppföljning och utvärdering av förvaltningen i efterhand. Den föreslagna ordningen med AP-fonds-nämnden, som



varje år ska utvärdera AP-fondsmyndigheternas verksamhet (jfr avsnitt 6), innebär att den förutsättningen är uppfylld.

Att vara komplementär i ett kommanditbolag innebär att ta på sig ett obegränsat ekonomiskt ansvar för bolagets åtaganden. Det är olämpligt att svenska staten genom en AP-fondsmyndighet åtar sig ett sådant ansvar. Som flera remissinstanser påpekar bör därför det nuvarande förbudet mot att vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditbolag föras över till den nya lagen.

De nuvarande reglerna om att AP-fonderna i vissa fall kan ta över egendom som har pantsatts för att skydda sina fordringar behövs däremot inte när det gäller AP-fondsmyndigheterna. Eftersom de placeringsregler som föreslås i denna promemoria tillåter bl.a. placeringar i fast egendom, kan sådana situationer i stället hanteras med stöd av de allmänna placeringsbestämmelserna.

AP-fondsmyndigheterna bör i likhet med de nuvarande AP-fonderna ha möjlighet att ta upp kortfristiga lån på marknaden för att tillgodose ett tillfälligt likviditetsbehov i den förvaltade AP-fonden. Det kan finnas tillfällen när det är lämpligare att finansiera ett tillfälligt likviditetsbehov genom en kortfristig kredit än att avyttra tillgångar. Möjligheten att ta upp lån bör finnas endast när det gäller tillfälliga likviditetsbehov. AP-fondsmyndigheterna bör liksom de nuvarande AP-fonderna inte få ta upp långfristiga lån för att finansiera långsiktiga kapitalplaceringar.

### *Direkta placeringar i onoterade aktier*

De nuvarande placeringsreglerna innebär att Första–Fjärde AP-fonderna är förbjudna att placera i aktier som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). Första–Fjärde AP-fonderna får dock inom vissa begränsningar placera i onoterade aktier i s.k. riskkapitalbolag (se vidare avsnitt 7.2). Sjätte AP-fonden har däremot till huvuduppgift att förvalta kapitalet i fonden genom placeringar i onoterade aktier på riskkapitalmarknaden.

I denna promemoria föreslås att Sjätte AP-fonden avvecklas (avsnitt 10.1). I stället för att en av AP-fonderna är inriktad enbart på placeringar i onoterade aktier, bör i fortsättningen uppdraget till

Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna breddas till att omfatta även direkta placeringar i onoterade aktier. Förvaltning inom ramen för aktsamhetsprincipen innebär att AP-fondsmyndigheterna får placera även direkt i onoterade aktier och andra finansiella instrument under förutsättning att placeringen kan anses vara aktsam. En ökad andel direkta placeringar i onoterade tillgångar ställer krav på en professionell organisation med rätt kompetens. Det kan innebära ökade förvaltningskostnader. Sådana kostnader kan motiveras om den förväntade avkastningen på placeringarna är tillräckligt hög. I avsnitt 11 behandlas frågan om samverkan mellan AP-fondsmyndigheterna när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar. I avsnitt 7.2 föreslås en lägsta andel av tillgångarna i en AP-fond som måste placeras i fullt likvida tillgångar, vilket innebär en viss begränsning av möjligheterna att placera i onoterade aktier och andra onoterade finansiella instrument.

#### *Placeringar i fast egendom*

De nuvarande placeringsreglerna innebär att Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna är förbjudna att placera direkt i fast egendom. Däremot finns möjlighet att placera indirekt i fastigheter, bl.a. genom placeringar i onoterade fastighetsbolag. Första–Fjärde AP-fonderna får även förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt för att skaffa lokaler för verksamheten (4 kap. 16 § lagen om allmänna pensionsfonder). Sjätte AP-fonden får dessutom förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt för att bereda bostad åt någon som är anställd hos fonden (3 kap. 7 § lagen om Sjätte AP-fonden).

De placeringsregler som föreslås i denna promemoria innebär att AP-fondsmyndigheterna får göra placeringar i fast egendom inom ramen för aktsamhetsprincipen. Det innebär en utvidgning av möjligheterna att t.ex. använda medlen i AP-fonderna för att äga eller utveckla fastigheter och infrastrukturåtgärningar.

Om en placering endast motiveras av ett behov av att skaffa lokaler för verksamheten eller bostad åt någon anställd, kan placeringen inte anses rymmas inom aktsamhetsprincipen. Det är olämpligt att blanda samman kapitalförvaltningen med administrativa åtgärder såsom lokalförsörjning. Kapitalförvaltningen ska

bedrivs uteslutande med inriktning på de fastställda målen för förvaltningen. Det finns därför inte anledning att reglera lokalför-sörjningen för AP-fondsmyndigheterna på något annat sätt än det som gäller för övriga myndigheter under regeringen. De nuvarande bestämmelserna om att Första-Fjärde och Sjätte AP-fonderna får förvärva fast egendom för att skaffa lokaler som behövs för verksamheten bör därför inte föras över till den nya lagen.

### *Möjlighet att placera i råvaruderivat*

Till skillnad från nuvarande placeringsregler för AP-fonderna innebär förslagen i promemorian att placeringar får göras i derivat-instrument med råvaror som underliggande tillgång, om det bedöms vara förenligt med aktsamhetsprincipen.

Utredningen pekar på studier som visar att råvaror under de senaste fyrtio åren har haft ungefär samma avkastning som obligationer. Samtidigt har korrelationen mellan råvarupriser och prisutvecklingen för aktier och obligationer varit låg. Det innebär att en portfölj med ett inslag av råvaror skulle ha gett ungefär samma avkastning som en portfölj med traditionella finansiella investeringar, men till en lägre risk.

Råvaror är ett brett tillgångsslag som innehåller allt från metaller till jordbruksprodukter. Att en del av buffertkapitalet ska kunna placeras så att det exponeras mot utvecklingen av råvarupriser får stöd av flera remissinstanser. *Fair Trade Center* väcker dock tillsammans med några andra remissinstanser frågan om det är moraliskt försvarbart att placera i råvaror såsom livsmedel, eftersom man anser att sådana placeringar kan leda till ökade matpriser och därmed särskilt drabba fattiga och redan utsatta grupper bland jordens befolkning. Det bör dock vara en uppgift för respektive AP-fondsmyndighet att göra en avvägning av om delar av medlen i AP-fonden ska placeras i finansiella instrument med någon råvara som underliggande tillgång och i så fall hur placeringen ska utformas så att den inte bidrar till oönskade effekter. Den avvägningen bör göras inom ramen för aktsamhetsprincipen och i enlighet med det som anges om ansvarsfulla investeringar i avsnitt 8.

*Möjlighet att placera med hävstång*

Att placera med hävstång innebär förenklat att man mot en viss marknad exponerar ett större kapital än det man har placerat på just den marknaden. På så sätt kan man öka den förväntade avkastningen, samtidigt som risken också ökar. Ett sätt att åstadkomma hävstång är att låna pengar och placera beloppet på en viss marknad. Ett annat sätt att öka exponeringen mot en viss marknad är att utnyttja derivatinstrument.

Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden får enligt nuvarande regelverk inte placera med hävstång. Detta följer dels av att fonderna inte får ta upp lån annat än för att överbrygga ett tillfälligt likviditetsbehov, dels av uttalanden i förarbetena. I förarbetena anges att derivatinstrument får användas främst för att effektivisera förvaltningen, skydda tillgångarna mot olika risker och förändra fondens position i riskhänseende (prop. 1999/2000:46 s. 89).

Utredningen behandlar inte uttryckligen frågan om placering med hävstång. Av utredningens lagförslag följer dock att placeringar med hävstång genom användning av derivatinstrument är tillåtna så länge de kan anses ligga inom ramen för aktsamhetsprincipen. Ingen remissinstans tar upp frågan om placering med hävstång.

I likhet med det som gäller i dag för AP-fonderna bör det inte vara tillåtet för AP-fondsmyndigheterna att ta upp lån för att placera med hävstång. AP-fondsmyndigheterna får således endast ta upp lån för att överbrygga ett tillfälligt likviditetsbehov. Av detta följer att lån för att mer långsiktigt finansiera köp av placerings-tillgångar inte är tillåtna (jfr prop. 1999/2000:46 s. 170).

När det gäller användning av derivatinstrument för att skapa hävstång kan det konstateras att modellen i sig inte strider mot aktsamhetsprincipen. Enligt aktsamhetsprincipen ska inget placeringsbeslut ses isolerat, utan grunda sig på vilka effekter som beslutet väntas få för placeringsverksamheten i sin helhet. Om en AP-fondsmyndighet visar att den effektivaste modellen för att uppnå en totalportfölj med eftersträvad avkastnings- och risknivå förutsätter att en eller flera delportföljer förvaltas med hävstång, kan detta rymmas inom aktsamhetsprincipen.

*Kvantitativa begränsningsregler som slopas*

Som utredningen framhåller riskerar kvantitativa regler av typen procentsatser för högsta eller lägsta andel av vissa typer av placeringar att bli inaktuella när nya typer av tillgångar och investeringsinstrument introduceras. Kvantitativa regler i lag som inte snabbt kan anpassas till ändrade förhållanden kan därigenom leda till försämrade riskkontroll, tvärtemot vad som var avsikten.

Sammanfattningsvis innebär promemorians förslag att följande av de nuvarande kvantitativa begränsningsreglerna för Första-Fjärde AP-fonderna slopas i samband med att akksamhetsprincipen införs.

- Minst 30 procent av tillgångarna ska placeras i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk.
- Högst 40 procent av tillgångarna får utsättas för valutakursrisk.
- Högst 10 procent av tillgångarna får exponeras mot en enskild emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.
- Bestämmelsen om att högst 5 procent av tillgångarna får bestå av onoterade aktier och andra andelar i riskkapitalföretag, onoterade fordringsrätter samt andelar i fonder som placerar i aktier och andra andelar i onoterade företag (ersätts av en bestämmelse om att minst 70 procent av tillgångarna ska bestå av likvida tillgångar, se avsnitt 7.2).

I linje med akksamhetsprincipen utmönstras alltså nuvarande kvantitativa regler som syftar till att begränsa bl.a. emittentrisker, likviditetsrisker, valutakursrisker och koncentrationsrisker. Det bör i fortsättningen i stället ankomma på ledningen för respektive AP-fondsmyndighet att inom ramen för akksamhetsprincipen göra motsvarande riskbedömningar och i en riskhanteringsplan ange hur riskerna ska hanteras (jfr avsnitt 7.4).

## 7.2 En lägsta andel fullt likvida tillgångar

**Promemorians förslag:** Den nuvarande bestämmelsen om att AP-fonderna i sin placeringsverksamhet ska ha nödvändig beredskap för att kunna föra över medel till Pensionsmyndigheten förs i sak oförändrad över till den nya lagen.

Minst 70 procent av det verkliga värdet av en AP-fonds tillgångar ska vara fullt likvida. Med fullt likvida tillgångar avses

1. överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES eller som handlas på en handelsplattform,

2. fondandelar som kan lösas in med kort varsel, och

3. kontoplaceringar i kreditinstitut eller andra liknande kortfristiga likviditetsplaceringar.

Om kravet inte är uppfyllt ska rättelse vidtas så snart det kan ske på ett aktsamt sätt.

**Utredningens förslag** överensstämmer med promemorians förslag när det gäller beredskap att föra över medel till Pensionsmyndigheten. Utredningen föreslår inte någon lägsta andel fullt likvida tillgångar.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tar inte upp denna fråga. *Fair Trade Center, FIAN-Sverige, Framtidsjorden, Jordens Vänner, Klimataktion, Kristna Fredsrörelsen, Latinamerikagrupperna* och *Swedwatch* föreslår i ett gemensamt remissvar att investeringar i infrastruktur tillåts om AP-fonderna investerar på ett sätt som aktivt stödjer omställningen till hållbara och klimatneutrala samhällen.

**Skälen för promemorians förslag:** Huvudregeln i de nuvarande placeringsbestämmelserna för Första–Fjärde AP-fonderna innebär ett krav på omsättningsbarhet och marknadsnotering för de finansiella tillgångar som är tillåtna för placeringar (4 kap. 5 och 7 §§ lagen om allmänna pensionsfonder). Det finns dock undantag från kravet på marknadsnotering i form av en högsta andel som varje fond får placera i vissa onoterade tillgångar av annat slag än onoterade fastighetsaktier (4 kap. 8 §). Av var och en av de nuvarande Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst fem procent bestå av

- sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag (företag som har till huvudsakligt ändamål att äga och förvalta onoterade aktier eller andra andelar i företag) som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES,
- fordringsrätter som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, och
- andelar i svenska och utländska fonder som huvudsakligen placerar i sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Därutöver får placeringar göras i onoterade aktier och andra andelar i företag som har till huvudsakligt syfte att äga eller förvalta fast egendom eller tomträtt (fastighetsbolag). Dessa begränsningsregler innebär att minst 95 procent av en AP-fonds tillgångar måste vara placerade i noterade tillgångar eller i onoterade aktier eller andra andelar i fastighetsbolag.

Ett viktigt motiv till reglerna är behovet av att säkerställa att en tillräckligt stor andel av buffertkapitalet snabbt går att omsätta på en fungerande marknadsplats (prop. 1999/2000:46 s. 86). Även om buffertkapitalet till sin natur lämpar sig för långsiktiga och i viss utsträckning mindre likvida placeringar, måste ändå en tillräckligt stor andel av kapitalet vara lätt tillgängligt för sitt huvudändamål att fungera som buffert inom inkomstpensionssystemet. Att en stor del av tillgångarna är lätt omsättningsbara krävs också för att önskade förändringar i tillgångsportföljen snabbt ska kunna genomföras. Om en stor del av placeringarna är bundna i onoterade tillgångar, begränsas flexibiliteten och möjligheterna till aktiva placeringsbeslut. Därmed minskas också möjligheterna till ansvarsutkrävande framåt i tiden. En begränsningsregel är därför befogad även i det nya ramverk som föreslås i denna promemoria. För att närmare koppla regeln till dess syfte, bör den utformas som ett krav på en lägsta andel fullt likvida tillgångar.

Mot bakgrund av att medlen i AP-fonderna har en lång placeringshorisont är en lägsta tillåten andel fullt likvida tillgångar på 70 procent av fondkapitalet en lämplig avvägning.

Med fullt likvida tillgångar avses sådana tillgångar som lätt kan omsättas till ett rimligt pris. I huvudsak bör de fullt likvida tillgångarna bestå av överlåtbara värdepapper eller penningmarknadsinstrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Även överlåtbara värdepapper eller penningmarknadsinstrument som handlas på en sådan handelsplattform som avses i 2 kap. 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden bör anses vara tillräckligt likvida. Dessutom bör fondandelar som kan lösas in med kort varsel och kontoplaceringar eller andra liknande kortfristiga likviditetsplaceringar räknas som fullt likvida tillgångar.

Den föreslagna nya begränsningsregeln innebär att den högsta tillåtna andelen onoterade tillgångar blir 30 procent. En del av det ökade utrymmet kommer att behöva tas i anspråk för onoterade aktier i fastighetsbolag, som för närvarande inte omfattas av begränsningen av onoterade instrument till högst fem procent, och för onoterade tillgångar i nuvarande Sjätte AP-fonden. Trots detta innebär förslaget en betydande ökning av möjligheterna att placera i andra tillgångar än marknadsnoterade värdepapper. Dessutom innebär den nya begränsningsregeln att det inom ramen för aktsamhetsprincipen ges utrymme att investera i t.ex. fast egendom, infrastrukturprojekt, onoterade aktier och andra andelar och att lämna direktlån till företag. Dessa ändringar i förhållande till det nuvarande regelverket för AP-fonderna innebär sammanlagt en väl avvägd ökning av möjligheterna för AP-fondsmyndigheterna att placera i alternativa tillgångar. De ger goda möjligheter att göra mer långsiktiga placeringar av fondens medel i mindre likvida tillgångar och på det sättet öka den förväntade avkastningen. Samtidigt är det viktigt att uppmärksamma att de utvidgade placeringsmöjligheterna begränsas över tiden allteftersom ytterligare placeringar görs i onoterade tillgångar som har låg likviditet. Det är därför angeläget att en ökning av andelen onoterade tillgångar sker i sådan takt att handlingsutrymmet för ytterligare sådana placeringar bevaras om förutsättningarna skulle förbättras jämfört med nuvarande förhållanden.

*FairTrade Center* tillsammans med några andra remissinstanser föreslår att investeringar i infrastruktur tillåts om investeringarna sker på ett sätt som aktivt stödjer omställningen till hållbara och klimatneutrala samhällen. Att kräva att infrastrukturinvesteringar endast ska få ske i sådant syfte skulle innebära att AP-fondsmy-



digheterna ges uppgifter som kan vara oförenliga med det övergripande målet om största möjliga nytta för pensionssystemet. Som närmare framgår av avsnitt 8 ställs dock krav på att fondmedlen ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Det bör finnas regler för hur avvikelser från det uppställda kravet på en lägsta andel fullt likvida tillgångar ska hanteras. Reglerna bör utformas så att de inte tvingar fram en brådstörtad försäljning av tillgångar. Om andelen fullt likvida tillgångar sjunker under 70 procent av fondkapitalet, t.ex. på grund av sjunkande marknadspriser på noterade tillgångar, bör onoterade tillgångar säljas så snart det kan ske på ett aktsamt sätt. Med aktsamt sätt avses att rättelse ska ske så snart AP-fondsmyndigheten bedömer att försäljningspriset är sådant att försäljningen blir till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

Utformningen av förvaltningsorganisationen för onoterade tillgångar behandlas i avsnitt 11.

### 7.3 Begränsning av inflytandet i svenskt näringsliv

**Promemorians förslag:** Bestämmelsen om att en AP-fonds sammanlagda marknadsvärde av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige får uppgå till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen förs i sak oförändrad över till den nya lagen.

Begränsningen av en AP-fonds röstetal i ett enskilt bolag till högst tio procent ska omfatta endast svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad. Nuvarande undantag för vissa fastighetsbolag samt aktier som ägs indirekt genom fonder behålls. Ett undantag införs även för aktier som ingick i AP-fonden när de upptogs till handel på en reglerad marknad. Innehav av sådana aktier får dock inte utökas så länge som begränsningsregeln överskrids.

Om de angivna begränsningarna överskrids, ska rättelse vidtas så snart det kan ske på ett aktsamt sätt.

**Utredningens förslag** överensstämmer med promemorians förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Första AP-fonden* konstaterar att begränsningarna avseende ägandet i svenska bolag inte har varit något hinder för hittillsvarande förvaltning. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* anser att de begränsningsregler som utredningen föreslår framstår som otidsenliga mot bakgrund av utredningens synsätt beträffande ansvar, oberoende och kompetens. Denna särbehandling av den svenska marknaden bör enligt förbundet upphöra. *LO* anser att restriktionerna bör avskaffas när det gäller AP-fondernas ägande på den svenska börsen och vilken röstandel en enskild fond får ha i ett svenskt bolag. *Svensket Näringsliv* erinrar om den historiska debatten kring AP-fonderna och poängterar att den inte får glömmas. Vid genomförandet av det nuvarande pensionssystemet var man noga med att framhålla vikten av begränsande regler så att AP-fonderna inte skulle få en dominerande ställning som ägare i svenska företag.

**Skälen för promemorians förslag:** I nuvarande regelverk finns regler som begränsar var och en av Första–Fjärde AP-fondernas sammanlagda marknadsvärde av aktier i svenska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad och av röstetalet i ett enskilt bolag (4 kap. 6 och 9 §§ lagen om allmänna pensionsfonder). Reglerna syftar till att begränsa risken för politisk påverkan och maktutövande i svenskt näringsliv av en dominant statlig marknadsaktör (prop. 1999/2000:46 s. 96–98).

För att upprätthålla allmänhetens förtroende för förvaltningen av buffertkapitalet är det centralt att säkerställa politiskt oberoende. De nuvarande reglerna utgör också en viktig del av en bred politisk överenskommelse i samband med att det nuvarande pensionssystemet beslutades. Som utredningen föreslår bör därför regler som införts i detta syfte finnas även i fortsättningen.

I promemorian föreslås att tre oberoende AP-fondsmyndigheter ska förvalta var sin AP-fond. Om den nuvarande begränsningen av en AP-fonds innehav av aktier i svenska bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till högst två procent av det totala marknadsvärdet för sådana aktier skulle kvarstå oförändrad medför det att AP-fondernas maximala andel av det totala värdet minskas från åtta till sex procent. AP-fondernas totala andel av det

totala värdet uppgick emellertid till 1,9 procent vid utgången av 2014. Någon negativ effekt vare sig för AP-fondsmyndigheternas placeringsmöjligheter eller för tillgången till riskkapital på den svenska aktiemarknaden torde därför en sådan minskning av gränsen från åtta till sex procent inte medföra. Den nuvarande bestämmelsen bör därför föras i sak oförändrad över till den nya lagen.

I dag får ingen av Första–Fjärde AP-fonderna inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger tio procent eller, beträffande onoterade riskkapitalföretag (företag som har till huvudsakligt ändamål att äga och förvalta onoterade aktier eller andra andelar i företag), 30 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget (4 kap. 9 § lagen om allmänna pensionsfonder). Begränsningen gäller inte onoterade fastighetsbolag, noterade fastighetsbolag i vilka fonden ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra AP-fonderna innehade minst hälften av aktierna när de togs upp till handel på en reglerad marknad samt andelar i svenska eller utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar som ingår i dessa fonder. Begränsningen av rösträtt omfattar alla bolag, alltså både svenska och utländska bolag samt både noterade och onoterade aktier och andra andelar. För Sjätte AP-fonden gäller att fonden inte får förvärva så många aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad att dessa uppgår till 30 procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i ett bolag (3 kap. 2 § andra stycket lagen om Sjätte AP-fonden). Bestämmelsen gäller dock inte vid förvärv av sådana aktier i ett svenskt eller utländskt riskkapitalbolag.

Utredningens förslag innebär en förändring av begränsningen av en AP-fonds röstetal i ett enskilt bolag på så sätt att förslaget endast omfattar svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. Undantagen beträffande fastighetsbolag som ägdes vid noteringstillfället och fondandelar kvarstår enligt utredningens förslag. Utredningen föreslår ett nytt undantag beträffande sådana aktier som fonden innehade i bolaget innan bolagets aktier togs upp till handel. Utredningen anger dock inte några skäl för de förslagen. När det gäller avgränsningen till svenska företag ligger förslaget dock väl i linje med det ursprungliga syftet att begränsa ett statligt ägarinflytande över svenskt

näringsliv. Det finns inte anledning att på samma sätt begränsa ägarinflytandet i utländska bolag. De förändringar som utredningens förslår framstår som motiverade och kan anses ligga inom ramen för den breda politiska överenskommelse som träffades i samband med att det nuvarande pensionsystemet infördes.

Beträffande avgränsningen till aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad kan det konstateras att den nuvarande rösträttsbegränsningen avseende onoterade aktier hittills inte har varit aktuell för Första–Fjärde AP-fonderna, eftersom de inte får placera direkt i onoterade aktier. Av förarbetena framgår också att avsikten inte har varit att rösträttsbegränsningen skulle omfatta även onoterade aktier (prop. 1999/2000:46 s. 98). Vidare kan det konstateras att det för Sjätte AP-fonden, som är den enda buffertfonden som får placera i onoterade aktier, inte finns någon rösträttsbegränsning för sådana placeringar. I denna promemoria föreslås att Sjätte AP-fonden avvecklas samtidigt som AP-fondsmyndigheterna ska få möjlighet att placera direkt i onoterade aktier. Mot denna bakgrund bör det tydligt anges i den nya lagen att rösträttsbegränsningen endast avser svenska aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Genom att rösträttsbegränsningen enligt det som föreslås ovan inte ska omfatta onoterade aktier, kan det i en AP-fond ingå sådana aktier i ett bolag med ett sammanlagt röstvärde som överstiger tio procent av röstvärdet för samtliga aktier i bolaget. Om aktierna i ett sådant bolag tas upp till handel på en reglerad marknad, skulle med nuvarande reglering AP-fondsmyndigheten tvingas avyttra innehav som överskrider begränsningen. Direktägandet av onoterade aktier i ett bolag torde komma att medföra ett nära samarbete mellan AP-fondsmyndigheten och övriga ägare när det gäller utvecklingen och finansieringen av bolaget. När ett sådant bolag utvecklas väl och det blir aktuellt att ta upp aktierna till handel på en reglerad marknad, är det sannolikt att det skulle vara till nackdel både för bolaget och för förvaltningen av AP-fonden och därmed inkomstpensionssystemet om en brådstörtad försäljning av aktier skulle tvingas fram med anledning av reglerna om rösträttsbegränsning. Dessa regler har tillkommit i första hand för att hindra att AP-fonderna genom förvärv på en reglerad marknad ökar sitt ägande i ett bolag och får ett större inflytande över bolaget än vad som kan anses vara lämpligt. Sådana aktier som ingick i en

AP-fond när aktierna togs upp till handel på en reglerad marknad bör därför undantas från förbudet mot att inneha så många aktier i ett bolag att röstetalet överstiger tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Det bör dock inte vara tillåtet för en AP-fondsmyndighet att förvärva fler aktier i samma bolag så länge som begränsningsregeln överskrids.

Det bör liksom i dag finnas regler för hur avvikelser från begränsningsreglerna ska hanteras. Om de i lagen angivna begränsningarna beträffande en AP-fonds sammanlagda värde av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige eller av en AP-fonds röstetal i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad överskrids, bör rättelse vidtas så snart det kan ske på ett aktsamt sätt. Med aktsamt sätt bör avses detsamma som gäller i dag (4 kap. 15 § lagen om allmänna pensionsfonder), nämligen att den överskjutande delen av innehavet ska avvecklas så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena, dock senast när det kan ske utan förlust för fonden.

## 7.4 Placeringsriktlinjer och riskhanteringsplan

**Promemorians förslag:** En AP-fondsmyndighets styrelse ska varje år fastställa dels ett styrande dokument för placeringsverksamheten med benämning placeringsriktlinjer, dels en riskhanteringsplan.

Placeringsriktlinjerna ska bl.a. innehålla mål för hur AP-fonden ska förvaltas på ett aktsamt sätt med utgångspunkt i den fastställda referensportföljen och en beskrivning av hur målen ska uppnås och av hur placeringsverksamheten även i övrigt ska bedrivas på ett aktsamt sätt.

Riskhanteringsplanen ska beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med placeringsverksamheten och hur dessa risker ska hanteras. Styrelsen ska även se till att det finns interna instruktioner för riskhanteringen och att riskhanteringsplanen och instruktionerna följs upp löpande.

**Utredningens förslag** avviker från promemorians förslag. Utredningen föreslår att det inrättas en ny huvudman, Pensions-

reservsstyrelsen, som bl.a. ska fastställa gemensamma mål för fondernas investeringsverksamhet. I utredningens förslag får styrelsen för Pensionsreservsstyrelsen fastställa sådana riktlinjer för investeringsverksamheten som styrelsen bedömer nödvändiga.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker utredningens förslag eller har ingen invändning mot det. *Första AP-fonden* anser att alla policyer som berör förvaltningen ska beslutas av fondstyrelserna. *Andra* och *Tredje AP-fonderna* framför liknande synpunkter.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt nuvarande regelverk ska var och en av Första–Fjärde AP-fonderna upprätta en verksamhetsplan som ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag samt en riskhanteringsplan (4 kap. 2 § lagen om allmänna pensionsfonder). Sjätte AP-fonden ska fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet (3 kap. 1 § tredje stycket lagen om Sjätte AP-fonden).

I denna promemoria föreslås en organisationsmodell med tre självständiga AP-fondsmyndigheter. Ett viktigt inslag vid förvaltning enligt aktsamhetsprincipen är det processinriktade synsättet (se avsnitt 7.1). Det innebär att utformningen av AP-fondsmyndigheternas interna styrformer och arbetsätt samt dokumentationen i form av riktlinjer för placeringsverksamheten och hanteringen av risker och andra liknande styrdokument får ökad tyngd. Det processinriktade synsättet får också betydelse för inriktningen på de uppföljningar och utvärderingar av verksamheten som ska göras. Det är därför angeläget att det ställs krav på AP-fondsmyndigheterna att upprätta styrdokument med sådant innehåll som motsvarar den nuvarande verksamhetsplanen.

För placeringsverksamheten bör det, i linje med det som anges i avsnitt 5 om AP-fondsmyndigheternas självständighet, anges i lag att en AP-fondsmyndighets styrelse ska fastställa styrande dokument med benämningen placeringsriktlinjer respektive riskhanteringsplan och även det som ska ingå i dessa dokument. Eftersom var och en av AP-fondsmyndigheterna ska upprätta en verksamhetsplan enligt myndighetsförordningen som kan omfatta även andra typer av frågor, bör begreppet verksamhetsplan inte längre användas (se avsnitt 10.4).

Placeringsriktlinjerna bör innehålla mål för en aktsam förvaltning av AP-fonden med utgångspunkt i den fastställda referens-

portföljen och en beskrivning av hur målen ska uppnås samt en beskrivning av hur placeringsverksamheten även i övrigt ska bedrivas på ett aktsamt sätt. En AP-fondsmyndighet har möjlighet att avvika från referensportföljen för att långsiktigt kunna överträffa referensportföljens avkastning (se avsnitt 7.1). Av placeringsriktlinjerna bör framgå hur sådana avvikelser får göras på ett aktsamt sätt. Ett mål kan t.ex. utformas så att det anger vilken avkastning som eftersträvas i förhållande till referensportföljens avkastning och vilken avvikelse i risknivå som kan accepteras i förhållande till referensportföljens risknivå. Genom placeringsriktlinjerna ger styrelsen för en AP-fondsmyndighet också vägledning för och intern styrning av den operativa förvaltningsorganisationen. Riktlinjerna kan i det syftet innehålla kvantitativa begränsningsregler av det slag som i dag finns i lagen om allmänna pensionsfonder. Eftersom placeringsriktlinjerna beslutas av styrelsen, kan sådana kvantitativa begränsningar smidigt anpassas till ändrade förhållanden.

I avsnitt 8.3 föreslås att placeringsriktlinjerna även ska omfatta frågor om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Riskhanteringsplanen avser en AP-fondsmyndighets hantering av finansiella risker vid förvaltningen av en AP-fond. Bestämmelserna om riskhanteringsplan bör anges i lag, eftersom planen avser AP-fondsmyndigheternas placeringsverksamhet (jfr avsnitt 5). På övergripande nivå bör en AP-fondsmyndighet dessutom omfattas av förordningen (1995:1300) om statliga myndigheters riskhantering när det gäller andra risker än finansiella risker. Denna förordning gäller alla myndigheter om något annat inte följer av lag eller annan författning och avser främst andra typer av risker än finansiella risker. Att en AP-fondsmyndighet ska tillämpa förordningen om statliga myndigheters riskhantering för andra risker än finansiella risker kan inte anses innebära någon inskränkning i myndighetens självständighet i placeringsverksamheten.

Riskhanteringsplanen bör fastställas av styrelsen varje år. Planen bör beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med placeringsverksamheten och hur dessa risker ska hanteras. Det innebär att styrelsen i riskhanteringsplanen kan ange kvantitativa begränsningsregler, s.k. limiter, för att hantera olika finansiella risker. Det bör i lagen anges att styrelsen även ska se till att det,

utöver riskhanteringsplanen, finns interna instruktioner för riskhanteringen. Styrelsen bör kunna delegera rätten att fastställa sådana instruktioner, men det är styrelsens ansvar att se till att det finns instruktioner i den omfattning som behövs.

Riskhanteringsplanen och instruktionerna bör följas upp löpande och ändras så snart det finns behov av det. En större översyn bör genomföras varje år.

## 7.5 Möjlighet att anlita externa förvaltare

**Promemorians förslag:** En AP-fondsmyndighet får uppdra åt en annan kapitalförvaltare som i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ att diskretionärt förvalta tillgångar som ingår i AP-fonden. Det nuvarande kravet på att minst tio procent av marknadsvärdet av en fonds tillgångar ska förvaltas av externa förvaltare förs inte över till den nya lagen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med promemorians förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Första AP-fonden* framhåller att AP-fonderna bör besluta om alla förvaltningsfrågor, däribland om de ska utnyttja intern eller extern förvaltning. *Svenskt Näringsliv* avvisar förslaget att ta bort minimigränsen för den andel av kapitalet som ska förvaltas av externa förvaltare även om aktsamhetsprincipen blir gällande för fonderna.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt nuvarande regelverk ska var och en av Första–Fjärde AP-fonderna överlämna minst tio procent av kapitalet till extern förvaltning (4 kap. 18 § andra stycket lagen om allmänna pensionsfonder). När bestämmelsen infördes var motivet bl.a. att stimulera fonderna att i ökad utsträckning utnyttja möjligheterna att anlita utomstående expertis för placeringar på sådana marknader där det är motiverat av kompetensskäl och för att uppnå en kostnadseffektiv förvaltning (prop. 1999/2000:46 s. 111 f.). Utvecklingen har under de gångna åren gått i den eftersträlvade riktningen. Som framgår av beskrivningen av aktsamhetsprincipen, ska en aktsam förvaltare, om



särskild expertis bedöms vara nödvändig, anlita personer som har den nödvändiga kompetensen och noga övervaka och följa upp effekterna av deras åtgärder (se avsnitt 7.1). Något skäl att i lag styra förvaltningen i detta avseende finns det inte längre. I linje med aktsamhetsprincipen bör därför kravet tas bort.

Av tydlighetsskäl bör dock den nuvarande bestämmelsen om att en AP-fond får uppdra åt en annan kapitalförvaltare att förvalta fondens tillgångar föras över till den nya lagen. När kravet om att minst tio procent av kapitalet ska överlämnas till extern förvaltning tas bort finns det ingen anledning att bestämmelsen ska omfatta placeringar i fondandelar (jfr prop. 1999/2000:46 s. 170), eftersom det inte kan råda någon tvekan om att sådana placeringar är tillåtna. Bestämmelsen bör därmed avse endast s.k. diskretionär förvaltning.



## 8 Ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande

### 8.1 Bakgrund

AP-fonderna har i sin roll som förvaltare av buffertkapitalet i uppgift att säkerställa att fondmedlen blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. AP-fondernas uppgift är således att skapa så god avkastning som möjligt på buffertkapitalet och därmed främja nuvarande och framtida pensionärers intressen. Utöver det faktiska avkastningsresultatet är dock en viktig fråga när det gäller förvaltningen på vilket sätt resultatet har uppnåtts.

Både i Sverige och internationellt används ofta förkortningen ESG, som står för engelskans Environment, Social and Governance, för att beskriva faktorer som bör integreras i förvaltningen. Med "Environment" avses t.ex. bolagens inverkan på miljö och klimat. Med "Social" avses frågor som rör socialt ansvarstagande, t.ex. mänskliga rättigheter, arbetstagarrättigheter och likabehandling. Med "Governance" avses frågor som rör styrningen av ett bolag, t.ex. aktieägares rättigheter och frågor om ersättningar till ledande befattningshavare. I det följande betecknas ESG som miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter, utom när det redogörs för utredningar som har använt begreppet ESG.

Såväl i Sverige som internationellt sker en snabb utveckling när det gäller integrering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i finansiell analys, förvaltningsmetoder, utvärdering och redovisning samt inom finansiell forskning. Institutionella investerares ansvar och möjligheter att bidra till en hållbar utveckling betonas alltmer. Initiativen på området kan t.ex. syfta till att upprätthålla förmånstagarnas förtroende eller till att förbättra riskhanteringen. De kan också syfta till att uppnå högre

finansiell avkastning, eftersom sambandet mellan ett bolags hantering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter och avkastningen blir allt tydligare. AP-fondernas långsiktiga uppdrag lämpar sig väl för att uppnå de mål som institutionella investerare ofta har när det gäller att beakta frågor som rör miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i sin förvaltning.

I de lagar som i dag styr hur buffertkapitalet ska förvaltas finns inget uttryckligt krav på att AP-fonderna ska beakta miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter. I förarbetena till lagen om allmänna pensionsfonder anges emellertid att hänsyn till miljö och etik ska tas i placeringsverksamheten utan att avkall görs på det övergripande målet om hög avkastning (prop. 1999/2000:46 s. 76). Det betonas även att AP-fondernas ägande inte ska vara ett närings- eller ekonomisk-politiskt instrument, men att AP-fonderna genom sin ägarroll bör kunna "bidra till samhällsintresset" genom att verka för krav på miljöhänsyn och etik (a. prop. s. 84).

Någon närmare vägledning för hur AP-fonderna ska ta hänsyn till miljö och etik i förvaltningen av buffertkapitalet har inte getts av lagstiftaren. Som redovisas i avsnitt 5 är regeringens styrningsmöjligheter när det gäller placeringsverksamheten starkt begränsade. Skälet till detta är att ett förtroende på så sätt kan upprätthållas för att AP-fondernas medel endast används till nytta för pensionssystemet och de försäkrade och inte utnyttjas för andra syften, t.ex. närings- eller ekonomisk-politiska syften.

Samtliga AP-fonder har, trots avsaknad av krav i lag, över tid utvecklat och aktivt arbetat med att implementera metoder för att integrera miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen av buffertkapitalet. Första-Fjärde AP-fonderna samarbetar även sedan 2007 i ett gemensamt Etikråd. Genom Etikrådet har AP-fonderna utvecklat en gemensam värdegrund som innebär att fonderna ska agera utifrån principerna om engagemang, agerande och krav på förändring med syftet att göra skillnad. Etikrådets arbete utifrån denna värdegrund består främst i att identifiera bolag som kan kopplas till brott mot de internationella konventioner som Sverige har undertecknat och därefter genom bl.a. dialog försöka påverka bolagen att ta itu med kränkningar samt implementera förebyggande system och åtgärder för

att förhindra framtida konventionsbrott. Etikrådet deltar även i bransch- och investerarinitiativ i syfte att påverka bolag att öka transparensen och att agera mer ansvarsfullt. Dialog är således AP-fondernas främsta redskap för att påverka bolag i rätt riktning. Under 2014 införde Etikrådet en tidsgräns på fyra år för bolagsdialoger som gäller konventionskränkningar. Om Etikrådets mål med bolagsdialogen inte uppnåtts inom fyra år, rekommenderar Etikrådet AP-fonderna att utesluta bolaget ur fondernas investeringsuniversum. Beslut om avyttring fattas emellertid av varje AP-fond.

Under åren har AP-fondernas arbete inom detta område varit föremål för diskussion och många synpunkter. AP-fondernas arbete på området har bl.a. varit föremål för en särskild utredning, Etik- och miljöutredningen. Utredningens generella omdöme var att AP-fonderna gör ett bra arbete, men att det finns en potential för utveckling och förbättring. De flesta av utredningens förslag kunde omhändertas inom ramen för det nuvarande regelverket. Vissa av utredningens förslag behandlas i detta avsnitt. Även Buffertkapitalsutredningen lämnar förslag om hur etik- och miljöfrågor ska beaktas i förvaltningen av buffertkapitalet. De förslagen behandlas också i detta avsnitt.

Regeringen har i den årliga utvärderingen av AP-fonderna vid flera tillfällen beställt fördjupade studier av hur AP-fonderna arbetar med hållbarhetsfrågor. År 2013 gav regeringen konsultbyrån McKinsey och Company i uppdrag att genomföra en fördjupad analys avseende AP-fondernas integration av hållbarhetsfaktorer i förvaltningen (se skr. 2013/14:130 bilaga 9).

I ljuset av den snabba utvecklingen på området och resultatet av tidigare utredningar finns det skäl att överväga hur miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter bör beaktas i AP-fondsmyndigheternas placeringsverksamhet.

## 8.2 Lagkrav om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande

**Promemorians förslag:** En AP-fondsmyndighet ska förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Myndigheten ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att göra avkall på aktsamhetsprincipen. En AP-fondsmyndighet får avvika från den referensportfölj som har bestämts av AP-fondsutskottet på ett aktsamt sätt för att uppfylla kravet på föredömlighet.

**Buffertkapitalsutredningens förslag** avviker från promemorians förslag genom att utredningen inte föreslår något särskilt krav i lag på ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Inspektionen för Socialförsäkringar (ISF)* avstyrker utredningens bedömning om att det inte bör anges i lag att etik- och miljöfrågor ska beaktas. ISF hänvisar till att etik- och miljöfrågor under överblickbar framtid inte torde bli omoderna och anser att det i lagen bör anges tydligare än det görs i dag att investeringsverksamheten ska ta miljö- och etikhänsyn. *Fair Trade Center, FIAN-Sverige, Framtidsjorden, Jordens Vänner, Klimataktion, Kristna Fredsrörelsen, Latinamerikagrupperna* och *Swedwatch* anser i ett gemensamt remissvar att dagens regelverk och riktlinjer är för vaga.

**Etik- och miljöutredningens förslag** överensstämmer delvis med promemorians förslag. Enligt Etik- och miljöutredningens förslag ska det anges i lagen om allmänna pensionsfonder att Första–Fjärde AP-fonderna i sin placeringsverksamhet, med bibehållande av målet om långsiktigt hög avkastning, ska ta hänsyn till miljö, etik och andra hållbarhetsaspekter (4 kap. 2 a §).

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Första AP-fonden* avstyrker förslaget om att i lagtexten ange att etik- och miljöhänsyn ska tas. Fonden anser att förarbeten har stor vikt i svensk rättstradition och att fonderna redan i dag ska ta hänsyn till miljö och etik i sitt arbete. Att i ett sådant läge föra in ESG-hänsyn i

lagen skulle av många uppfattas som en förskjutning i fondernas mål och riskera att råka i konflikt med det övergripande målet om hög avkastning. Även *Tredje AP-fonden* anser att placeringen av kravet på ESG-hänsyn i förarbetena har fungerat väl och menar att en flytt av kraven från förarbetena till lagen innebär en risk för konflikt med det övergripande målet om hög avkastning. *Fjärde AP-fonden* anser att den praktiska betydelsen av att lyfta in kraven om ESG-hänsyn i lagen är liten och att, om detta sker, målet om hög avkastning inte får försvagas. *Försäkringskassan* menar att statsmakterna måste ge AP-fonderna en tydlig vägledning om i vilka situationer AP-fonderna ska prioritera ned avkastningskravet. Om ett företag med ”tvivelaktig” inriktning, dålig arbetsmiljö eller miljöfarlig verksamhet har bra framtidsutsikter med förväntad hög värdestegring på aktierna kan en placerare i princip välja mellan att prioritera avkastningskravet eller att prioritera etiken. *LO* anser att det bör preciseras i lag att löntagarnas pengar inte ska investeras i företag och länder som förhindrar facklig organisering eller förföljer fackliga ledare. *Sveriges Pensionärs Riksförbund (SPRF)* framhåller att målet måste vara största möjliga avkastning till rimlig risk. Vid val av finansiella placeringar får enligt *SPRF* hänsyn även tas till andra mål så länge som det övergripande målet inte eftersätts.

## Skälen för promemorians förslag

### *Varför ett krav i lag?*

Det finns flera goda skäl till varför AP-fondsmyndigheterna, som statliga myndigheter och förvaltare av statliga pensionsmedel, bör arbeta aktivt med att integrera miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen. Att beakta dessa aspekter är en del av en modern förvaltningsstrategi för att undvika risker och uppnå högre finansiell avkastning i sammanhang där det finns en positiv korrelation mellan finansiell avkastning och hänsynstagande till miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter. AP-fondsmyndigheternas långsiktiga placeringshorisont och storleken på förvaltad kapital innebär också att verksamheten lämpar sig väl för att integrera dessa aspekter, samtidigt som en sådan integrering, givet att kapitalet i enlighet med aktsamhets-

principen förvaltas till största möjliga nytta för pensionssystemet, bidrar till att upprätthålla en god trovärdighet för förvaltningen.

Förslagen i denna promemoria innebär att de placeringsregler som ska gälla för förvaltningen av buffertkapitalet förändras betydligt. I stället för att direkt förhålla sig till en målsättning om långsiktigt hög avkastning till låg risk ska AP-fondsmyndigheterna förhålla sig till en referensportfölj som speglar den avvägning mellan behovet av avkastning och risk för pensionssystemet som AP-fondsämnden har gjort. AP-fondsmyndigheterna ska förhålla sig aktsamt till denna referensportfölj och får avvika från referensportföljen för att långsiktigt kunna överträffa referensportföljens avkastning (se avsnitt 7).

Aktsamhetsprincipen innebär att AP-fondsmyndigheterna alltid ska sträva efter största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Principen kan även anses omfatta ett krav på hänsynstagande till miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter, eftersom beaktandet av sådana aspekter kan påverka både riskspridning och avkastning. Ett exempel på detta är den eventuella risken för s.k. strandade tillgångar. Med strandade tillgångar menas tillgångar som inte kommer att kunna exploateras på grund av regelförändringar som införs i syfte att uppnå mål om t.ex. koldioxidminskningar. Kravet på aktsam förvaltning har dock i sig främst en finansiell innebörd och skulle kunna tolkas som att hänsyn till miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter endast behöver tas om sådana hänsyn bedöms bidra till lägre risk eller högre avkastning än den som kan förväntas genom den av AP-fondsmyndigheten i övrigt valda förvaltningsstrategin. Sådana hänsyn bör dock tas även om det inte innebär en högre avkastning eller lägre risk än den i övrigt valda förvaltningsstrategin, så länge som det är förenligt med den övergripande målsättningen om största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Som förvaltare av allmänna pensionsmedel bör det finnas en förväntan om att AP-fondsmyndigheterna, inom ramen för sitt uppdrag att verka för största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, tar ett visst samhällsansvar genom att främja en hållbar utveckling. Det är därför rimligt att det anges i lag och inte bara i förarbetena vilka krav som ställs på AP-fondsmyndigheterna när det gäller dessa aspekter av förvaltningen.



Det övergripande syftet med förvaltningen av buffertkapitalet bör alltså vara att bidra till finansiering av pensioner för nuvarande och framtida pensionärer, dvs. att uppnå en hög avkastning till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Förutsatt att denna målsättning är otvetydig innebär ett krav i lag om beaktande av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter inte, som *Första*, *Tredje* och *Fjärde AP-fonderna* befarar när det gäller Etik- och miljöutredningens förslag, att det övergripande målet om hög avkastning försvagas.

### *Ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande*

Inom institutionell kapitalförvaltning har begreppet ansvarsfull (Responsible Investments, RI) kommit att bli allt vanligare. Begreppet används t.ex. i FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (Principles for Responsible Investment, PRI), som är etablerade internationella principer för hur institutionella investerare bör agera för att integrera miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen och i rollen som ägare verka för ett hållbart företagande. Begreppet har den fördelen att det kan knytas till både investeringar och ägande. En bestämmelse i lag om integrering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter bör därför ange att AP-fondsmyndigheterna ska vara ansvarsfulla investerare och ansvarsfulla ägare.

I rollen som investerare kan en institutionell investerare välja att t.ex. utesluta bolag som inte lever upp till vissa kriterier, eller välja de bolag som bedöms vara bäst på att bedriva ett hållbart företagande och därmed leverera god avkastning. I rollen som ägare handlar det om att aktivt verka för att bolag förbättrar brister kopplade till t.ex. anställningsvillkor eller miljöförstöring genom att t.ex. använda sin röst på bolagstämma för att stödja en viss inriktning.

Ett krav på att AP-fondsmyndigheterna ska förvalta fondmedlen ansvarsfullt innebär att varje AP-fondsmyndighet ska integrera miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen av hela kapitalet. Varje AP-fondsmyndighet måste bedöma hur sådan integrering kan ske på bästa sätt, utifrån den

valda förvaltningsmodellen. Ett krav i lag innebär inte att lagstiftaren tar ställning till hur stor andel av förvaltningen som ska ske aktivt respektive passivt eller vilken metod för tillvaratagande av sådana aspekter som är den mest effektiva. Ett krav i lag innebär dock att miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter ska beaktas, oavsett förvaltningsmodell.

AP-fondsmyndigheterna bör beakta de riktlinjer för hållbart företagande som utarbetats inom t.ex. FN och EU och de svenska riktlinjerna för bolag med statligt ägande (se avsnitt 8.3). AP-fondsmyndigheterna bör använda de metoder som bedöms vara mest effektiva för att göra detta på bl.a. med beaktande av hur stor ägare AP-fondsmyndigheten är i det enskilda företaget. En AP-fondsmyndighet bör också överväga när det är mest effektivt att agera enskilt och när det är mest effektivt att samarbeta med en eller flera AP-fondsmyndigheter eller andra aktörer för att uppnå önskat resultat.

LO anser i sitt remissvar till Etik- och miljöutrednings förslag att det bör preciseras i lag att löntagarnas pengar inte ska investeras i företag och länder som förhindrar facklig organisering eller förföljer fackliga ledare. Det är dock inte lämpligt att i lagen närmare ange vilka typer av investeringar som inte får göras. Det ligger i stället inom ramen för kravet på ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande att bl.a. beakta de internationella konventioner om facklig förenings- och förhandlingsrätt som Sverige har undertecknat.

### *Hållbar utveckling*

Som anges ovan bör AP-fondsmyndigheterna beakta miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter även om detta inte kan förväntas ge en högre riskjusterad avkastning än den som kan förväntas genom den av myndigheten i övrigt valda förvaltningsstrategin. Detta bör markeras genom att det i lagtexten anges att en AP-fondsmyndighet ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas.

Med hållbar utveckling avses, i enlighet med Brundtlandkommissionens definition, en utveckling som tillgodoser dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att till-

godose sina behov. Med hållbar utveckling avses miljömässig, social och ekonomisk hållbarhet. Begreppet rimmar därför väl med kravet på integrering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen.

Social hållbarhet handlar om aspekter viktiga för människors välbefinnande, som rättigheter, rättvisa och välstånd. Social hållbarhet konkretiseras bl.a. i de internationella konventioner som Sverige har undertecknat om exempelvis mänskliga rättigheter, barns rättigheter och arbetsrätt, liksom om handel med och användning av vapen och narkotika.

Vad som är en miljömässigt hållbar utveckling har i Sverige konkretiserats genom den målstruktur för det svenska miljöarbetet som riksdagen beslutade 2010, med ett generationsmål, miljökvalitetsmål och etappmål (prop. 2009/10:155, bet. 2009/10:MJU25, rskr. 2009/10:377). Generationsmålet är det övergripande målet för miljöpolitiken och innebär att vi till nästa generation ska kunna lämna över ett samhälle där de stora miljöproblemen är lösta, utan att orsaka ökade miljö- och hälsoproblem utanför Sveriges gränser. Miljökvalitetsmålen är sexton till antalet och anger det tillstånd i den svenska miljön som miljöarbetet ska leda till. Möjligheten att uppnå miljökvalitetsmålen är dock i flera fall beroende av att åtgärder genomförs också i andra länder och på internationell nivå. Sverige har även undertecknat en rad internationella konventioner som syftar till minskad miljöpåverkan. Dessa berör bl.a. utsläpp till luft, skydd av natur, havsmiljö och kemikalieanvändning.

Ekonomisk hållbarhet betecknar en ekonomisk utveckling som inte sker på bekostnad av den miljömässiga eller sociala hållbarheten.

För att kunna fästa särskild vikt vid hur förvaltningen kan främja en hållbar utveckling bör AP-fondsmyndigheten bl.a. analysera hur placeringsverksamheten påverkar möjligheterna till en hållbar utveckling.

Det kan vara svårt att bedöma en investerings påverkan på möjligheterna till en hållbar utveckling. I en analys av den verksamhet som bedrivs av ett företag bör t.ex. beaktas att olika aspekter kan verka i olika riktning när det gäller hållbarhet och att det relevanta således är vilken s.k. nettopåverkan som en verksamhet leder till. Transparensen när det gäller de olika typer av påverkan, både positiv och negativ, som ett företags verksamhet

kan ha på en hållbar utveckling har ökat och kan förväntas fortsätta öka i och med utvecklingen av internationella initiativ för redovisning av olika hållbarhetsparametrar såsom t.ex. Carbon Disclosure Project (CDP). I sammanhanget måste även bedömas vilka rimliga möjligheter som finns att påverka ett företag eller en bransch i riktning mot en minskad negativ påverkan på möjligheterna till hållbar utveckling. Vidare kan det vara svårt att bedöma vilka effekter en AP-fondsmyndighets beslut att investera i eller utesluta ett företag ur AP-fonden har. AP-fondsmyndigheterna bör fortsätta att stödja internationella initiativ som syftar till att främja ökad transparens i hela värdekedjan. En AP-fondsmyndighet bör även kunna redovisa vilka överväganden som gjorts, särskilt när det gäller investeringar som kan framstå som tveksamma ur hållbarhetsperspektiv.

Genom att bedöma hur integreringen av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen av buffertkapitalet kan främja en hållbar utveckling i begreppets alla dimensioner och ta hänsyn till dessa aspekter, kan förvaltningen generera maximal nytta för pensionsspararna samtidigt som den främjar en hållbar utveckling och bidrar till att ett högt förtroende för förvaltningen kan upprätthållas. Hänsynstagandet till sådana aspekter får dock inte ske på bekostnad av den övergripande målsättningen om att uppnå största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Det bör därför framgå av lagtexten att den vikt som läggs vid hur en hållbar utveckling kan främjas inte får innebära att det görs avkall på aktsamhetsprincipen.

AP-fondsmyndigheterna bör särskilt uppmärksamma relevanta forskningsresultat som handlar om samband mellan kapitalförvaltning och en hållbar utveckling.

### *Föredömlig förvaltning*

I den nya lagen bör det ställas krav på att en AP-fondsmyndighet ska förvalta fondmedlen föredömligt. Kravet på föredömlig förvaltning bör i detta sammanhang innebära en förväntan om att arbetet ska bedrivas på bästa möjliga sätt utifrån givna förutsättningar. Arbetet bör med andra ord bedrivas effektivt, leda till resultat och ske på ett transparent sätt.

En föredömlig förvaltning av fondmedlen genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande är förenat med kostnader. Det innebär att AP-fondsmyndigheterna måste avsätta tillräckliga resurser för att säkerställa kvalitet i arbetet med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, samtidigt som AP-fondsmyndigheterna även i detta arbete ska välja så kostnadseffektiva metoder som möjligt för att uppnå resultat.

AP-fondsmyndigheterna bör bl.a. delta i nationella och internationella fora för kunskaps- och erfarenhetsutbyte om frågor som rör integrering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen. Genom att visa hur de bedriver en föredömlig förvaltning utan att göra avkall på kravet att förvalta buffertkapitalet till största möjliga nytta för pensionssystemet, kan AP-fondsmyndigheterna inspirera fler förvaltare att i sin förvaltning i högre grad beakta miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter.

#### *Aktsamhetsprincipen och referensportföljen*

Som föreslås i avsnitt 6 ska AP-fondsmyndigheterna i sin förvaltning förhålla sig till en referensportfölj som fastställs av AP-fondsämnden. De strategiska besluten när det gäller förvaltningen ska fattas av AP-fondsmyndigheterna, som ska förhålla sig till referensportföljen på ett aktsamt sätt. Inom ramen för aktsamhetsprincipen ska, enligt förslaget i avsnitt 7.1, AP-fondsmyndigheterna få avvika från referensportföljen för att långsiktigt kunna överträffa referensportföljens avkastning.

Utöver kravet på aktsam förvaltning föreslås i förevarande avsnitt att AP-fondsmyndigheterna även ska förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. För att avvika från referensportföljen i syfte att förvalta fondmedlen föredömligt bör det inte krävas att avvikandet bedöms leda till en högre avkastning – det bör vara tillräckligt att avvikandet inte är oförenligt med aktsamhetsprincipen, dvs. största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Det innebär att AP-fondsmyndigheterna ska beakta hur en hållbar utveckling kan främjas på ett sätt som inte innebär en lägre långsiktig nettoavkastning än den som kan förväntas genom den av

myndigheten i övrigt valda förvaltningsstrategin. Eftersom det föreslås att det i lagen ska anges att avvikelse kan ske för att långsiktigt kunna överträffa referensportföljens avkastning, bör det även anges att avvikelse kan ske i syfte att tillgodose kravet om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Som *Försäkringskassan* påpekar i sitt remissvar beträffande Etik- och miljöutredningens förslag kan det i vissa situationer uppstå tveksamhet när det gäller om ett företag ska uteslutas och vilken påverkan det kan få på avkastningen. Försäkringskassan efterlyser tydlig vägledning för i vilka situationer AP-fonderna ska prioritera ned avkastningskravet. Det är dock inte möjligt att ange exakt vilka avvägningar en AP-fondsmyndighet ska göra när det gäller integrering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter. Det är i stället AP-fondsmyndigheterna själva som måste bedöma hur de bäst förenar hänsynstagande till miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter med aktsamhetsprincipen. Det bör dock påpekas att enskilda uteslutningar sällan torde innebära en långsiktigt sämre avkastning på buffertkapitalet, dvs. avkastningskravet behöver inte prioriteras ned. Därför föreslås i avsnitt 6 att referensportföljen vid utvärderingen av förvaltningen justeras för de tillgångar som AP-fondsmyndigheterna gemensamt kommit fram till bör uteslutas. Genom att AP-fondsmyndigheterna föreslås få i uppdrag att samverka när det gäller bedömningar av vilka tillgångar som inte bör ingå i AP-fonderna (se avsnitt 8.3) garanteras också att det finns en process som kan ligga till grund för hanteringen av referensportföljen i samband med utvärdering. I övrigt bör AP-fondsmyndigheterna kunna välja olika strategier för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande och på så sätt ta ett eget ansvar för avkastningen på buffertkapitalet. Det är rimligt att även dessa strategier följs upp och utvärderas.

### 8.3 Riktlinjer och mål

**Promemorians förslag:** Styrelsen för en AP-fondsmyndighet ska varje år besluta om riktlinjer för placeringsverksamheten. Dessa ska bl.a. innehålla mål för hur fondmedlen ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt

ägande och en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur investeringarna och ägandet även i övrigt ska ske på ett ansvarsfullt sätt.

AP-fondsmyndigheterna ska samverka när det gäller att utveckla en gemensam värdegrund för förvaltningen av buffertkapitalet. AP-fondsmyndigheterna ska även anta gemensamma riktlinjer för och gemensamt bedöma vilka tillgångar som inte bör ingå i AP-fonderna.

**Promemorians bedömning:** AP-fondsmyndigheterna bör fortsätta att utveckla och tydliggöra den värdegrund som de har som utgångspunkt för verksamheten. Det är naturligt att detta sker i dialog med AP-fondsämnden. Värdegrunden bör i vart fall ta sin utgångspunkt i de etiska grundvärden som kommer till uttryck i regeringsformen, inklusive främjandet av en hållbar utveckling som leder till en god miljö för nuvarande och kommande generationer. Värdegrunden bör även ta sin utgångspunkt i de internationella konventioner som Sverige har undertecknat. Vidare bör värdegrunden förmedla att AP-fondsmyndigheterna ska ha ett vetenskapligt förhållningssätt till frågor om hållbar utveckling.

**Buffertkapitalsutredningens förslag och bedömning** avviker från promemorians förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag på så sätt att utredningen föreslår att styrelsen för Pensionsreservsstyrelsen ska fastställa riktlinjer för ägarstyrning samt riktlinjer för miljö- och etikhänsyn i investeringsverksamheten. Enligt utredningens bedömning bör Pensionsreservsstyrelsen fastställa en värdegrund för förvaltningen då det enligt utredningens förslag är denna myndighets ledning som ska ha det övergripande ansvaret för förvaltningen av pensionsreserven. I värdegrunden bör det enligt utredningen tydliggöras vilka miljö- och etikhänsyn som ska tas i investeringsverksamheten samt vilka avvägningar som har gjorts i förhållande till nyttan för nuvarande och framtida pensionärer.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker utredningens förslag och bedömning eller har ingen invändning mot dem. *Första AP-fonden* avstyrker förslaget och anser att alla policyer som berör förvaltningen, såväl övergripande riktlinjer för fondernas ägarstyrning som genomförandet av ägarstyrningen, bör

beslutas av fondstyrelserna. Första AP-fonden anser dock att huvudmannen bör utforma övergripande principer för fondernas ägarstyrning. *Andra AP-fonden* anser att det är något oklart vad som menas med att värdegrunden ska ange vilka miljö- och etikhänsyn som ska tas i investeringsverksamheten. Fonden anser att det förefaller vara en mycket hög detaljeringsgrad för en värdegrund och att den dessutom skulle leda till att fondstyrelsens eventuella oberoende ytterligare begränsas. *Tredje AP-fonden* anser att det finns en risk med att det inte finns några begränsningar för hur detaljerad eller styrande den av styrelsen för Pensionsreservsstyrelsen fastställda ägarpolicyn får vara. Beroende på hur styrelsen väljer att utforma riktlinjerna finns det en risk att fondstyrelsernas möjligheter att agera som ansvarsfulla ägare begränsas. Tredje AP-fonden anser även, allt annat lika, att omständigheten att en enda aktör, Pensionsreservsstyrelsen, centralt utformar en ägarpolicy för hela förvaltningen av buffertkapitalet väsentligt ökar risken för eller försöken att politiskt påverka ägarstyrningen. Politisk påverkan riskerar att inverka negativt på investeringsmöjligheterna och avkastningen. Beträffande värdegrund anser Tredje AP-fonden att den värdegrund som Första–Fjärde AP-fonderna redan har utvecklat är väl fungerande. Värdegrunden kommer att behöva anpassas till ökade krav från omvärlden, men det arbetet utförs bäst inom Etikrådet och inte av en central funktion inom Pensionsreservsstyrelsen. Det finns enligt fonden en betydande risk för ökad politisk påverkan om Pensionsreservsstyrelsen centralt ska utforma en värdegrund och ESG-riktlinjer. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* betonar att det är en viktig princip att aktiesparandet är långsiktigt, eftersom det erfarenhetsmässigt ger bäst avkastning. Med aktieäggande följer också ett ägaransvar. Enligt förbundet är det därför naturligt att det är fondstyrelsen som tar detta ansvar, vilket även skickar en signal till övriga aktieägare om att agera på samma sätt.

**Etik- och miljöutredningen** lämnar inget förslag när det gäller riktlinjer och mål. Enligt utredningen bör ESG så långt det är möjligt integreras i den löpande analysen och förvaltningsverksamheten och att detta sker bör vara styrelsens ansvar. Etik- och miljöutredningens bedömning vad gäller värdegrund överensstämmer i huvudsak med promemorias bedömning. Utredningens förslag innehåller inte något krav på samverkan.



**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har ingen invändning mot den. När det gäller värdegrund anser *Försäkringskassan* att statsmakterna måste ge AP-fonderna en tydlig vägledning så att alla AP-fonder har samma värdegrund. Om en AP-fond har en mer stram etik än en annan AP-fond konkurrerar de inte på samma villkor. Värdegrunden bör enligt *Försäkringskassan* utarbetas i samarbete mellan AP-fonderna och statsmakterna. *Riksgäldskontoret* anser att tonvikten i styrelsernas professionella kompetens bör ligga på finansförvaltning, vilket inte gör dem mest lämpade att bedöma vilken värdegrund medborgarna vill att de ska arbeta efter. *Riksgäldskontoret* menar att värdegrunden är en fråga med inbyggda politiska dimensioner. Uppgiften att ange en generell värdegrund för AP-fonderna hör följaktligen hemma på politisk nivå. En direkt lagreglering är däremot olämplig, varför *Riksgäldskontoret* föreslår att det i lagen ska anges att regeringen ska fastställa sådana riktlinjer, efter att först ha förankrat dem i det fortgående samarbetet mellan de riksdagspartier som står bakom pensionsöverenskommelsen. *Första AP-fonden* ställer sig inte främmande till att fondens styrelse utvecklar bakgrunden till fondens nuvarande inriktning mot internationella konventioner så att de kan sägas utgöra en värdegrund. För att detta inte ska leda till sämre förutsättningar för samarbetet i Etikrådet krävs dock, enligt *Första AP-fonden*, att de fyra fondstyrelserna inte gör alltför olika tolkningar av värdegrunden. Ett minskat samarbete i Etikrådet skulle vara olyckligt eftersom det riskerar att minska fondernas möjligheter att påverka bolagen. Den nuvarande konventionsgrunden innebär att fonden, genom att samarbeta med andra investerare med samma krav, blir en del av en internationell samverkan som ser till att brott mot internationella konventioner beivras på de globala finansmarknaderna. Därmed stärks både konventionerna och AP-fondernas möjligheter att påverka bolagen i positiv riktning. *Tredje AP-fonden* uttrycker tveksamhet beträffande den praktiska innebörden av en sådan värdegrund som utredningen föreslår och undrar om den kan fungera praktiskt som ett rättesnöre för förvaltningen. *Tredje AP-fonden* ställer sig också tveksam till enskilda AP-fonder som uttolkare av regeringsformen. Som kontrast framhåller *Tredje AP-fonden* fördelen med att utgå från internationella konventioner som en tydlig grund och som i ökande utsträckning accepteras

bland internationella investerare och bolag. AP-fonderna får ökat inflytande genom att andra investerare och bolag ansluter sig till samma uppfattning. Den enligt Tredje AP-fonden otydliga värdegrund som utredningen föreslår kommer inte att kunna få gehör bland internationella investerare och kommer därför inte att erbjuda något mervärde. *Fjärde AP-fonden* anser att det är naturligt för en statlig pensionsfond att luta sig mot värderingar som har bred förankring och att så litet som möjligt göra egna tolkningar. Internationella konventioner som Sverige har undertecknat är, enligt fonden, ett utmärkt exempel på brett förankrade värderingar. Riskerna med att gå ifrån en sådan värdegrund är sannolikt större än nyttan av egna tolkningar. Olika värdegrunder i fonderna skulle också kunna försvåra arbetet inom Etikrådet. Fondernas styrelser fastställer årligen ägarpolicyer som ger riktlinjer för hur ägararbetet, inklusive ESG-aspekter, ska bedrivas. Någon ytterligare värdegrund behövs inte, enligt *Fjärde AP-fonden*, eftersom ägarpolicyen kan ses som en praktisk tillämpning av de värderingar som fonden står för. *LO* anser att en tydligt formulerad värdegrund utifrån regeringsformen kommer att vara en tillgång för AP-fonderna i arbetet med att förvalta pensionsmedlen på ett framgångsrikt och förtroendeingivande sätt. *Svenskt Näringsliv* anser att AP-fondernas arbete måste baseras på konventionsgrunden. Prövningen av en fonds finansiella engagemang utifrån ett hållbarhetsperspektiv ska, enligt *Svenskt Näringsliv*, ske utifrån de internationella konventioner som Sverige har skrivit under.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Värdegrund för ansvarsfull förvaltning*

Bland remissinstanserna finns ett brett stöd för att AP-fonderna ska ha en gemensam värdegrund som utgångspunkt för sin förvaltning. En värdegrund anger de centrala utgångspunkterna för hur AP-fondsmyndigheterna ser på sitt uppdrag när det gäller integrering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen. Värdegrunden bör vara kommunicerbar och kunna få bred acceptans.

En fråga som några remissinstanser tar upp när det gäller Etik- och miljöutredningens förslag rör vem som ska fastställa den

gemensamma värdegrunden. Det finns, som *Riksgäldskontoret* och *Försäkringskassan* påtalar, en politisk dimension i utformningen av en gemensam värdegrund. Riksgäldskontoret anser att det just därför bör vara politiska företrädare som utformar denna. En risk med en sådan ordning är dock att varje ny regering kan känna sig motiverad att göra ändringar i den rådande värdegrunden för att spegla den inriktning som just den företräder. Det finns inte heller några garantier för att värdegrunden inte skulle göras så detaljerad att den skulle kunna styra förvaltningen på ett sätt som minskar den självständighet i placeringsverksamheten som är en grundbult i förvaltningen (se avsnitt 5). En förankringsprocess i Pensionsgruppen skulle möjligen borga för en långsiktighet i fråga om värdegrund, men skulle även innebära en risk för otydlighet i och med att värdegrunden skulle kunna bli föremål för politiska förhandlingar. Vidare är det viktigt att en värdegrund är väl förankrad hos den som ska tillämpa värdegrunden. Värdegrunden bör därför inte vara något som en utomstående part dikterar.

Mot denna bakgrund bör det vara AP-fondsmyndigheterna själva som utformar sin värdegrund. Det bör, på samma sätt som i dag, ske gemensamt. Att AP-fondsmyndigheterna gemensamt ska utveckla en värdegrund för förvaltningen bör anges i den nya lagen. Det är dock naturligt att utvecklandet av en gemensam värdegrund för förvaltningen sker i dialog med AP-fondsämnden, som är huvudman för förvaltningen av buffertkapitalet.

Att det är AP-fondsmyndigheterna själva som ska utforma sin värdegrund hindrar dock inte att det bör finnas vissa förväntningar om vad värdegrunden åtminstone ska innehålla. Värdegrundens legitimitet stärks genom att den grundar sig på brett förankrade demokratiska värderingar. Sådana värderingar kommer till uttryck i regeringsformen, t.ex. det grundläggande målet om den enskildes personliga, ekonomiska och kulturella välfärd och att det allmänna ska främja en hållbar utveckling som leder till en god miljö för nuvarande och kommande generationer. *Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna* är i sina remissvar till Etik- och miljöutredningen kritiska till att en värdegrund ska utgå från regeringsformen och anser att den bör utgå från de internationella konventioner som Sverige har undertecknat. Tredje AP-fonden ställer sig också tveksam till enskilda AP-fonder som uttolkare av regeringsformen. AP-fonderna är dock en del av den svenska staten och regerings-

formen är utgångspunkt för all offentlig verksamhet. Detta bör återspeglas i AP-fondsmyndigheternas värdegrund. De internationella konventioner som Sverige har undertecknat bör också vara utgångspunkter för AP-fondsmyndigheternas värdegrundsarbete. Dessa konventioner återspeglar grundvärden som stöds av många av världens länder.

Det kan vara svårt att tolka internationella konventioner och även att bedöma vad tolkningen bör innebära i praktiken för AP-fondsmyndigheternas arbete. Eftersom konventionerna sällan behandlar vilka typer av investeringar som får eller inte får göras så handlar det om att bedöma hur en investering eller ett påverkansarbete påverkar de värden som konventionen är avsedd att skydda. Ett exempel är icke-spridningsavtalet NPT (Nuclear Non-Proliferation Treaty), som inte uttryckligen förbjuder kärnvapen men innehåller ett tydligt åtagande för kärnvapenstaterna om nedrustning och för icke-kärnvapenstaterna om att inte utveckla eller anskaffa kärnvapen. Inom ramen för NPT-arbetet har samtliga statsparter åtagit sig att verka för att alla kärnvapen elimineras. Mot denna bakgrund arbetar regeringen för en eliminering av alla kärnvapen. Detta bör få återverkningar på AP-fondsmyndigheternas investeringsbeslut.

I arbetet med att tolka internationella konventioner bör AP-fondsmyndigheterna föra en dialog med relevanta experter, inklusive de departement inom Regeringskansliet som har ansvar för konventionen i fråga. AP-fondsmyndigheternas tolkning av en internationell konvention bör spegla hur Sverige har valt att tillämpa konventionen i fråga.

Värdegrundens relevans stärks genom att den även reflekterar vikten av vetenskapliga forskningsresultat. Den vetenskapliga forskningen inom områden som visar hur företagens agerande påverkar samhällsutveckling och ekosystem är t.ex. viktig för bedömningen av hur de företag som AP-fondsmyndigheterna är delägare i kan förändra sin verksamhet i riktning mot ett mer hållbart företagande. Även forskning som undersöker samband mellan kapitalförvaltning och en hållbar utveckling är av relevans för AP-fondsmyndigheternas investeringsverksamhet.

Värdegrunden bör utgöra utgångspunkten för AP-fondsmyndigheternas agerande och konkretiseras i de mål och strategier och övriga riktlinjer för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt

ägande som enligt nedan ska fastställas av varje styrelse för en AP-fondsmyndighet.

### *Vem ska besluta om närmare riktlinjer?*

Till skillnad från Buffertkapitalsutredningens förslag innebär förslagen i denna promemoria att buffertkapitalet ska förvaltas av tre AP-fondsmyndigheter som i likhet med nuvarande AP-fonder är självständiga myndigheter. Riktlinjer när det gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande kommer att ta sikte på förvaltningsstrategier, vilket det bör lämnas till varje AP-fondsmyndighet att utveckla. Att AP-fondsmyndigheterna har möjlighet att sinsemellan ha olika strategier och arbetssätt för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande kan också antas bidra till större dynamik och möjlighet att lära av varandras arbete än om alla tre ska följa samma riktlinjer, liksom till den riskspridning som är ett skäl för att ha tre AP-fondsmyndigheter. Mot den bakgrunden bör det vara respektive AP-fondsmyndighet som bär ansvaret för att fastställa riktlinjer för förvaltningen, även avseende ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. I vissa avseenden bör dock AP-fondsmyndigheterna fastställa gemensamma riktlinjer, vilket utvecklas nedan.

### *Mål*

I dag finns inget krav på AP-fonderna att fastställa mål för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Att fastställa mål och strategier för hur målen ska uppnås är dock en viktig del i uttolkningen av vad det innebär att leva upp till kravet på föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Det är genom att granska sådana mål och den uppföljning som ska göras av hur de uppfylls som AP-fondsmyndigheten och en intresserad allmänhet kan bedöma om AP-fondsmyndigheternas arbete på området är föredömligt. AP-fondsmyndigheterna bör därför fastställa egna mål för föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Målen bör utformas så att de är tydliga och uppföljningsbara.

AP-fondsmyndigheterna kan t.ex. fastställa mål när det gäller aktieportföljens samlade klimatpåverkan. Detta kan med befintliga metoder t.ex. redovisas genom s.k. koldioxidavtryck (se avsnitt 8.4). Genom att redovisa aktieportföljens samlade koldioxidavtryck i enlighet med den praxis som håller på att utvecklas på marknaden går det att se förändringar över tid samt göra jämförelser med andra portföljer. Målen kan också vara av kvalitativ karaktär och t.ex. ange verksamhetsmål för när och hur olika miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter ska vara integrerade i förvaltningen.

Målen bör kompletteras av strategier för att uppnå målen.

Styrelsens ansvar att ange mål och strategier för hur fondmedlen ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande bör gälla såväl för den egna förvaltningen som vid köp av externa förvaltningstjänster.

### *Kriterier för uteslutning*

I riktlinjer avseende ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande bör det även finnas kriterier för uteslutning av enskilda företag. Sådana kriterier är relevanta såväl inför ett investeringsbeslut som vid bedömningen av om en tillgång ska avyttras. AP-fondsmyndigheten kan också välja att stanna kvar som ägare, trots att företaget inte lever upp till ställda krav, med målsättningen att försöka påverka företaget i den riktning som bedöms önskvärd.

I dag har AP-fonderna genom Etikrådet fastställt vissa kriterier för uteslutning av företag som kan kopplas till brott mot internationella konventioner. Som framgår i avsnitt 8.1 införde Etikrådet under 2014 även en tidsgräns på fyra år för dialoger som gäller konventionskränkningar. Om Etikrådets mål med dialogen inte har uppnåtts inom fyra år, rekommenderar Etikrådet AP-fonderna att utesluta företaget ur sina investeringsuniversum. Beslut om avyttring fattas dock av varje AP-fond.

I likhet med värdegrunden bör vissa kriterier för uteslutning fastställas av AP-fondsmyndigheterna gemensamt. I sådana kriterier bör det konkretiseras på vilka grunder ett bolag eller annan tillgång inte bör ingå i AP-fondsmyndigheternas investeringsuniversum. De gemensamma kriterierna kan t.ex. baseras på faktorer

som är knutna till efterlevnaden av de internationella konventioner som Sverige har undertecknat och uppfyllelsen av de svenska miljömålen eller i övrigt främjandet av en hållbar utveckling. De gemensamma kriterierna ska inte hindra att var och en av AP-fondsmyndigheterna inom ramen för vald strategi för föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande utformar ytterligare kriterier för innehav som inte ska ingå i AP-fondsmyndighetens investeringsuniversum.

I detta sammanhang bör det betonas att bedömningen av om ett innehav ska avvecklas eller inte på grund av att bolaget t.ex. bedriver en verksamhet som inte är förenlig med de svenska miljömålen eller på annat sätt strider mot de ovan nämnda kriterierna, hänger nära samman med möjligheten att påverka bolaget i rätt riktning. Att ge en annan part – t.ex. AP-fonds-nämnden – uppdraget att besluta om ett innehav bör avvecklas eller inte skulle innebära att processen skiljs ut från bedömningen av vilket resultat påverkan genom ägande kan ge. Det är därför rimligt att det är AP-fondsmyndigheterna själva som fattar beslutet om uteslutning. Detta bör dock, liksom hos AP-fonderna i dag, ske efter en rekommendation av ett gemensamt organ som det nuvarande Etikrådet. AP-fonderna samordnar i dag ofta sin påverkansprocess i Etikrådet, vilket innebär att Etikrådet är nära kopplat till den processen och kan göra bedömningar av om fortsatt påverkan kan ge positivt resultat eller inte. I den nya lagen bör det därför anges att AP-fondsmyndigheterna ska samverka när det gäller bedömningar av vilka innehav som bör uteslutas. Det bör inte slås fast i lag att samverkan ska ske inom ramen för Etikrådet utan det bör vara AP-fondsmyndigheterna som bedömer hur de vill organisera sin samverkan.

En rimlig förväntan är att en AP-fondsmyndighet som väljer att inte följa en rekommendation bör kunna motivera sitt ställningstagande för AP-fonds-nämnden och, så snart det är lämpligt, för allmänheten.

### *Riktlinjer i övrigt*

Förutom att fastställa konkreta mål och strategier för ansvarsfull förvaltning bör en styrelse för en AP-fondsmyndighet fastställa

riktlinjer som gäller för hela förvaltningen, inklusive de områden där det inte är möjligt att fastställa konkreta mål.

Det internationella samarbetet på området för ansvarsfulla investeringar drivs främst genom FN:s initiativ för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande (PRI), FN:s initiativ för hållbart företagande (Global Compact) samt inom ramen för samarbete i EU och OECD. Regeringen har utvecklat en egen definition av hållbart företagande som bl.a. framgår av Hållbart företagande – Plattform för svenskt agerande (2013) och Statens ägarpolicy och riktlinjer för bolag med statligt ägande (2014). Statens ägarpolicy syftar till att de statligt ägda bolagen ska agera föredömligt inom området hållbart företagande.

Riktlinjer för hur AP-fondsmyndigheterna ska förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande bör utgå från kravet i den nya lagen på föredömlig förvaltning samt bl.a. baseras på relevanta nationella och internationella riktlinjer, som de som nämns ovan.

### *Uppföljning*

Riktlinjer och mål, inklusive strategier för att uppnå målen, bör redovisas i relevanta styrdokument. Varje styrelse bör även fastställa på vilket sätt uppföljning ska ske. En AP-fondsmyndighets styrelse bör med viss regelbundenhet granska om målen och riktlinjerna alltjämt är relevanta och väl avvägda samt om strategierna för att nå målen har lett till önskat resultat. Resultatet av uppföljningen bör offentliggöras på ett för allmänheten lättillgängligt sätt.

## 8.4 Transparens

**Promemorians förslag:** AP-fondsmyndigheterna ska gemensamt utveckla riktlinjer för redovisning av hur myndigheterna förvaltar AP-fonderna föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

**Promemorians bedömning:** För att främja allmänhetens förtroende för myndigheternas förvaltning bör AP-fondsmy-



digheterna tillhandahålla lättillgänglig och rättvisande information om sin verksamhet och sina resultat inklusive de som gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

**Buffertkapitalsutredningen** lämnar inget förslag och gör ingen bedömning när det gäller krav på transparens.

**Remissinstanserna** lämnar inga synpunkter som rör krav på transparens.

**Etik- och miljöutredningens bedömning** överensstämmer i allt väsentligt med promemorians bedömning.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker utredningens bedömning eller har ingen invändning mot den. *Föreningen Auktoriserade Revisorer (FAR)* och *Sveriges Finansanalytikers förening* föreslår att det på samma sätt som för de statligt ägda bolagen införs skärpta krav på hållbarhetsredovisning. De menar att ett minimikrav på AP-fonderna bör vara att dessa årligen publicerar en externt bestyrkt hållbarhetsredovisning med utgångspunkt i Global Reporting Initiative (GRI) och dess bilaga för den finansiella sektorn. Redovisningskravet bör inte regleras i lag utan utvecklas i förarbeten eller för ändamålet specifika riktlinjer för hållbarhetsredovisning. En sådan hållbarhetsredovisning bör enligt föreningarna publiceras på fondernas webbplatser i samband med publiceringen av årsredovisning.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Institutionell kapitalförvaltning är en komplicerad verksamhet som de flesta inte kan följa och bedöma i detalj. Etik- och miljöutredningen uttrycker det som att där kunskaperna tar slut måste förtroendet ta vid, och förtroendet bygger på faktorer som kompetens, öppenhet, integritet och välvilja. AP-fondsmyndigheternas arbetssätt, organisation och kommunikation måste ta sin utgångspunkt i detta.

I den årliga skrivelsen om AP-fondernas verksamhet har regeringen återkommande belyst vikten av öppenhet från AP-fondernas sida. Regeringen har noterat att AP-fonderna arbetar aktivt med etik- och miljöfrågor i en omfattning som sannolikt inte är känd för allmänheten. Utåtriktad kommunikation, oavsett AP-fondsmyndigheternas vägval, bör därför eftersträvas.

Det finns många olika sätt på vilka AP-fondsmyndigheterna kan vara transparenta när det gäller arbetet inom området ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. En given utgångspunkt för

transparens är att fastställda riktlinjer, mål och strategier för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande ska finnas lättillgängliga på en AP-fondsmyndighets webbplats. Även de resultat som förvaltningen leder till bör särskilt redovisas, liksom vilka processer som fastställts för uppföljning och utvärdering. Etikrådets årsrapport är ett bra exempel på redan pågående arbete, liksom att AP-fonderna inkluderar information om hållbarhetsfrågor på sina respektive webbplatser, i ägarrapporter och årsredovisningar.

Samtliga AP-fonder har i dag etablerat metoder för att redovisa resultat, genom ägarstyrningsrapporter och andra redovisningsformer. Första-Fjärde AP-fonderna rapporterar aktieinnehavens koldioxidavtryck (s.k. Carbon footprint). Fjärde AP-fonden deltar även i ett internationellt initiativ för att investerare globalt ska mäta koldioxidutsläpp för tillgångsportföljerna och anamma strategier för att minska sitt koldioxidavtryck. Sjätte AP-fonden har gjort en första klimatanalys för att mäta klimatpåverkan av sina investeringar och har därutöver bl.a. utarbetat en egen rankingmodell för att mäta fondbolagens arbete med hållbarhet. Andra AP-fonden lanserade 2003 ett Kvinnoindex som detaljerat mäter andelen kvinnor i svenska börsbolags styrelser och ledningsgrupper som ett redskap för en mer jämställd bolagsstyrning. Sjätte AP-fonden publicerar även fondens uppförandekod och hållbarhetsredovisar i enlighet med Global Reporting Initiative (GRI) sedan 2013. Det finns dock ingen gemensam standard för detta i enlighet med t.ex. GRI:s standard.

Det kan argumenteras för, likt *FAR* och *Finansanalytikernas förening* gör i sina remissvar till Etik- och miljöutredningens förslag, att ett minimikrav bör vara att AP-fondsmyndigheterna årligen publicerar en bestyrkt hållbarhetsredovisning med utgångspunkt i Global Reporting Initiative (GRI). Det finns dock ett stort antal internationella och nationella initiativ för redovisning på området. Det är angeläget att AP-fondsmyndigheterna även inom detta område agerar föredömligt, både gemensamt och enskilt, för att överväga vilka redovisningsformer som är mest lämpliga. Även om AP-fondsmyndigheternas förvaltningsmodeller kommer att se olika ut, och det därför är naturligt att redovisningsformerna delvis skiljer sig åt, bör det utvecklas riktlinjer för redovisning som gör att deras arbete på området ansvarsfulla investeringar och ansvars-

fullt ägande kan granskas och jämföras med varandra. AP-fondsmyndigheterna bör därför vara skyldiga att samverka när det gäller att ta fram riktlinjer för hur de bör redovisa sitt arbete med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. En redovisningsmetod som aktualiserats under senare år och som AP-fondsmyndigheterna tillsammans bör fortsätta att utveckla är redovisning av koldioxidavtryck i portföljerna.

En annan form av transparens som bidrar till förtroendet för förvaltningen är deltagande i den offentliga debatten. McKinsey & Company rekommenderar i sin utvärdering av AP-fondernas verksamhet 2013 att AP-fonderna bör se över möjligheter att vara ännu mer proaktiva i den offentliga debatten om ESG-frågor för att stärka förtroendet bland intressenter (skr. 2013/14:130 s. 228).

Det är viktigt att AP-fondsmyndigheterna är proaktiva och transparenta kring sitt arbete med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande samt uppnådda resultat på kort och lång sikt. När det gäller transparens bör det emellertid också beaktas att det ibland kan finnas skäl till varför det inte är lämpligt för en AP-fondsmyndighet att vara fullt ut transparent i en viss fråga. Det kan t.ex. handla om en pågående förhandling med ett bolag eller ett känsligt skede i en påverkansprocess. Det är rimligt att AP-fondsmyndigheterna tillämpar samma principer för transparens och att principerna baseras på att AP-fondsmyndigheterna ska vara så transparenta som möjligt. AP-fondsmyndigheterna bör därför utforma en gemensam policy för transparens som klargör för allmänheten hur de avser att agera. En sådan policy bör vara en del av de gemensamt fastställda riktlinjerna. Exempel finns t.ex. hos Europeiska Investeringsbanken som publicerar sin policy för transparens på bankens webbplats.

## 8.5 Samverkan

**Promemorians bedömning:** Utöver det som föreskrivs i den nya lagen bör AP-fondsmyndigheterna successivt utveckla sin samverkan ytterligare utifrån de behov som de har på området. Målet bör vara att uppnå ökad effektivitet och kostnadsbesparingar när det gäller föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

**Buffertkapitalsutredningen** gör ingen bedömning som avser samverkan mellan fondstyrelserna när det gäller ansvarsfulla investeringar eller ansvarsfullt ägande.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanserna lämnar inga synpunkter som rör sådan samverkan. *Fair Trade Center, FIAN-Sverige, Framtidsjouren, Jordens Vänner, Klimataktion, Kristna Fredsrörelsen, Latinamerikagrupperna* och *Swedwatch* föreslår i ett gemensamt remissvar att ett nytt självständigt Etikråd inrättas, till vilket knyts en bredare grupp aktörer, såsom frivilligorganisationer, fackföreningar och näringslivsrepresentanter.

**Etik- och miljöutredningens** bedömning överensstämmer i allt väsentligt med promemorians.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har ingen invändning mot den.

**Skälen för promemorians bedömning:** AP-fonderna samverkar som nämns i avsnitt 8.1 sedan 2007 genom ett gemensamt Etikråd. I McKinsey & Companys utvärdering av AP-fondernas verksamhet 2013 görs bedömningen att samarbetet inom Etikrådet fungerar väl, men att Första–Fjärde AP-fonderna bör se över möjligheterna att ytterligare öka samarbetet för att stärka resurser och kompetens inom ESG-området (skr. 2013/14:130 s. 227). Samtliga AP-fonder har under de senaste åren ökat fokus på att integrera ESG-aspekter i förvaltningen och bygga intern expertis. Var och en av fonderna har begränsade resurser för detta arbete, medan flera utländska fonder som AP-fonderna jämförts med upplever skalfördelar inom området (större grupper har större möjlighet och kapacitet att arbeta aktivt och systematiskt med integrationen).

Ett viktigt syfte med översynen av AP-fondernas organisation är att hitta möjligheter för effektivisering och kostnadsbesparing genom att öka samverkan mellan myndigheterna. När det gäller AP-fondsmyndigheternas arbete med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, finns det goda förutsättningar för att utveckla och förstärka den samverkan som AP-fonderna redan har i dag inom Etikrådet. AP-fondsmyndigheterna bör därför fortsätta att samarbeta inom ett Etikråd och kontinuerligt utveckla och stärka rådets arbete.

Hur ett samverkansråd bör organiseras och var det ska placeras i den nya organisationen för förvaltningen av buffertkapitalet bör AP-fondsmyndigheterna gemensamt avgöra. Det finns inte till-

räckliga skäl att, såsom *Fair Trade Center* tillsammans med några andra remissinstanser önskar, skapa ett nytt Etikråd helt oberoende från AP-fondsmyndigheterna. I AP-fondsnsämndens uppdrag ingår dock att följa upp hur AP-fondsmyndigheternas arbete genom Etikrådet bedrivs. Genom att AP-fondsmyndigheterna är transparenta med sitt arbete och sina överväganden (se avsnitt 8.4) kan även allmänheten få insyn i hur arbetet bedrivs.

Som framgår ovan bör samarbetet åtminstone innebära att AP-fondsmyndigheterna utvecklar en gemensam värdegrund för förvaltningen (avsnitt 8.3), antar riktlinjer för och gemensamt bedömer vilka tillgångar som inte bör ingå i AP-fonderna (avsnitt 8.3) och att de utvecklar riktlinjer för redovisning av hur myndigheterna förvaltar fondmedlen på ett ansvarsfullt sätt (avsnitt 8.4).

Genom ett samverkansråd kan AP-fondsmyndigheterna fortsätta att delta i nationella och internationella samarbeten för att stärka kunskapsutvecklingen om metoder, redovisningsformer och andra frågor relaterade till ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Genom ett samverkansråd kan AP-fondsmyndigheterna även, när det är relevant, samverka vid köp av tjänster från externa förvaltare. AP-fondsmyndigheterna kan även vidareutveckla gemensamma fokusområden för att särskilt analysera hur en viss fråga på bästa sätt kan beaktas i förvaltningen, t.ex. koldioxidutsläpp, arbetsmiljöfrågor, korrupsionsrisk eller risk för felvärdering av tillgångar som kan komma att bli s.k. strandade tillgångar.

## 8.6 AP-fondsnsämndens roll

**Promemorians bedömning:** AP-fondsnsämnden bör i sin egenkap av huvudman för förvaltningen av buffertkapitalet på olika sätt bidra till att AP-fondsmyndigheternas arbete sker föredömligt. Detta bör ske genom en kontinuerlig dialog med AP-fondsmyndigheterna om frågor som rör ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Frågan om hur AP-fondsmyndigheterna lever upp till kravet på föredömlighet utan att göra avkall på aktsamhetsprincipen bör även omfattas av den årliga utvärdering som AP-fondsnsämnden ska göra. Med viss regelbundenhet bör AP-fondsmyndigheternas arbete med ansvars-

fulla investeringar och ansvarsfullt ägande vara föremål för särskild fördjupning. En sådan fördjupning kan ske vid en annan tidpunkt än tidpunkten för den årliga utvärderingen. Regeringen bör samråda med AP-fondsnämnden om lämpliga fokusområden i utvärderingen.

**Buffertkapitalsutredningen** behandlar inte särskilt frågan om uppföljning av fondstyrelsernas arbete med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

**Remissinstanserna** lämnar inga synpunkter som rör uppföljning av fondstyrelsernas etik- och miljöarbete.

**Etik- och miljöutredningens bedömning** överensstämmer i huvudsak med promemorians bedömning. Etik- och miljöutredningen berör inte möjligheten att utvärdera förvaltningen vid en annan tidpunkt än tidpunkten för den årliga utvärderingen.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har ingen invändning mot den. *Tredje AP-fonden* anser att regelbunden utvärdering av fondernas arbete med ESG är positivt men vänder sig mot årlig utvärdering, eftersom effekterna av ESG-arbete är svåra att mäta samtidigt som arbetet är långsiktigt. *Tredje AP-fonden* framför också att arbetet med ägarfrågor är mest intensivt under bolagsstämmosäsongen, dvs. februari–maj, och att flera AP-fonder publicerar ägarrapporter under tredje kvartalet. Det medför att en årlig utvärdering därför skulle kunna komma att baseras på ett år gammal information. Ett alternativ är enligt *Tredje AP-fonden* att göra en separat utvärdering vart tredje år eller en separat utvärdering under hösten. *Fjärde AP-fonden* ser det som naturligt att regeringen utvärderar också fondernas ESG-arbete. En sådan utvärdering bör dock, enligt *Fjärde AP-fonden*, skiljas från den årliga utvärderingen av fondernas verksamhet, bl.a. mot bakgrund av att resultatet av insatser på ESG-området är svåra att mäta.

**Skälen för promemorians bedömning:** Den nya AP-fondsstruktur som föreslås i denna promemoria innebär att vissa delar av huvudmannaskapet, dvs. en ägares ansvar som uppdragsgivare, förflyttas från regeringen till AP-fondsnämnden. AP-fondsnämnden får uppgiften att tillvarata nuvarande och framtida pensionärens intressen genom att verka för att buffertkapitalet blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

Detta ska, enligt förslagen i avsnitten 6 och 14, ske genom att AP-fonds nämnden fattar vissa typer av beslut (avkastningsmål och referensportfölj, förslag till kostnadstak och en utvärdering av förvaltningen samt rapport till regeringen). Som anges ovan föreslås det inte att AP-fonds nämnden ska få ett uttryckligt uppdrag att uttolka kraven på föredömligt agerande när det gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. AP-fonds nämnden har dock möjlighet att ge sin syn på hur AP-fonds myndigheterna har uttolkat lagens krav, t.ex. i samband med den årliga utvärderingen och i löpande dialog med AP-fonds myndigheterna.

AP-fonds nämnden ska med referensportföljen som grund varje år göra en utvärdering av AP-fonds myndigheternas förvaltning av AP-fonderna. Som *Tredje* och *Fjärde AP-fonderna* påpekar kan det vara vanskligt att utvärdera resultat när det gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande på kort sikt. Utvärderingen av hur AP-fonds myndigheterna arbetar med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande bör därför, liksom utvärderingen i övrigt, göras ur ett långsiktigt perspektiv. Att t.ex. som ägare arbeta med aktivt värdeskapande förändringsarbete i företag kan ta tid. Förutsättningarna för att lyckas uppnå en förändring ser också olika ut beroende på hur stor ägarpost en AP-fonds myndighet har i ett företag.

En kvalitativ granskning av AP-fonds myndigheternas mål, strategier och riktlinjer kan göras varje år. En djupdykning i vilka resultat som uppnås bör dock inte göras varje år. På samma sätt som regeringen hittills har gjort bör AP-fonds nämnden kunna välja att ett visst år särskilt fokusera på frågor om ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Som *Tredje* och *Fjärde AP-fonderna* påpekar kan det vara lämpligt att en fördjupad utvärdering görs vid en annan tidpunkt än den årliga utvärderingen. Uppdraget att verka för största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension innebär att AP-fonds nämnden kan välja att genomföra särskilda fördjupningar i olika frågor när det bedöms lämpligt.

Hur AP-fonds myndigheterna arbetar för att leva upp till kravet på att förvalta fondmedlen genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande kommer även att utvärderas av regeringen vart fjärde år och redovisas i en skrivelse som överlämnas till riksdagen (se avsnitt 6). Regeringen bör föra en dialog med AP-fonds nämnden

den när det gäller formerna för respektive utvärdering, så att de kan komplettera varandra.



## 9 AP-fondsämnden

### 9.1 En nämndmyndighet med Pensionsmyndigheten som värdmyndighet

**Promemorians förslag:** Den nya huvudmannen för förvaltningen av buffertkapitalet utgörs av en myndighet som får namnet AP-fondsämnden. Myndigheten leds av en nämnd. Detta anges i den nya lagen om förvaltning av inkomstpensions-systemets buffertkapital.

**Promemorians bedömning:** Pensionsmyndigheten bör vara värdmyndighet och sköta handläggande och administrativa uppgifter åt AP-fondsämnden. För dessa uppgifter bör det organiseras ett kansli inom Pensionsmyndigheten som bör ledas av en kanslichef. Kanslichefen bör anställas av Pensionsmyndigheten i samråd med AP-fondsämnden. Relationen mellan de båda myndigheterna bör regleras i instruktionen för respektive myndighet.

**Utredningens förslag och bedömning** avviker från promemorians förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att det innebär att en ny statlig myndighet – Pensionsreservsstyrelsen – utan organisatorisk anknytning till Pensionsmyndigheten, ska vara huvudman för förvaltningen av buffertkapitalet. Enligt utredningens förslag ska Pensionsreservsstyrelsen samråda med Pensionsmyndigheten när det gäller att tolka pensionskulden och utifrån detta sätta mål för förvaltningen.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker utredningens förslag när det gäller hur huvudmannen ska vara organiserad eller har ingen invändning mot det. *Pensionsmyndigheten*

saknar en närmare precisering av hur samarbetet mellan myndigheten och Pensionsreservsstyrelsen ska utformas. Pensionsmyndigheten påpekar att merparten av arbetet med att ta fram de analyser av pensionssystemets finansiella ställning som ligger till grund för fastställandet av målet för investeringsverksamheten kommer att utföras av myndigheten. Skulle dessutom förvaltningen av buffertkapitalet utföras i en enda fond i stället för – som utredningen föreslår – tre fonder minskar behovet av att Pensionsreservsstyrelsen är en egen myndighet. Ett alternativ skulle då kunna vara att fastställandet av målet för buffertkapitalets förvaltning och uppföljningen av förvaltningen anförtros åt en delegation direkt under Pensionsmyndighetens ledning och att fondstyrelsen bildar en egen avdelning inom myndigheten. Utredningen har inte analyserat detta alternativ i tillräcklig omfattning. *Arbetsgivaralliansen* och *Arbetsgivarförbundet KFO* anser att samarbetet mellan Pensionsreservsstyrelsen och Pensionsmyndigheten måste bli ännu närmare genom att myndigheterna delar både lokaler och så många gemensamma stödfunktioner som är möjligt för att minimera kostnader. *Nationalekonomiska institutionen vid Lunds universitet* och *Knut Wicksells centrum för finansvetenskap* förordar att Pensionsmyndighetens expertkunnande används i större utsträckning och att Pensionsmyndigheten får ett stort inflytande i Pensionsreservsstyrelsen, eftersom placeringsstrategier måste bygga på prognoser över avgiftstillgång och pensionssskuld.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Anknytning till Pensionsmyndigheten*

Enligt förslagen i avsnitt 6 ska uppdraget som kapitalägare skiljas från den kapitalförvaltande verksamheten genom att det inrättas en ny huvudman för förvaltningen av buffertkapitalet. Utredningen föreslår att det ska inrättas en ny myndighet, Pensionsreservsstyrelsen. De nuvarande AP-fonderna ska enligt utredningens förslag avvecklas som myndigheter och i stället ombildas till tre buffertfonder som administreras och förvaltas av Pensionsreservsstyrelsen. I denna promemoria föreslås en annan organisation där tre av de nuvarande AP-fonderna ska finnas kvar som myndigheter

(avsnitt 10.1). Frågan är nu i vilken form som den nya huvudmannen ska bedriva sin verksamhet.

Utgångspunkten är att statlig verksamhet i huvudsak bör bedrivas i myndighetsform. Den grundsyn på valet av verksamhetsformer i staten, som regeringen tidigare redovisat för riksdagen, ligger fast (prop. 1997/98:136 s. 33). Kraven på offentlighet och insyn och på tydliga ansvarskedjor tillgodoses i denna ordning. Myndighetsformen är också flexibel. Den ger goda möjligheter att anpassa styrning och organisation till olika förutsättningar.

Ett av syftena med det föreslagna separata huvudmannskapet, skilt från själva kapitalförvaltningen, är att det ska ske en samordning med pensionssystemet i övrigt (se avsnitt 6). Pensionsmyndigheten är den förvaltningsmyndighet som har ansvaret för administrationen av ålderspensionssystemet inom socialförsäkringen. Buffertkapitalet är en viktig del av inkomstpensionssystemet. Kapitalet utgör en buffert på tillgångssidan och är också en parameter i beräkningen av balanstalet. Det har därmed potentiell – och som nu under en balanseringsperiod faktisk – betydelse för indexeringen av inkomstpensionerna. Pensionsmyndigheten har expertkunskap om pensionssystemets funktion och dess nuvarande och framtida finansiella ställning. Myndigheten bör därmed också vara lämpad att bedöma vad som krävs i termer av avkastnings- och riskprofil för buffertkapitalet.

Utredningen föreslår att Pensionsreservsstyrelsen ska samråda med Pensionsmyndigheten när det gäller att tolka pensionsskulden och sätta mål för förvaltningen. Utredningen preciserar dock inte, som *Pensionsmyndigheten* påpekar, närmare hur samarbetet mellan Pensionsreservsstyrelsen och Pensionsmyndigheten ska se ut. *Arbetsgivaralliansen* och *Arbetsgivarförbundet KFO* anser att samarbetet mellan Pensionsreservsstyrelsen och Pensionsmyndigheten måste bli närmare än det som utredningen föreslår. Även *Nationalekonomiska institutionen vid Lunds universitet* och *Knut Wicksells centrum för finansvetenskap* förordar att Pensionsmyndighetens expertkunnande används i större utsträckning.

Det kan emellertid ifrågasättas om inrättandet av en ny myndighet helt skild från Pensionsmyndigheten i tillräcklig utsträckning skulle tillgodose behovet av samordning mellan dessa myndigheter. Förtroendet för den nya organisationen skulle i stället kunna stärkas om huvudmannen för förvaltningen av

buffertkapitalet har en tydlig koppling till pensionssystemet i övrigt, dvs. till Pensionsmyndigheten.

En koppling mellan Pensionsmyndigheten och den nya huvudmannen kan åstadkommas på olika sätt. Huvudmannen kan inrättas som ett särskilt beslutsorgan inom Pensionsmyndigheten eller som en nämndmyndighet med Pensionsmyndigheten som värdmyndighet. Dessa frågor övervägs närmare i de följande avsnitten.

### *Särskilda beslutsorgan*

Särskilda beslutsorgan utgör inte myndigheter utan de är endast ett organ inom en myndighet. Ett beslutsorgans ledning, uppgifter och verksamhet hålls dock skild från den övriga verksamheten i myndigheten. Graden av självständighet från myndigheten i övrigt stärks genom att beslutsorganets ordförande och ledamöter utses av regeringen eller genom att besluts- och rapporteringsvägar hålls skilda från övrig verksamhet i myndigheten. Det finns ett spektrum av olika typer av beslutsorgan från de som fungerar nästan som nämndmyndigheter till de som har en mer rådgivande funktion. Exempel på särskilda beslutsorgan är Fonddelegationen vid Kammarkollegiet, Nämnden för brottsskadeersättning vid Brottsoffermyndigheten, Lärarnas ansvarsnämnd inom Statens skolverk, Disciplinnämnden vid Fastighetsmäklarinspektionen och Delegationen för sjöfartsstöd inom Trafikverket.

Beslutsorgan kan inrättas av flera anledningar. Vissa beslutsorgan bildas därför att det finns en önskan om att skapa en bredare förankring i viktiga beslut som en myndighet har att fatta. När en myndighet har fått domstolsliknande uppgifter bildas ibland ett särskilt beslutsorgan för prövning av vissa frågor. Beslutsorganet ses då som ett alternativ till en domstol och ett sätt att tillvarata myndighetens sakkompetens. Ett särskilt beslutsorgan är en organisationsform som kan lämpa sig för frågor som kräver att beslut fattas genom särskilda samrådsformer och där frågorna är tydligt avgränsade.

Normalt svarar myndighetens ledning inför regeringen för att ett beslutsorgan inom myndigheten tilldelas tillräckliga medel för sin verksamhet och att verksamheten i övrigt kan bedrivas rättssäkert och effektivt. Beslutsorganet rapporterar normalt till

myndighetens ledning och inordnar sin finansiella redovisning m.m. i myndighetens årsredovisning.

Det finns inte några bestämmelser om särskilda beslutsorgan i myndighetsförordningen (2007:515). Ansvarsförhållandet som råder mellan beslutsorgan och myndighet bör framgå i respektive myndighets instruktion.

### *Nämndmyndigheter*

En nämndmyndighet är, som namnet antyder, en myndighet. I myndighetsförordningen är nämnd en beteckning på en av de ledningsformer för myndigheter som regleras i förordningen (2 § första stycket 3). En nämndmyndighet är ett kollektivt beslutsorgan som lyder direkt under regeringen.

Nämndmyndigheter är inte någon enhetlig kategori. Vissa gemensamma kännetecken finns det dock. När regeringen väljer att inrätta en nämnd är det ofta för att verksamheten kräver en betydande självständighet. Inte sällan är det fråga om verksamheter av domstolsliknande eller normerande karaktär. Nämndmyndigheterna är vanligtvis personalmässigt sett små.

Myndigheten leds av nämnden, som ansvarar för den löpande verksamheten. Nämnden har alltså det ansvar som annars en myndighetschef eller styrelse har. Det förekommer att ordföranden eller en kanslichef har ett särskilt chefsansvar. Nämnden kan delegera ansvaret för administrativa frågor men har fortfarande kvar ansvaret för verksamheten. Nämnden får också delegera till någon vid en s.k. värdmyndighet att sköta den administrativa verksamheten. Ofta bestämmer regeringen att en värdmyndighet ska eller får sköta handläggande eller administrativa uppgifter åt nämndmyndigheten. Detta regleras i så fall normalt i de båda myndigheternas instruktioner. Det kan röra sig om kanslistöd beträffande såväl själva ärendehandläggningen som administrationen. I handläggningen kan ingå att bereda och föredra ärenden, expediera beslut, göra utredningar, samla statistik, sprida information, bedriva tillsyn och liknande uppgifter. Det administrativa stödet handlar om att svara för personal- och ekonomiadministration, it-stöd, lokaler och telefonväxel m.m. Vissa nämndmyndigheter får ett komplett stöd som omfattar

handläggares resurser, administrativt stöd och lokaler av sin värdmyndighet. En del nämndmyndigheter får ett mer begränsat stöd i form av administration och lokaler. I fråga om t.ex. E-legitimationsnämnden sköts kanslifunktionen fullt ut av Skatteverket som värdmyndighet, medan Ersättningsnämnden har ett eget kansli även om Kammarkollegiet är värdmyndighet och utför administrativa uppgifter åt nämnden enligt överenskommelse. Det är värdmyndigheten som ansvarar inför regeringen för de uppgifter som den ska sköta (se 18 § myndighetsförordningen).

### *Huvudmannens uppgifter*

Uppgifterna för huvudmannen för förvaltningen av buffertkapitalet bör vara styrande för valet av ledningsform och koppling till Pensionsmyndigheten. Till uppgifterna hör enligt förslagen i denna promemoria att bestämma ett avkastningsmål och, med utgångspunkt i avkastningsmålet, en referensportfölj för förvaltningen av buffertkapitalet (avsnitt 6), föreslå regeringen ett tak för de kostnader som AP-fondsmyndigheterna ska kunna ta ut ur AP-fonderna (avsnitt 14) samt varje år utvärdera AP-fondsmyndigheternas arbete och rapportera om detta till regeringen (avsnitt 6). Nämnda uppgifter kräver ett beslutsfattande som lämpligen görs av antingen ett beslutsorgan eller en nämnd. Som anges i avsnitten 6 och 8.6 förutses huvudmannen även föra en dialog med AP-fondsmyndigheterna om förvaltningsrelaterade frågor, t.ex. ansvarsfulla investeringar. I egenskap av utvärderare ska huvudmannen även bl.a. bedöma om AP-fondsmyndigheterna har samordnat administration och förvaltning av onoterade tillgångar på ett tillfredsställande sätt och uppmärksamma regeringen på eventuella behov av reglering. Som "talesperson" för buffertkapitalet i pensionssystemet bör huvudmannen även förväntas besvara frågor från allmänheten.

### *Beslutsorgan eller nämnd?*

Om huvudmannen skulle utgöra ett särskilt beslutsorgan inom Pensionsmyndigheten, skulle besluten i formell mening fattas av Pensionsmyndigheten. Det skulle vara fallet även om det skulle

gälla särskilda villkor för de frågor som beslutsorganet ska hantera. Beslutsorganet skulle ansvara inför regeringen för sin del av myndighetens samlade verksamhet. Pensionsmyndighetens ledning skulle ansvara inför regeringen för att beslutsorganet tilldelas tillräckliga medel för verksamheten och att verksamheten i övrigt kan bedrivas rättssäkert och effektivt.

Att organisera huvudmannen som ett beslutsorgan ger en hög grad av integration mellan Pensionsmyndighetens verksamhet och förvaltningen av pensionssystemets buffertkapital. Ett beslutsorgan har dock ett begränsat uppdrag: att fatta beslut. Om huvudmannen skulle behöva hantera andra frågor som har samband med dess roll skulle dessa frågor antagligen behöva hanteras av någon annan vid Pensionsmyndigheten än beslutsorganets ledamöter. Det gäller t.ex. dialogen med AP-fondsmyndigheterna, men särskilt uppgiften att vara den naturliga företrädaren för det samlade buffertkapitalet i förhållande till allmänheten. Med tanke på frågornas vikt skulle Pensionsmyndighetens generaldirektör antagligen förväntas hantera dem. Om huvudmannen organiseras som ett beslutsorgan inom Pensionsmyndigheten finns det därför en risk för otydliga ansvarsförhållanden. Otydlighet skulle även kunna uppstå gentemot den allmänhet som kommer eller vill komma i kontakt med beslutsorganets verksamhet.

Om huvudmannen i stället utformas som en nämndmyndighet med Pensionsmyndigheten som värdmyndighet, skapas en formell åtskillnad mellan två myndigheters ansvar. För respektive myndighet kommer det då att finnas en förordning med instruktion i vilken verksamheten regleras närmare. Nämndmyndigheten skulle ansvara för inkomstpensionssystemets buffertkapital, som förvaltas av de tre AP-fondsmyndigheterna, medan Pensionsmyndigheten skulle ansvara för pensionssystemets övriga tillgångar och skulder. På så sätt blir det en ny myndighet som tilldelas en ägarroll och företräder buffertkapitalet. Det blir denna myndighet som tilldelas en stor del av huvudmannskapet (se avsnitt 6). En separat myndighet understryker också vikten av frågan om buffertkapitalets förvaltning. Den frågan skiljer sig på många sätt från Pensionsmyndighetens i dag redan omfattande verksamhet.

Även om ansvaret formellt delas mellan två myndigheter bör emellertid en betydande samordning mellan huvudmannen och Pensionsmyndigheten kunna uppnås. På styrelsenivå skulle detta

kunna säkerställas genom att Pensionsmyndigheten får egen representation i huvudmannens nämnd. Pensionsmyndigheten skulle därmed få insyn i huvudmannens verksamhet och bidra med sin kompetens i beslutsfattandet i nämnden. Modellen med en nämndmyndighet kan resursmässigt fungera på samma sätt som ett beslutsorgan genom att Pensionsmyndigheten åläggs att sköta allt kanslistöd. På så sätt kan verksamheten bli kostnadseffektiv.

Sammantaget framstår konstruktionen med nämndmyndighet som den mest lämpliga i detta fall, förutsatt att samordningen mellan nämndmyndigheten och Pensionsmyndigheten organiseras på ett resurseffektivt sätt. Denna organisationsform har förutsättningar att skapa en tydlig ägarroll för buffertkapitalet och en tydlig talesperson för buffertkapitalet i pensionssystemet.

Namnet på den nya myndigheten bör inte vara för långt och bör samtidigt spegla dess verksamhet. "AP-fonds nämnden" framstår som ett lämpligt namn.

#### *Relationen mellan AP-fonds nämnden och Pensionsmyndigheten*

Frågor som rör principerna för styrningen av förvaltningen av AP-fondsmyndigheterna bör regleras i lag. Även AP-fonds nämndens huvudsakliga verksamhet bör därför regleras i den nya lagen. Organisatoriska frågor som inte påverkar innehållet i de beslut som ska fattas behöver dock inte regleras i lag. Att reglera sådana frågor i lag skulle riskera att skapa onödig inflexibilitet. Pensionsmyndighetens verksamhet regleras inte i lag utan i en förordning (förordningen [2009:1173] med instruktion för Pensionsmyndigheten). Det bör därför ankomma på regeringen att se till att de två myndigheterna samordnas på ett resurseffektivt sätt. En utgångspunkt bör dock vara att Pensionsmyndigheten får till uppgift att bistå AP-fonds nämnden med administrativa och handläggande uppgifter. Detta bör anges i förordningen med instruktion för respektive myndighet.

De uppgifter AP-fonds nämnden föreslås få förutsätter att det vid Pensionsmyndigheten inrättas ett kansli som kan hantera de frågor som kommer att uppkomma. Det bör åtminstone finnas en kanslichef som leder arbetet och som kan vara talesperson mot AP-fondsmyndigheterna och utåt när inte nämnden är på plats. Mot



bakgrund av uppdragets natur krävs att denna person har relevant erfarenhet, stor integritet och god förmåga att kommunicera. För att säkerställa samarbetet mellan Pensionsmyndigheten och AP-fondsämnden bör Pensionsmyndigheten samråda med AP-fondsämnden inför anställning av kanslichef. Det mest resurseffektiva torde vara en ordning som den som i dag tillämpas för E-legitimationsnämnden och dess relation till Skatteverket, dvs. nämndens personal anställs formellt av värdmyndigheten men har organisatoriskt och via arbetsledningsbeslut helt eller delvis sin placering vid nämndmyndigheten. Den närmare samordningen mellan myndigheterna bör regleras i en överenskommelse dem emellan.

## 9.2 Nämndledamöterna

**Promemorians förslag:** AP-fondsämnden ska bestå av nio ledamöter som utses av regeringen. Arbetsmarknadens parter får rätt att föreslå vardera två ledamöter i AP-fondsämnden. Ledamöterna ska tillsättas på grundval av sin förmåga att bidra till att förvaltningen av buffertkapitalet blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

**Promemorians bedömning:** I en förordning med instruktion för AP-fondsämnden bör regeringen närmare föreskriva hur förslagsprocessen ska gå till. I förordningen bör det även anges att regeringen, utöver att utse ordförande, utser vice ordförande i nämnden.

**Utredningens förslag och bedömning** avviker från promemorians förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att utredningen föreslår att det ska inrättas en ny myndighet, Pensionsreservsstyrelsen, som ska ledas av en styrelse med elva ledamöter som utses av regeringen för en tid av tre eller fyra år. Enligt utredningens förslag ska det anges i lag att regeringen ska utse en ordförande och vice ordförande bland ledamöterna. Enligt utredningens förslag anges det inte något kompetenskrav i lag. Enligt utredningens bedömning bör processen för tillsättningen utgå från en analys utifrån nuvarande

kompetensprofil och bedömningen av framtida utmaningar och kompetensbehov.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker utredningens förslag och bedömning eller har ingen invändning mot dem. *Statskontoret*, *Första AP-fonden*, *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Svenskt Näringsliv* välkomnar att utredningen inte föreslår någon nomineringsrätt för arbetsmarknadens parter när det gäller styrelsen för Pensionsreservsstyrelsen. Dessa remissinstanser anser att ledamöterna ska utses enbart utifrån sin kompetens för uppdraget. *Tredje AP-fonden* anser att utredningen alltför lättvindigt frångår dagens ordning med nomineringsrätt för arbetsmarknadens parter och anser att huvudmannen för fondkapitalet i slutändan är nuvarande och framtida pensionärer. *LO* anser att en renodlat politiskt tillsatt styrelse inte är att föredra och att arbetsmarknadens parter bör ha mandat i styrelsen. Eftersom det rör sig om svenska folkets gemensamma medel och del av löntagarnas framtida pensionsmedel anser *LO* att det är viktigt att både arbetsgivare och arbetstagare finns med i diskussionen och deltar i beslut när det gäller såväl de övergripande ekonomiska målen samt bolagsstyrningsfrågor och mål för miljö- och etikhänsyn. Även *TCO* förordar att arbetsmarknadens parter ges formell nomineringsrätt. En sådan nomineringsrätt har enligt *TCO* sin grund i att det är parterna, arbetsgivare och arbetstagare, som i första hand är beroende av förvaltningens resultat och som har störst intresse av en kostnadseffektiv förvaltning. *Sveriges Kommuner och Landsting* (*SKL*) förordar också att arbetsmarknadens parter ges nomineringsrätt. *SKL* anser att det är angeläget med extern insyn i förvaltningen av kapitalet och påpekar att det allmänna pensionssystemet samspelar nära med de avtalsreglerade pensionsplanerna.

*Statskontoret* anser att principer för tillsättning av styrelse och generaldirektör i Pensionsreservsstyrelsen bör anges i lag. *Första AP-fonden* anser att ledamöterna i huvudmannens styrelse bör väljas för långa och överlappande mandatperioder. Ledamöter i fondstyrelserna och anställda i fonderna ska inte vara ledamöter i huvudmannens styrelse. I syfte att ytterligare stärka självständigheten bör möjligheten för regeringen att entlediga en styrelseledamot i förtid vara inskränkt så att entledigande endast kan ske om ledamoten själv begär det eller om det finns särskilda skäl. Första

AP-fonden pekar på att liknande inskränkningar finns i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank för Riksbankens fullmäktige och direktion.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Utnämnning av ledamöter och kompetenskrav*

På samma sätt som föreslås gälla för AP-fondsmyndigheterna bör regeringen utse ledamöterna i AP-fondsnamnden.

Enligt förslagen i denna promemoria ska AP-fondsnamnden ha rollen som kapitalägare och uppdragsgivare för förvaltningen av pensionssystemets buffertkapital (se avsnitten 6 och 9.1). Verksamheten och ansvaret för buffertkapitalet ställer stora krav på nämndledamöternas kompetens. Ledamöterna bör ha specialistkompetens inom ramen för myndighetens uppgifter som bidrar till nämndens samlade kompetens. Det innebär att finansiell kompetens ska finnas för att kunna fastställa avkastningsmål och referensportfölj. Specialistkompetens kan även bestå i kunskaper om pensionssystemet i stort eller i övergripande kunskap om samhällsekonomi. Erfarenheter av kommunikationsarbete kan också vara meriterande i ljuset av rollen som talesperson för buffertkapitalet i pensionssystemet. Ledamöterna bör därtill ha tillräcklig kompetens och erfarenhet om det institutionella regelverket och pensionssystemet för ledningen av myndigheten och för att kommunicera nämndens uppgifter. Ledamöterna bör ha god kunskap om statlig förvaltning. Ledamöterna bör även ha god integritet och omdöme att bedöma hur AP-fondsmyndigheterna sköter sina uppgifter.

Vid tillsättningen av ledamöterna måste det beaktas vikten av att både nuvarande och framtida pensionärers intressen av ett stabilt pensionssystem tillgodoses och av att allmänheten har ett högt förtroende för förvaltningsverksamheten.

Som anges i avsnitt 6 måste avkastningsmålet vara generationsneutralt, dvs. det ska inte särskilt gynna framtida pensionärer framför nuvarande eller tvärtom. Den som främst är lämpad att tillgodose ett sådant krav är i dag Pensionsmyndigheten, som har överblick över hela pensionssystemet och dess behov. Det är därför lämpligt att någon i Pensionsmyndighetens ledning ingår som ledamot i AP-fondsnamnden. Detta bör dock inte anges i lag.

När det gäller de nuvarande Första–Fjärde AP-fondernas styrelser har arbetsmarknadens parter i dag rätt att vardera föreslå två ledamöter i varje styrelse (3 kap. 3 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder). Tanken med förslagssystemet är att styrelserna ska innehålla representanter för de försäkrade och avgiftsbetalarna, vilka kan sägas vara intressenter i förhållande till de av fonderna förvaltade tillgångarna. Ordningen har ansetts bidra till att stärka allmänhetens förtroende för förvaltningen (prop. 1999/2000:46 s. 126). För Sjätte och Sjunde AP-fonderna gäller inte förslagssystemet, utan regeringen utser samtliga ledamöter utan föregående nominering.

Flera remissinstanser framför starka åsikter både för och emot en förslagsrätt för arbetsmarknadens parter. *Tredje AP-fonden*, *LO*, *TCO* och *SKL* förespråkar förslagsrätten och betonar vikten av att de som påverkas av förvaltningen får insyn i och kan påverka den. *Statskontoret*, *Första AP-fonden*, *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Svenskt Näringsliv*, som anser att det inte ska finnas en förslagsrätt för arbetsmarknadens parter, betonar att utnämningarna bör göras enbart utifrån krav på specialistkompetens.

I avsnitt 10.4 föreslås att förslagsrätten tas bort när det gäller AP-fondsmyndigheterna. För AP-fonds nämnden, som har rollen som uppdragsgivare när det gäller förvaltningen, finns större skäl att tillsätta ledamöterna utifrån en bredare profil som också innebär att de som särskilt påverkas av resultatet av kapitalförvaltningen kan påverka uppdraget till AP-fondsmyndigheterna och delta i utvärderingen av förvaltningen. Arbetsmarknadens parter har ett särskilt intresse av förvaltningen eftersom kapitalet som förvaltas – pensionsavgifterna och pensionsutbetalningarna – kan ses som lönekostnader respektive uppskjuten ersättning för arbete (a. prop. a. s.). Övervägande skäl talar därför för att införa en förslagsrätt för arbetsmarknadens parter i AP-fonds nämnden.

Arbetstagar- respektive arbetsgivarorganisationerna bör ges rätt att föreslå vardera två ledamöter i AP-fonds nämnden. Nedan föreslås att antalet ledamöter i nämnden ska vara nio. Det innebär att fyra av nio ledamöter i nämnden kommer att utgöras av ledamöter som föreslagits av arbetsmarknadens parter. Den närmare utformningen av processen för förslagsrätten bör, på samma sätt som för AP-fonderna i dag, meddelas i en förordning.

För att betona vikten av integritet och oberoende från regeringen när det gäller AP-fondsnamndens uppgifter bör det i den nya lagen anges att ledamöterna ska tillsättas på grundval av sin förmåga att bidra till att förvaltningen av buffertkapitalet blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Detta krav bör gälla även de ledamöter som föreslagits av arbetsmarknadens parter.

*Statskontoret* anser att principer för tillsättning av ledamöter bör anges i lag. En reglering i lag av alla frågor som rör utnämning av ledamöterna i AP-fondsnamnden krävs dock inte för att uppnå oberoende från regeringen eller för att garantera största möjliga nytta för pensionssystemet. Det följer av myndighetsförordningen att regeringen utser ordförande i en nämnd (22 § andra stycket). Något skäl att ange detta i den nya lagen finns det därför inte. Vice ordförande kommer att vara en viktig post i AP-fondsnamnden som även den bör utses av regeringen. Detta kan regeringen föreskriva i en förordning med instruktion för AP-fondsnamnden.

### *Oberoende*

Styrelse- och nämndledamöter måste stå obundna av olika särintressen och i sin ledamotsroll företräda det intresse de är satta att företräda. För att säkerställa att det inte föreligger någon risk för lojalitetskonflikter mellan uppdraget och andra intressen är det viktigt att regeringen överväger detta noga redan under urvalsprocessen.

Även om ledamöterna i AP-fondsnamnden inte kommer att ha direkt inflytande över förvaltningen av buffertkapitalet får nämndledamöterna genom sitt uppdrag att utvärdera och föra dialog med AP-fondsmyndigheterna sannolikt en del information som kan vara känslig ur affärssynpunkt (se avsnitt 10.7 där det föreslås en utvidgning av sekretessen när det gäller förvaltningen av buffertkapitalet). Viss information om AP-fondsmyndigheternas placeringar eller motparter skulle kunna utnyttjas i annan verksamhet, till nackdel för förvaltningen av buffertkapitalet. Allmänt sett torde det kunna förutsättas att styrelse- och nämndledamöter kan uppfylla höga krav på oberoende och kompetens och att de inte utnyttjar information på ett för buffertkapitalet skadligt sätt. För

att upprätthålla allmänhetens förtroende är det dock viktigt att detta är tydligt säkerställt. Om en nämndledamot samtidigt har en operativ roll i verksamhet som rör kapitalförvaltning skulle misstanke om partiskhet kunna uppkomma, dvs. en sådan roll skulle kunna vara skadlig för förtroendet för förvaltningen av buffertkapitalet. Det bör ankomma på regeringen att i varje enskilt fall bedöma om de uppdrag som en kandidat har medför en risk för förtroendeskada. Det är en svår avvägning som regeringen måste göra när ledamöter ska utses, eftersom praktisk erfarenhet av kapitalförvaltning samtidigt är en viktig tillgång för att nämnden ska kunna sköta sina uppgifter på ett bra sätt.

Riksdagsledamöter eller anställda i Regeringskansliet bör inte vara ledamöter i AP-fonds nämnden. Risk för lojalitetskonflikter kan uppstå när frågor som rör aktuell verksamhet ska behandlas eller granskas i riksdagen eller av regeringen. Anställda i Regeringskansliet skulle dessutom lätt kunna uppfattas som företrädare för regeringen.

I enlighet med vad *Första AP-fonden* påpekar bör det inte heller komma i fråga att utse en person att samtidigt vara ledamot i AP-fonds nämnden och i en AP-fondsmyndighet.

De organisationer som får rätt att föreslå ledamöter till nämnden bör också beakta behovet av oberoende enligt ovan. Ytterst är det dock regeringens ansvar att se till att de ledamöter som utses är lämpliga för uppdraget.

### *Antalet ledamöter*

En styrelse bör för att utgöra ett effektivt ledningsorgan inte bestå av alltför många ledamöter. Detta gäller också styrelser inom den statliga förvaltningen, särskilt om det är styrelsen som ensam bär ansvar för verksamheten (se prop. 1993/94:185 s. 14). En vanlig uppfattning är att en ur effektivitetssynpunkt optimal styrelse bör bestå av 5–9 personer. AP-fonds nämnden ska ha förutsättningar för att kunna bestå av personer med olika typer av kompetens och erfarenheter och kunna ha en bred förankring i de samhällsintressen som gör sig gällande vid förvaltningen av buffertkapitalet. Nio ledamöter framstår med hänsyn till detta som ett lämpligt antal.

### *Mandatperiod och entledigande*

Mandatperioden för ledamöter i styrelser, nämnder och insynsråd varierar. Tre år är den vanligaste förordnandetiden. När det gäller ledamöterna i AP-fondsämnden bör uppdragets karaktär göra att en längre förordnandetid kan vara lämpligt. Det finns dock inte anledning att i lag slå fast någon minsta eller längsta förordnandetid utan detta bör, på samma sätt som för AP-fondsmyndigheterna (se avsnitt 10.3), avgöras av regeringen.

Regeringen har alltid möjlighet att entlediga en ledamot i förtid. En särskild bestämmelse i lag om detta är därför överflödigt. Det åligger naturligtvis regeringen att använda denna möjlighet på ett sätt som inte kan anses ingripa i den självständighet som AP-fondsämnden ska åtnjuta (se avsnitt 6). Denna självständighet är emellertid inte jämförbar med den som gäller för Riksbanken. Några särskilda bestämmelser i lag om villkor för entledigande, som *Första AP-fonden* efterfrågar, är därför inte påkallade.

## 9.3 Finansiering av AP-fondsämndens verksamhet

**Promemorians förslag:** Kostnaden för AP-fondsämndens verksamhet ska belasta buffertkapitalet i enlighet med beslut som fattas av regeringen varje år.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att det innebär att det inrättas en ny myndighet, Pensionsreservsstyrelsen. Enligt utredningens förslag ska den föreslagna nya myndigheten få ta medel direkt från fonderna för de förvaltningskostnader som uppkommit.

**Remissinstanserna** tar inte upp frågan.

**Skälen för promemorians förslag:** När det gäller AP-fondsmyndigheternas kostnader föreslås i denna promemoria att regeringen ska besluta om ett kostnadstak för de årliga förvaltningskostnaderna (se avsnitt 14). Finansieringen av AP-fondsämndens verksamhet bör dock inte regleras på samma sätt. AP-fondsämnden påverkar inte några direkta placeringsbeslut när det gäller buffertkapitalet. AP-fondsämndens kostnader kan inte anses ha

sådant samband med placeringsverksamheten att regeringen inte bör få fatta beslut om dem. Sådan beslutanderätt kan inte anses påverka den självständighet från regeringen som regleringen i lag av AP-fondsmyndigheternas och AP-fonds nämndens verksamhet ska garantera.

Det inkomstgrundade ålderspensionssystemet är ett samhället system som finansierar sig självt. Pensionsavgifterna ska användas till finansiering av socialförsäkringen (jfr 6 § lagen [1994:1744] om allmän pensionsavgift, 10 § lagen [1998:676] om statlig ålderspensionsavgift och för premiepensionen 64 kap. 37 § socialförsäkringsbalken, SFB). Med finansiering avses både de utbetalningar som görs och förvaltningen av försäkringen. Förvaltningskostnaderna för inkomstpensionen och tilläggspensionen belastar därför AP-fonderna men finansieras i sin tur till viss del genom minskning av pensionsbehållningarna (62 kap. 22 § SFB). Även kostnaderna för AP-fonds nämndens verksamhet bör därför belasta pensionssystemets buffertkapital.

I lagen om allmänna pensionsfonder anges att Pensionsmyndigheten från AP-fonderna ska rekvirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken (2 kap. 2 §). Pensionsmyndigheten lämnar varje år en samlad redogörelse och en framställan om ersättning för administrationen av inkomst- och tilläggspensionen som ska täckas genom uttag från Första–Fjärde AP-fonderna (3 § första stycket förordningen med instruktion för Pensionsmyndigheten). Den samlade redogörelsen innefattar också Skatteverkets och Kronofogdemyndighetens kostnader för administrationen av ålderspensionssystemet. Regeringen fattar beslut om kostnadsuttaget.

Den i denna promemoria föreslagna organisationsmodellen där Pensionsmyndigheten fungerar som värmyndighet för AP-fonds nämnden innebär att alla kostnader som avser nämndens verksamhet betalas och redovisas av Pensionsmyndigheten. Finansiering av Pensionsmyndighetens kostnader för AP-fonds nämndens verksamhet bör ske på samma sätt som finansieringen av Pensionsmyndighetens nuvarande kostnader för administrationen av inkomstpensionen. De kostnader som avser AP-fonds nämndens verksamhet bör alltså ingå i Pensionsmyndighetens redogörelse och fram-



ställan om ersättning för administrationen av inkomstpension, tilläggs pension och premiepension.

Innehållet i den del av framställningen som gäller AP-fondsämndens verksamhet bör beslutas av Pensionsmyndigheten i samråd med AP-fondsämnden. Detta bör regleras i förordningen med instruktion för Pensionsmyndigheten respektive AP-fondsämnden. I avsnitt 10.3 föreslås att den nuvarande bestämmelsen i lagen om allmänna pensionsfonder om att Pensionsmyndigheten från AP-fonderna ska rekvirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggs pension förs över i huvudsak oförändrad till den nya lagen om förvaltningen av inkomstpensionssystemets buffertkapital.

Organiseringen där Pensionsmyndigheten fungerar som värdmyndighet för AP-fondsämnden innebär också att AP-fondsämnden inte ska omfattas av det ekonomiadministrativa regelverket för statliga myndigheter och således inte lämna någon årsredovisning. Regeringen får i stället t.ex. i förordningen med instruktion för AP-fondsämnden ange hur nämnden ska rapportera om sin verksamhet till regeringen.

I avsnitt 16.1 föreslås att AP-fondsämnden inrättas den 1 januari 2017. Pensionsmyndigheten kommer att ha kostnader under år 2016 för att bygga upp sådan kompetens som behövs för att redan från det att AP-fondsämnden inleder sin verksamhet kunna fungera som värdmyndighet för nämnden. Även dessa kostnader bör finansieras genom ersättning från inkomstpensionssystemets buffertkapital efter beslut av regeringen.



# 10 AP-fondsmyndigheterna

## 10.1 Antalet fonder tillika myndigheter

**Promemorians förslag:** Pensionssystemets buffertkapital ska utgöras av tre fonder, benämnda AP-fonder, som var och en förvaltas av en myndighet under regeringen. Myndigheterna ska benämnas Första AP-fondsmyndigheten, Andra AP-fondsmyndigheten och Tredje AP-fondsmyndigheten. Andra AP-fondsmyndigheten ska vara placerad i Göteborg. Första och Tredje AP-fondsmyndigheterna ska vara placerade i Stockholm.

**Utredningens förslag** avviker från promemorians förslag. Enligt utredningens förslag ska dagens fem buffertfonder ersättas av en ny myndighet kallad Pensionsreservsstyrelsen som administrerar och förvaltar tre pensionsreservsfonder. Inom Pensionsreservsstyrelsen ska det finnas tre från varandra oberoende beslutsorgan – ”fondstyrelser” – med ansvar för investeringsverksamheten. Styrelsen för Pensionsreservsstyrelsen ska besluta om den ort i landet där myndigheten ska ha sitt säte och huvudkontor.

Utredningen lämnar ett alternativt förslag som innebär att all förvaltning sker i en enda fond.

**Remissinstanserna:** När det gäller organisationsstruktur menar *Statskontoret* att utredningens förslag att det inom Pensionsreservsstyrelsen skulle finnas sammanlagt fyra styrelseorgan är främmande för hur statsförvaltningen styrs i Sverige eftersom en myndighet, enligt myndighetsförordningen (2007:515), kan ha en styrelse men knappast flera. *Ekonomistyrningsverket* ställer sig mycket tveksamt till att inrätta en ny myndighet med en så komplex organisation, där roll- och ansvarsförhållandena mellan riksdagen, regeringen, Pensionsreservsstyrelsen och dess fondstyrelser är oklara och där möjligheterna till demokratisk insyn är begränsade. Utredningens

förslag riskerar enligt Ekonomistyrningsverket att skapa en ineffektiv och krånglig organisation med otydligt ansvarstagande. *Första AP-fonden* anser att kapitalförvaltningen alltså ska bedrivas av självständiga myndigheter och att huvudmannen ska vara organisatoriskt skild från kapitalförvaltningen. Enligt *Första AP-fonden* innebär förslaget att rollen som kapitalägare och kapitalförvaltare inte skiljs åt eftersom huvudman och kapitalförvaltning finns inom samma myndighet. Förvaltningens självständighet och oberoende minskar därmed i förhållande till dagens situation. *Andra AP-fonden* anser att utredningens förslag om att förvaltningen av buffertkapitalet ska organiseras i en enda myndighet som har ansvar för betydande stödfunktioner för förvaltningen i praktiken beskär fondernas oberoende. Risken är också påtaglig att detta leder till en likriktning i förvaltningen. Det skapar också en betydande osäkerhet kring ansvaret för förvaltningen av buffertkapitalet. *Fonden* anser att motiven för nuvarande fondstruktur alltså är giltiga och framhåller bland dem vikten av en decentraliserad process för utformning av investeringsstrategier och vikten av att upprätthålla en politiskt oberoende förvaltning. *Tredje AP-fonden* pekar på att utredningens förslag innebär att beslutanderätt i viktigare frågor läggs på styrelsen för Pensionsreservstyrelsen, vilket innebär en direkt inskränkning av fondernas oberoende och en otydlig ansvarsfördelning mellan myndighetens styrelse och fondstyrelserna. *Fjärde AP-fonden* anser att utredningens förslag leder till att likformigheten mellan fonderna med all sannolikhet ökar, vilket knappast är önskvärt. *TCO* anser att utredningen inte på ett tillfredsställande sätt har lyckats klarlägga varför en ny styrstruktur med en ny övergripande myndighet skulle vara mer fördelaktig än den nuvarande, där fonderna formellt betraktas som från varandra oberoende statliga myndigheter. Förslaget innebär enligt *TCO* en kraftig begränsning av fondernas självständighet och resultatet blir i praktiken identiskt med ett förslag om en fond med tre förvaltningsenheter.

När det gäller en minskning av antalet fonder ifrågasätter *Andra AP-fonden* utredningens slutsats att det i akademisk forskning skulle finnas stöd för att det finns stordriftsfördelar i kapitalförvaltningen. Det saknas också stöd för påståendet att en sammanslagning av fonderna skulle leda till förbättrad kompetensförsörjning m.m. Inte heller *Tredje AP-fonden* ser fördelar med att

fonderna blir större än i dag. *Konkurrensverket* tar inte ställning till antalet fonder men pekar på att argumentet att en flerfondslösning innebär inbördes konkurrens och därmed skapar kostnadspress inte är relevant. Enligt Konkurrensverket föreligger det mellan allmänna pensionsfonder inte någon egentlig konkurrens om vare sig kunder eller kapital. *Nasdaq OMX* anser att fyra oberoende fonder bör behållas och ser stora risker med att minska antalet fonder, bl.a. utifrån minskad närvaro på den svenska finansmarknaden och ökade investeringar i onoterade tillgångar. *LO* anser att det sannolikt finns vissa stordriftsfördelar med att minska antalet fonder från fyra till tre. Kostnadsbesparingarna blir emellertid, enligt *LO*, inte tillräckligt stora för att motivera den omorganisation som utredningen föreslår. *TCO* ifrågasätter den strävan efter stordrift som genomsyrar utredningen samt de beräkningar som förs fram när det gäller kostnadsbesparingar och ökad avkastning, särskilt i ljuset av att AP-fonderna inte har speciellt höga kostnader. *Svenskt Näringsliv* avstyrker förslaget att minska antalet fonder till tre. *Svenskt Näringsliv* menar att det finns uppenbara risker att tillfälliga politiska förändringar ska sätta hela pensionssystemet i fara och att skälen mot en ansamling av pensionskapital i färre fonder än i dag fortfarande gäller. *Sveriges Kommuner och Landsting (SKL)* menar att det behövs minst tre självständiga fonder som fungerar som egna myndigheter. Enligt *SKL* minskar flera fonder risken för maktkoncentration och politisk påverkan, samt ökar möjligheterna för diversifiering och riskspridning.

*Pensionsmyndigheten* stödjer utredningens alternativa förslag om att förvaltningen bör ske i en enda fond. Myndigheten anser att förvaltningen av buffertkapitalet bäst anpassas till pensionssystemets långsiktiga behov och att kapitalförvaltningen blir mest effektiv med ett tydligt ansvar för allokering och riskkontroll om den utförs i en fond i stället för i tre fonder. Om detta alternativ genomförs minskar behovet av att Pensionsreservsstyrelsen är en egen myndighet och förvaltningen av buffertkapitalet skulle kunna integreras i Pensionsmyndighetens verksamhet. Pensionsmyndighetens styrelseordförande *Bo Könberg* stödjer dock, i ett särskilt yttrande till Pensionsmyndighetens remissvar, utredningens förslag om tre fonder. Enligt yttrandet är det främsta skälet för det att tre fonder minskar risken för politiska ingrepp i fondförvaltningen.

Statskontoret bedömer att en fond, ur effektivitetsperspektiv, är att föredra framför tre fonder. *Nationalekonomiska institutionen vid Lunds universitet* och *Knut Wicksells centrum för finansvetenskap* avstyrker att tre fonder under Pensionsreservsstyrelsen inrättas. Fördelarna med en fond överväger. Enligt *Nationalekonomiska institutionen* och *Knut Wicksells centrum för finansvetenskap* är det inte förankrat i forskningen på området att fyra fonder skulle leda till ökad konkurrens och därmed ökat förvaltningsresultat, eftersom jämförelsen inte ska ske mellan fonderna utan med det resultat som marknaden genererat. Även *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* stödjer det alternativa förslaget om en enda fond. Att organisera förvaltningen i en gemensam enhet skapar enligt förbundet förutsättningar för en globalt konkurrenskraftig organisation. *Arbetsgivaralliansen* och *Arbetsgivarförbundet KFO* anser i ett gemensamt remissvar att utredningens alternativa förslag är den enda rimliga vägen för en effektiv förvaltning. Ett mycket tungt argument för detta är enligt dem utredningens bedömning att det skulle ge en procent mer i långsiktig avkastning. *Pensionärernas Riksförbund (PRO)*, *Riksförbundet Pensionärsgemenskap (RPG)*, *Svenska Kommunalpensionärernas Förbund (SKPF)*, *Sveriges Pensionärsförbund (SPF)* och *Sveriges Pensionärers Riksförbund (SPRF)* tillstyrker också utredningens alternativa förslag att de fem AP-fonderna sammanförs till en fond.

## Skälen för promemorians förslag

### *Nuvarande regelverk*

Buffertkapitalet förvaltas i dag av fem buffertfonder: Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna. När det nuvarande regelverket infördes ansågs bl.a. att en uppdelning av buffertkapitalet på flera fonder innebar spridning av förvaltningsriskerna samt en minskad risk för marknadsdominans och maktkoncentration i svenska företag (prop. 1999/2000:46 s. 120). Det var enligt regeringen svårt att finna entydigt starka skäl för endera tre eller fyra fonder, utöver Sjätte AP-fonden som inte omfattades av omorganisationen. Av avgörande betydelse vid valet blev funktionen på den inhemska marknaden. Med ett kapital på omkring 140 miljarder kronor skulle Första–Fjärde AP-fonderna tillhöra gruppen större aktörer på såväl

den inhemska aktie- som obligationsmarknaden men enskilt inte få någon tätposition.

### *Antalet fonder*

*Svenskt Näringsliv, Sveriges Kommuner och Landsting, Andra AP-fonden och Tredje AP-fonden* pekar på de skäl som ligger bakom uppdelningen av buffertkapitalet på flera fonder, dvs. att en uppdelning av fondkapitalet på flera förvaltare medger en spridning av förvaltningsriskerna samt minskar risken att en enskild fond dominerar en viss marknad. Det kan även minska risken för maktkoncentration i svenska företag och eventuella problem med ett statligt inflytande i näringslivet. Dessa skäl är alltså giltiga.

Kapitalförvaltning anses ofta vara förenad med stordriftsfördelar. Att en enda fond skulle ge bäst förutsättningar för en effektiv förvaltning är skälet bakom utredningens alternativa förslag om en enda fond förvaltat av en fondstyrelse inom en ny myndighet, Pensionsreservstyrelsen. *Pensionsmyndigheten* och ett antal andra remissinstanser anser att förvaltningen bör ske i en enda fond då detta ger bl.a. stordriftsfördelar, högre avkastning och bättre kompetensförsörjning. Vid en internationell jämförelse kan också konstateras att förvaltning av allmänna pensionsmedel vanligtvis sker i en enda stor fond. Även om nuvarande AP-fonder skulle åläggas att samordna administration samt kompetens när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar (se avsnitten 11 och 12) kräver fler kapitalförvaltningsorganisationer mer personal på alla nivåer än vad färre organisationer gör. En sammanslagning av buffertkapitalet i en enda fond innebär dock att de fördelar som uppnås genom en uppdelning på flera fonder, och som ligger bakom dagens reglering, går förlorade. För att dessa skäl ska kunna sägas ha tillmätts betydelse i AP-fondsorganisationen bör antalet fonder vara i vart fall tre.

Sjätte AP-fonden har i dag ett annat mandat än Första–Fjärde AP-fonderna och det förvaltade kapitalet är betydligt mindre än i övriga AP-fonder. Eftersom en av AP-fondsmyndigheterna ska vara placerad i Göteborg (se nedan under Myndigheternas placering) är det därför naturligt att Sjätte AP-fonden avvecklas och att dess verksamhet och kapital förs över till Andra AP-

fonden. Sjätte AP-fondens portfölj bör hållas samman och inte fördelas ut till flera AP-fonder. Enligt förslaget i avsnitt 11 får Andra AP-fondsmyndigheten uppdraget att inrätta ett särskilt kompetenscenter för förvaltning av onoterade tillgångar som ska bistå samtliga AP-fondsmyndigheter.

Pensionsmyndigheten beräknar att det s.k. avgiftsnettot, dvs. differensen mellan avgiftsinkomsterna och pensionsutbetalningarna i relation till avgifterna, under en längre period framöver kommer att vara negativt. Detta beror huvudsakligen på att 1940-talets stora årskullar i stor utsträckning lämnar arbetsmarknaden och går i pension. Det negativa avgiftsnettot innebär nettoutbetalningar från buffertkapitalet till pensionssystemet. I vilken utsträckning som det i sin tur leder till en minskning av buffertkapitalet eller inte beror på vilken avkastning buffertkapitalet genererar. De senaste två åren har det sammanlagda buffertkapitalet, på grund av mycket hög avkastning, ökat betydligt trots nettoutflöden till pensionssystemet. Under perioder med lägre avkastning är det däremot sannolikt att buffertkapitalet kommer att reduceras. I Pensionsmyndighetens negativa scenario skulle buffertfonderna tömmas helt som ett resultat av den långa perioden med negativt avgiftsnetto. Även om detta scenario kan anses vara mindre sannolikt är det inte orimligt att perioden framöver med förväntat negativt avgiftsnetto kommer att hålla tillbaka eller t.o.m. minska kapitalet i buffertfonderna. Detta talar i viss utsträckning för att minska antalet fonder.

Efter en aveckling av Sjätte AP-fonden återstår fyra stora buffertfonder. I denna promemoria föreslås att AP-fondsmyndigheterna ska samordna administration och även samverka när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar, vilket bör leda till lägre kostnader. Att minska antalet buffertfonder från fyra till tre kan förväntas leda till ytterligare kostnadsbesparingar i form av att antalet ledningsgrupper reduceras och att kostnaderna för att hantera ytterligare en myndighet faller bort. Det senare innefattar t.ex. lokalkostnader och vissa kostnader för administration. Som ett resultat av en reducering av antalet fonder ökar de kvarvarande fondernas storlek, vilket skapar förutsättningar för en ännu effektivare förvaltning av buffertkapitalet då stordriftsfördelar kan utnyttjas i större utsträckning.



Att avveckla en av de stora buffertfonderna medför dock stora kostnader och risker i samband med överföringen av kapitalet i en AP-fond till andra AP-fonder. Det är näst intill omöjligt att beräkna dessa kostnader. De kostnader som kan förväntas uppstå vid en omorganisation, jämfört med de besparingar som kan förutses, innebär att det kommer att ta tid innan en omorganisation bidrar positivt till avkastningen.

Utgångspunkten för övervägandena av en förändrad struktur för förvaltningen av buffertkapitalet bör vara att en ny organisation ska gälla under lång tid framöver. Det är inte lämpligt att alltför ofta genomföra förändringar av hur förvaltningen av buffertkapitalet organiseras. Även om de initiala kostnaderna kan vara stora bör den lösning som väljs bygga på den organisation som förväntas ge förutsättningar för den mest effektiva förvaltningen på lång sikt. I ett långsiktigt perspektiv, och givet de begränsningar som behovet av riskspridning innebär, bör tre buffertfonder vara det som ger störst kostnadsfördelar. Ett samarbete både när det gäller administration och förvaltning av onoterade tillgångar kan även förutsättas fungera smidigare med tre AP-fonder än med fyra. Sammanfattningsvis bör den nya organisationen bygga på att det finns tre AP-fonder.

### *En myndighet för varje fond*

Utredningens förslag innebär en uppdelning av buffertkapitalet på tre s.k. pensionsreservfonder, som dock förvaltas av en och samma myndighet. Tre separata beslutsorgan ska enligt utredningen ansvara för investeringsverksamheten för respektive fond. En sådan organisation innebär en stor förändring jämfört med nuvarande struktur där buffertkapitalet förvaltas av fem myndigheter. Som *Ekonomistyrningsverket* påpekar riskerar ansvarsfördelningen mellan styrelsen för Pensionsreservsstyrelsen och beslutsorganen enligt utredningens förslag att bli oklar. Som *Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna* anför innebär utredningens förslag även att självständigheten i kapitalförvaltningen minskar betydligt. De fördelar med självständig förvaltning av flera myndigheter som beskrivs ovan riskerar att bli mindre tydliga i en sådan organisation. Sammanfattningsvis finns det inte tillräckliga skäl för att frågå

dagens system som innebär att buffertkapitalet förvaltas av flera, från varandra oberoende, myndigheter.

### *Namnfrågan*

I nuvarande struktur görs ingen skillnad mellan det förvaltade kapitalet och den förvaltande myndigheten. Risken för förväxling mellan det förvaltade kapitalet och myndigheten påtalades redan i samband med omorganisationen av AP-fonderna år 2000. Den dåvarande benämningen på de myndigheter som förvaltade buffertkapitalet var Allmänna pensionsfonden, första fondstyrelsen etc. Då ansåg regeringen att beteckningen AP-fond hade ett inte obetydligt goodwill-värde som borde användas i myndighetsnamnen och att risken för missförstånd inte skulle överdrivas (prop. 1999/2000:46 s. 142). Förslagen i denna promemoria innebär dock att de nuvarande AP-fondernas ställning som myndigheter under regeringen tydliggörs. Det finns därmed ytterligare skäl att tydliggöra skillnaden mellan fondkapitalet och den myndighet som förvaltar fondkapitalet. I detta sammanhang kan även påpekas att riksdagen har antagit principen att namn på statliga myndigheter bör avspegla att de är statliga myndigheter och vilken huvudsaklig verksamhet de bedriver (prop. 2009/10:175 s. 41 f.). För att markera detta och samtidigt inte förlora det goodwill-värde som finns i benämningen AP-fond bör respektive fondkapital betecknas AP-fond och den förvaltande myndigheten AP-fondsmyndighet. Myndigheternas namn blir då Första AP-fondsmyndigheten, Andra AP-fondsmyndigheten och Tredje AP-fondsmyndigheten.

### *Myndigheternas placering*

Regeringens regionalpolitik innebär att det alltid bör prövas om statliga myndigheter kan lokaliseras till orter utanför Stockholms län eller utanför övriga storstäder. I det avseendet kan det konstateras att två av AP-fonderna sedan 15 år tillbaka har sin verksamhet och sitt säte i Göteborg. Som nämns ovan föreslås att Sjätte AP-fondens verksamhet och kapital ska föras över till Andra AP-fondsmyndigheten. Det saknas anledning att förlägga Andra

AP-fondsmyndighetens verksamhet någon annanstans än i Göteborg. När det gäller de kvarvarande stockholmsbaserade AP-fonderna bör dessa myndigheter alltjämt vara placerade i Stockholm. Frågor om myndigheternas placering och lokalanvändning bör inte regleras i lag utan regeringen bör ha möjlighet att påverka dessa frågor. Det görs lämpligen i direktiv till den kommitté som får uppdraget att genomföra den nya organisationen (se avsnitt 16.2).

## 10.2 Ansvar för AP-fondsmyndigheternas förbindelser

**Promemorians förslag:** Den nuvarande bestämmelsen om statens ansvar för avtal och andra rättshandlingar som en AP-fond ingår förs i sak oförändrad över till den nya lagen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med promemorians förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det.

**Skälen för promemorians förslag:** I dag gäller att avtal och andra rättshandlingar som en AP-fond ingår är bindande för staten. Detta gäller dock inte om motparten insåg eller borde ha insett att avtalet eller rättshandlingen inte föll inom AP-fondens verksamhetsområde eller att den som handlat för myndigheten överskred sin befogenhet (1 kap. 3 § lagen om allmänna pensionsfonder). Statliga myndigheter utgör inte några självständiga rättssubjekt utan ingår endast som en del av rättssubjektet staten. Det innebär att staten är ansvarig för avtal och andra rättshandlingar som myndigheterna ingår. Det saknas emellertid en allmän reglering om statens ansvar för avtal m.m. som dess myndigheter ingår och vad som krävs för att staten ska bli bunden av ett sådant avtal. Avtal och andra rättshandlingar som AP-fonderna ingår avser i regel mycket stora värden och många görs i en internationell miljö där motparterna i allmänhet inte är bekanta med svenska förhållanden eller AP-fondernas status. När den nuvarande lagen om allmänna pensionsfonder infördes konstaterades att en oklarhet om ansvaret för AP-fondernas förbindelser kunde medföra problem för myndigheterna (prop. 1999/2000:46 s. 134 f.). Av samma skäl bör

den nuvarande bestämmelsen om statens ansvar för avtal och andra rättshandlingar som myndigheterna ingår föras över till den nya lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.

### 10.3 Medelstillelning och pensionsutbetalningar

**Promemorians förslag:** De tre AP-fonderna ska var och en tillföras lika mycket av de medel som ska föras till AP-fonderna och bidra med lika mycket medel till pensioner och andra kostnader för ålderspensionssystemet. Den nuvarande bestämmelsen i lagen om allmänna pensionsfonder om att Pensionsmyndigheten från AP-fonderna ska rekvirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggspension förs i huvudsak oförändrad över till den nya lagen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med promemorians förslag.

**Remissinstanserna** kommenterar inte utredningens förslag särskilt.

**Skälen för promemorians förslag:** Inkomstpensionssystemets buffertkapital ska enligt förslagen i denna promemoria bestå av tre AP-fonder som förvaltas av tre AP-fondsmyndigheter med identiska mandat (se avsnitten 7 och 11). Medelstillelning till och utbetalningar från fonderna bör följa den modell som i dag tillämpas när det gäller Första–Fjärde AP-fonderna. Det innebär att AP-fonderna var och en bör tillföras lika mycket medel och bidra med lika mycket medel till pensioner och andra kostnader för ålderspensionssystemet. Det bör, på samma sätt som i dag, ske genom att influtna pensionsavgifter omgående förs över till AP-fonderna och att Pensionsmyndigheten sedan får rekvirera de medel som behövs för månadens pensionsutbetalningar. Medlen bör rekvireras från AP-fondsmyndigheterna som med användande av fondmedlen fullgör sin skyldighet. Det innebär att Pensionsmyndigheten i likhet med i dag inte behåller influtna pensionsavgifter för att avräkna dessa mot månadens pensionsutbetalningar.

## 10.4 Styrelserna

**Promemorians förslag:** Varje AP-fondsmyndighet ska ledas av en styrelse som består av sju ledamöter. Ledamöterna ska utses av regeringen för en bestämd tid. Utländska medborgare ska få utses till ledamöter. Arbetsmarknadens parter ska inte ha rätt att föreslå styrelseledamöter. Bestämmelserna om jäv i lagen om allmänna pensionsfonder förs i huvudsak oförändrade över till den nya lagen.

**Promemorians bedömning:** I en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna bör det anges att regeringen, utöver att i enlighet med myndighetsförordningen utse ordförande, ska utse vice ordförande i en AP-fondsmyndighets styrelse.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att det i utredningens förslag inrättas tre beslutsorgan – fondstyrelser – inom en ny myndighet, Pensionsreservstyrelsen, som ska bestå av vardera fem ledamöter som utses av styrelsen för Pensionsreservstyrelsen.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker utredningens förslag eller har ingen invändning mot det. *Pensionsmyndigheten* ser en fördel med att språket som används i styrelserna är svenska. Enligt Pensionsmyndigheten är risken annars att det är svårt att hantera komplicerade problemställningar och facktermer. *Första AP-fonden* anser att kapitalförvaltningen ska organiseras i en eller flera fonder som är myndigheter, men att en huvudman organisatoriskt skild från kapitalförvaltningen bör utse styrelseledamöter för kapitalförvaltningen. Det ger enligt Första AP-fonden en ökad självständighet jämfört med dagens AP-fondstyrelser där regeringen utser ledamöterna. Första AP-fonden anser vidare att ledamöterna, som bör vara fem till sju till antalet, bör väljas på längre tid än ett år och att mandatperioderna bör vara överlappande så att stora delar av styrelserna inte behöver bytas ut samtidigt. En person ska inte kunna vara ledamot i mer än en fondstyrelse och ledamöter i huvudmannens styrelse eller anställda hos huvudmannen bör inte få vara ledamöter i en fondstyrelse. Första AP-fonden instämmer i utredningens förslag på kompetens-

profil på ledamöter i fondstyrelserna. *Andra AP-fonden* anser att den nuvarande ordningen med att regeringen utser ledamöterna i AP-fonderna bör kunna fungera även fortsättningsvis. *Tredje AP-fonden* ifrågasätter förslaget att ta bort rätten för arbetsmarknadens parter att nominera ledamöter. Enligt Tredje AP-fonden bidrar förslagsrätten till att öka allmänhetens förtroende för pensions-systemet. *LO* påpekar att en tydligare separering mellan kapitalägare och kapitalförvaltare skulle leda till att man kan tillsätta styrelser med mer renodlad kapitalförvaltningskompetens i fonderna. En myndighet som får ansvaret för att besluta om gemensamma mål bör enligt *LO* även ansvara för tillsättning av styrelserna för de kapitalförvaltande myndigheterna. *TCO* ifrågasätter utredningens förslag att ta bort förslagsrätten för arbetsmarknadens parter och påpekar att förslagsrätten har sin grund i att det är parterna som i första hand är beroende av förvaltningens resultat och som har störst intresse av en kostnadseffektiv förvaltning. Den inställningen framför också *Sveriges Kommuner och Landsting*.

**Etik- och miljöutredningens förslag** överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att det i utredningens förslag är en, av regeringen utsedd, professionellt arbetande nomineringskommitté som ska svara för rekryteringsarbetet och ge regeringen förslag på lämpliga ledamöter till AP-fondernas styrelser.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker Etik- och miljöutredningens förslag att ta bort förslagsrätten för arbetsmarknadens parter eller har ingen invändning mot det. *TCO* och *LO* avstyrker förslaget i denna del. Enligt *TCO* och *LO* bidrar partsrepresentanterna till att stärka förtroendet för fonderna hos allmänheten. Även *Första AP-fonden* avstyrker förslaget. Nomineringsrätten har enligt *Första AP-fonden* väl tjänat sitt syfte att få en bra förankring för pensionssystemet och AP-fondernas verksamhet inom organisationerna. *Tredje AP-fonden* anser att en allsidig styrelserepresentation som inkluderar personer från arbetsmarknadens parter är av stort värde för buffertfonderna men vill i övrigt inte kommentera hur nomineringar till styrelserna ska gå till.

Flertalet remissinstanser tillstyrker också utredningens förslag om nomineringskommitté eller har ingen invändning mot det. *Stockholms Handelskammare* avstyrker däremot förslaget och ser

inte behovet av en sådan särskild kommitté för att säkra behovet av en professionell utnämning. Handelskammaren anser att det är rimligt att regeringen utser ledamöterna.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Nuvarande regelverk*

Första–Fjärde AP-fonderna leds i dag av styrelser med vardera nio ledamöter som utses av regeringen (3 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder). Ledamöterna ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. De ska vara svenska medborgare. Den som är underårig eller som har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken får inte vara ledamot. Detsamma gäller den som är i konkurs eller har näringsförbud. Fyra av ledamöterna i varje styrelse utses efter förslag från arbetsmarknadens parter, två från arbetstagsidans och två från arbetsgivarsidans. Regeringen utser ordförande och vice ordförande bland de ledamöter som inte är föreslagna av arbetsmarknadens parter. Samma förhållanden gäller för Sjunde AP-fonden, fränsett att styrelsen inte har några ledamöter som är föreslagna av arbetsmarknadens parter. Styrelsen för Sjätte AP-fonden består av fem ledamöter, som ska vara bosatta i Sverige.

### *Utnämning av ledamöter och kompetenskrav*

Till skillnad från utredningen, som föreslår att tre beslutsorgan inom en myndighet ska fatta beslut om investeringsverksamheten, föreslås i denna promemoria att buffertkapitalet alltjämt ska förvaltas direkt av tre myndigheter under regeringen (se avsnitt 10.1). Det saknas därför skäl att frångå nuvarande ordning som innebär att varje myndighet leds av en styrelse. Styrelseledamöterna bör även i fortsättningen utses av regeringen.

Etik- och miljöutredningen efterlyser en särskild process för utnämning av styrelseledamöter i AP-fonderna. Utredningen föreslår att en särskild nomineringskommitté utsedd av regeringen ska ta fram rekommendationer på styrelseledamöter. Inom Regeringskansliet finns emellertid väl utvecklade processer för rekrytering av

styrelseledamöter. Införandet av en särskild kommitté skulle troligen innebära mer administration än nytta i det arbetet. Där- emot finns det, som Etik- och miljöutredningen påtalar, skäl att systematiskt och regelbundet utvärdera styrelsearbetet enligt den praxis som på senare år växt fram i näringslivet. AP-fonderna genomför i dag styrelseutvärderingar, även om formen för utvärderingarna ser lite olika ut. I vissa fall används enbart externa utvärderingar, i vissa fall varvas externa och interna utvärderingar, och i vissa fall görs i huvudsak interna utvärderingar.

Ett framträdande syfte med promemorians förslag är att renodla AP-fondsmyndigheternas roll till att genomföra uppdraget att förvalta buffertkapitalet, medan AP-fonds nämnden ges i uppdrag att fastställa mål och referensportfölj utifrån pensionssystemets behov (se avsnitt 6). Kompetensprofilen för styrelseledamöterna kommer därför att skilja sig från den kompetensprofil som är aktuell för ledamöterna i AP-fonds nämnden.

En styrelse för en AP-fondsmyndighet bör, med hänsyn till myndighetens verksamhet, utvecklingsskede och förhållanden i övrigt ha en sammansättning som är ändamålsenlig och präglad av mångsidighet och bredd avseende ledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund. Utifrån myndighetens tydliga inriktning och uppgift bör tyngdpunkten i styrelsens sammansättning ligga på erfarenhet och kompetens rörande kapitalförvaltning. En styrelse vars arbete präglas av professionalism och kompetens när det gäller kapitalförvaltning kan göra stor skillnad för förvaltningsresultatet. I det bör även ingå kunskap om ansvarsfulla investeringar och hållbart företagande. Styrelserna behöver även ha närliggande kompetens inom områden som t.ex. makroekonomi, risk och revision. Eftersom styrelsen utgör ledningen för respektive AP-fondsmyndighet är det också nödvändigt att det bland styrelseledamöterna finns erfarenhet från och kunskap om statlig förvaltning, såsom styrning och ledning samt organisationsutveckling. En jämn könsfördelning bör eftersträvas.

Styrelseledamöter i myndigheter ska alltid utses på grundval av sin kompetens att främja den verksamhet som myndigheten i fråga bedriver. Det är därför inte nödvändigt att, såsom i nuvarande lag, ange att ledamöterna ska utses ”på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen” (2 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder).



För Första–Fjärde AP-fonderna gäller i dag att arbetsmarknadens parter ska föreslå sammanlagt fyra ledamöter till varje styrelse. Ett motiv för detta är att de medel som förvaltas i pensionssystemet är pengar som parterna i viss mening avstått från att ta ut i löneförhandlingarna. *Tredje AP-fonden* och *TCO* anser i sina remissvar till Buffertkapitalsutredningen att denna förslagsrätt ska finnas kvar. Även *Första AP-fonden* anser detta, i sitt remissvar till Etik- och miljöutredningen. Med nu föreslagna organisationsstruktur, där en huvudman ska fastställa mål för förvaltningen, kommer dock – som även *LO* påpekar – AP-fondernas verksamhet blir mer fokuserad på utförande av kapitalförvaltningsuppdraget. Med den ansvarsfördelningen mellan kapitalägare och kapitalförvaltare är det svårare att se behov av att bevaka något specifikt partsintresse som skulle stå i motsats till någon annan samhällsgrupps intresse inom ramen för själva förvaltningen. För att upprätthålla rätt kompetens är det därför viktigt att regeringen har frihet att utnämna och sätta samman en styrelse utan att vara bunden av nomineringar. Ett system där alla styrelseledamöter utses på transparenta och enhetliga premisser med likartade arbetsförutsättningar gagnar även styrelsearbetet. Sammanfattningsvis finns det inte skäl att behålla systemet med förslagsrätt för arbetsmarknadens parter.

I lagen om allmänna pensionsfonder finns, såvitt avser Första–Fjärde AP-fonderna, ett krav på att styrelseledamöterna är svenska medborgare (3 kap. 2 § tredje stycket). Skälet för detta är en tidigare bestämmelse i regeringsformen som krävde svenskt medborgarskap för styrelseledamöter i myndigheter under riksdag och regering (dåvarande 11 kap. 9 § tredje stycket). Detta krav gäller dock inte längre sedan den 1 januari 2011 (prop. 2009/10:80, SFS 2010:1408). Enligt regeringsformen får dock krav på svenskt medborgarskap uppställas i lag eller enligt förutsättningar som anges i lag (12 kap. 6 §). Ett borttagande av kravet på svenskt medborgarskap för styrelseledamöter även i regelverket för AP-fonderna skulle ge ett större urval av kandidater och därmed kunna tillföra ett bredare perspektiv till styrelserna. Det saknas därför skäl för att behålla det nuvarande kravet på svenskt medborgarskap. Det bör inte heller ställas krav på att ledamöterna i styrelserna för AP-fondsmyndigheterna ska vara bosatta i Sverige.

*Pensionsmyndigheten* påpekar att det är en fördel om det språk som används i styrelsearbetet är svenska. Detta är en naturlig utgångspunkt, särskilt som språklagen (2009:600) innebär att språket i förvaltningsmyndigheter som fullgör uppgifter i offentlig verksamhet är svenska (10 §).

I lagen om allmänna pensionsfonder anges att en styrelseledamot inte får vara underårig eller ha förvaltare, vara i konkurs eller underkastad näringsförbud (3 kap. 2 § tredje stycket). Den nuvarande bestämmelsen har sin förebild i aktiebolagsrättsliga bestämmelser. AP-fondsmyndigheterna bedriver inte näringsverksamhet på det sätt som aktiebolag gör. Det är dock även när det gäller myndigheter självklart att en person som är underårig, har förvaltare, är i konkurs eller har näringsförbud inte bör ha ansvar för en myndighets verksamhet genom att sitta i dess styrelse. Det finns inte anledning att i lag särskilt ange detta.

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder utser regeringen en ordförande och en vice ordförande i en AP-fonds styrelse (3 kap. 3 § andra stycket). Av myndighetsförordningen följer att regeringen utser ordförande i en myndighets styrelse (22 § andra stycket). Något skäl att ange detta i lag finns inte. Även när det gäller t.ex. Finansinspektionen och Riksgäldskontoret utser regeringen vice ordförande i styrelsen (12 § förordningen [2009:93] med instruktion för Finansinspektionen respektive 22 § förordningen [2007:1447] med instruktion för Riksgäldskontoret). Vice ordförande är en viktig post i en AP-fondsmyndighets styrelse och bör även fortsättningsvis utses av regeringen. Det bör regeringen ange i en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna.

### *Oberoende*

AP-fondsmyndigheternas roll som förvaltare av allmänna pensionsmedel ställer stora krav på att de uppbär allmänhetens förtroende. Det är mot den bakgrunden angeläget att styrelserna är och allmänt uppfattas som oberoende och oförhindrade att fatta beslut i enlighet med pensionssystemets intressen.

Regeringsformen innehåller en allmän regel som slår fast kravet på myndigheternas objektivitet (1 kap. 9 §). Den innebär att domstolar samt förvaltningsmyndigheter och andra som fullgör uppgif-

ter inom den offentliga förvaltningen i sin verksamhet ska beakta allas likhet inför lagen samt iaktta saklighet och opartiskhet.

Jävsregler för statliga myndigheter finns i förvaltningslagen (1986:223). Det etiska motivet för jävsregler är att skapa förtroende för att myndigheten i fråga sköter sina uppgifter på ett objektivt och opartiskt sätt. Reglerna är långtgående genom att omfatta, förutom omständigheter som innebär att den som handlägger ett ärende är direkt eller indirekt berörd, varje särskild omständighet som är ägnad att rubba förtroendet för handläggarens opartiskhet i ärendet (11 §).

Förvaltningslagens jävsregler gäller vid handläggningen av ärenden och är inte särskilt anpassad efter de många avtalsfrågor som AP-fonderna har att hantera. I nuvarande lag om allmänna pensionsfonder finns därför särskilda jävsbestämmelser enligt vilka en styrelseledamot inte får handlägga frågor om avtal mellan styrelseledamoten och fonden, mellan fonden och tredje man – om styrelseledamoten i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot fondens – eller mellan fonden och en juridisk person där ledamoten är firmatecknare (3 kap. 8 §). Bestämmelserna om jäv i den lagen bör föras över till den nya lagen.

Allmänt sett torde ledamöter med stor erfarenhet av styrelsearbete tillgodose höga krav på kompetens och oberoende. För att säkerställa att det inte föreligger någon risk för lojalitetskonflikter mellan uppdraget och andra intressen är det dock viktigt att regeringen överväger detta noga redan under urvalsprocessen.

Det är en svår balansgång att hitta kandidater som har tillräcklig erfarenhet av kapitalförvaltning och samtidigt inte är verksamma i en annan organisation på sådant sätt att lojalitetskonflikter kan föreligga eller skulle kunna uppstå. Regeringskansliets praxis när det gäller att ta fram kandidater till AP-fondernas styrelser innebär att regeringen undviker att utse personer som är operativt verksamma i en annan kapitalförvaltningsorganisation. Det är framför allt i sådana situationer som det kan finnas risk att förtroendet för ledamotens opartiskhet rubbas. Andra uppdrag av icke-operativ natur torde vara mindre riskfyllda ur förtroendeperspektiv. Regeringen bör alltså undvika att utnämna någon till styrelseledamot om det från allmänhetens perspektiv kan uppstå misstanke om att personen skulle ta ovidkommande hänsyn genom att ha ett uppenbart intresse av att AP-fondsmyndigheten agerar på visst

sätt, t.ex. på grund av engagemang i närliggande och konkurrerande verksamhet. Ledamöterna måste i övrigt förutsättas ha förmågan och omdömet att identifiera jäv när situationen uppstår och agera i enlighet därmed.

Riksdagsledamöter eller anställda i Regeringskansliet bör inte, på motsvarande sätt som för AP-fondsämnden (se avsnitt 9.2), ingå i en AP-fondsmyndighets styrelse. Risk för lojalitetskonflikter kan uppstå när frågor som rör aktuell verksamhet ska behandlas eller granskas i riksdagen eller av regeringen. Anställda i Regeringskansliet kan dessutom lätt uppfattas som företrädare för regeringen. En styrelseledamot bör inte heller ha styrelseuppdrag för flera AP-fondsmyndigheter eller i AP-fondsämnden samtidigt som i en AP-fondsmyndighet. Det är dock inte nödvändigt att reglera detta i lag.

#### *Antalet styrelseledamöter*

En styrelse bör normalt sett bestå av mellan fem och nio ledamöter för att vara effektiv. En mindre styrelse blir ofta mer effektiv, samtidigt som den då kan vara känslig för bortfall. En större styrelse ger utrymme för en bredare sammansättning av kompetens. I dag består Första–Fjärde AP-fondernas styrelser av vardera nio ledamöter. I Sjätte AP-fonden, som är betydligt mindre än dessa fonder, består styrelsen av fem ledamöter. Med hänsyn till förslagen i denna promemoria att ta bort förslagsrätten för arbetsmarknadens parter och att inrätta en särskild huvudman för förvaltningen av buffertkapitalet kan styrelsernas storlek begränsas och AP-fondsmyndigheternas styrelser vara mer fokuserade på kapitalförvaltningskompetens. Som ovan nämns krävs dock viss bredd. Ett lämpligt antal är därför sju ledamöter inklusive ordförande och vice ordförande.

#### *Mandatperiod och entledigande*

Mandatperiodens längd för ledamöter i styrelser, nämnder och insynsråd är inte reglerad i myndighetsförordningen. Den kan variera beroende på verksamhetens art och betydelse. Det finns dock vissa allmänna principer vid beslut om mandatperiod. En

ledamot utses för en bestämd tid, i regel för en period om tre år. Ibland kan det dock vara lämpligare med en kortare period om ett till två år, t.ex. om myndigheten står inför en större förändring som kommer att innebära att kompetensbehovet i styrelsen, nämnden eller insynsrådet kommer att förändras. Den totala mandatperioden för en ledamot överstiger vanligtvis inte nio år om det inte finns särskilda skäl. Det är inte heller lämpligt att alla ledamöter byts ut samtidigt.

Enligt nuvarande regelverk kan en styrelseledamot i en AP-fond förordnas för perioder upp till tre år i taget (3 kap. 4 § lagen om allmänna pensionsfonder). I praxis har dock ledamöterna utsetts för ett år i taget. Det finns även praxis för uppdragets sammanlagda längd. För AP-fonderna har regeringen, i regeringens Policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna, bedömt att en begränsning om cirka åtta år är rimlig. Många av ledamöterna i AP-fondernas styrelser har också innehaft sina uppdrag fram till den övre gränsen.

I ljuset av den praxis som utvecklats med att utse ledamöterna för ett år i taget, och möjlighet att förordna dem i flera omgångar, finns det ingen anledning att, som *Första AP-fonden* efterfrågar, reglera mandatperioder i lag. I stället bör myndighetsförordningen gälla, dvs. att regeringen utser ledamöter i styrelserna på bestämd tid (22 §). En annan sak är att regeringen naturligtvis bör se till att alla styrelseledamöter inte byts ut samtidigt, och därmed i praktiken se till att mandatperioderna överlappar varandra.

I dag finns även en bestämmelse i lagen om allmänna pensionsfonder om att regeringen får entlediga en ledamot i förtid (3 kap. 5 §). Enligt bestämmelsen ska en ledamot entledigas i förtid om ledamoten begär det eller om den part som föreslagit utnämningen begär det. Bestämmelsen är avsedd att tillämpas även när ledamoten brister i de formella kraven eller om ledamoten avlider (prop. 1999/2000:46 s. 162). Regeringen har alltid möjlighet att entlediga en styrelseledamot i förtid. En särskild bestämmelse i lag om detta är därför överflödig. Det åligger naturligtvis regeringen att använda denna möjlighet på ett sätt som inte kan anses ingripa i den självständighet i placeringsverksamheten som AP-fondsmyndigheterna ska ha enligt förslagen i denna promemoria (se avsnitt 5). Regeringen har dock ett ansvar att utvärdera förvaltningen. Den självständighet som AP-fondsmyndigheterna ska åtnjuta när det gäller

placeringsverksamheten är inte jämförbar med den som gäller för Riksbanken. Några särskilda bestämmelser i lag om villkor för entledigande, som *Första AP-fonden* efterfrågar, är därför inte påkallade.

### *Styrelsens uppgifter*

Utgångspunkten för en myndighets styrelses ansvar och allmänna uppgifter är myndighetsförordningen. Enligt förordningen gäller den inte om en lag eller annan förordning innehåller en bestämmelse som avviker från förordningen (1 §). Myndighetsförordningen innehåller ett antal bestämmelser om vilket ansvar en myndighets ledning har.

En AP-fondsmyndighets ledning utgörs av dess styrelse. Av myndighetsförordningen följer t.ex. att myndighetens ledning ansvarar inför regeringen för verksamheten och ska se till att den bedrivs effektivt och enligt gällande rätt, att den redovisas på ett tillförlitligt och rättvisande sätt samt att myndigheten hushållar väl med statens medel (3 §). Mer konkret ska styrelsen besluta en arbetsordning med bl.a. närmare föreskrifter om myndighetens organisation och om arbetsfördelningen mellan styrelse och myndighetschef (4 §). Styrelsen ska även besluta en verksamhetsplan för myndigheten och säkerställa att det finns en intern styrning och kontroll som fungerar på ett betryggande sätt. När det gäller verksamhetsplan föreslås i avsnitt 7.4 att det nuvarande kravet i lag på en verksamhetsplan för AP-fonderna ersätts av krav på placeringsriktlinjer. Sådana riktlinjer kan naturligtvis utgöra en del av myndighetens verksamhetsplan, men utgör alltså inte hela verksamhetsplanen eftersom en sådan sannolikt bör omfatta fler delar av verksamheten.

Myndighetsförordningen innehåller också bestämmelser om t.ex. beslutsförhet. I enlighet med myndighetsförordningen är styrelsen för en AP-fondsmyndighet beslutsför när ordföranden och minst hälften av ledamöterna är närvarande (11 §).

Den centrala uppgiften för styrelsen för en AP-fondsmyndighet är enligt det som föreslås i denna promemoria förvaltningen av medlen i AP-fonderna. I den uppgiften ingår att fastställa riktlinjer för placeringsverksamheten och en riskhanteringsplan. Det är

styrelsens uppgift att, med utgångspunkt i mål och referensportfölj, utifrån aktsamhetsprincipen ange en strategisk placeringsinriktning och vilka riktlinjer som ska gälla när strategin genomförs. Styrelsen ska även besluta om frågor som rör val av förvaltningsstruktur för genomförandet av strategin. I styrelsens uppdrag ingår att fastställa mandat till den operativa ledningen när det gäller fördelningen mellan olika tillgångsslag och marknader, andelen tillgångar som ska förvaltas externt respektive internt samt i vilken utsträckning tillgångarna ska förvaltas aktivt respektive passivt. I styrelsens uppgifter ligger också, såsom närmare utvecklas i avsnitt 8.3, att ansvara för att det i relevanta styrdokument anges mål och riktlinjer för hur AP-fondsmyndigheten ska agera föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande samt att genomförandet av målen och riktlinjerna följs upp och utvärderas.

I lagen om allmänna pensionsfonder anges även att styrelsen företräder AP-fonden och att detta även gäller inför domstol (3 kap. 1 §). Med utgångspunkten att myndighetsförordningen ska gälla för AP-fondsmyndigheterna blir en sådan bestämmelse överflödig. Av myndighetsförordningen följer att myndigheten företräder staten vid domstol inom sitt verksamhetsområde (27 § första stycket). Från denna huvudregel finns ett par undantag. Av förordningen (1976:1021) om statliga kollektivavtal, m.m., följer att Arbetsgivarverket företräder staten i vissa arbetsrättsliga tvister (9 §). Eftersom det i promemorian föreslås att AP-fondsmyndigheterna inte ska ha befogenhet att teckna egna kollektivavtal bör även denna bestämmelse gälla för AP-fondsmyndigheterna (se avsnitt 10.6). Särskilda bestämmelser om vem som för statens talan finns även i förordningen (1995:1301) om handläggning av skadeståndsanspråk mot staten. Enligt den förordningen är det Justitiekanslern som handlägger vissa skadeståndsanspråk som riktas mot staten; dock inte sådana som gäller påstående om att staten inte har fullgjort sina förpliktelser enligt ett avtal. Denna ordning bör gälla även för AP-fondsmyndigheterna.

I och med att den föreslagna nya ordningen innebär särskilda krav på AP-fondsmyndigheterna att samordna administration och samverka kring förvaltning av onoterade tillgångar bör det betonas att respektive styrelsens uppdrag inte enbart innebär att den ska se till verksamheten inom den egna myndigheten (se avsnitten 11 och 12). Styrelseledamöterna har ett ansvar att se till hela buffert-

kapitalssystemets bästa och att gemensamt med övriga AP-fondsmyndigheter söka lösningar som uppfyller de syften som anges i den nya lagen.

Styrelserna är också ansvariga för att anställa myndighetschef (se nästa avsnitt).

## 10.5 Myndighetschef

**Promemorians förslag:** Styrelsen för en AP-fondsmyndighet ska anställa en fonddirektör som ska vara myndighetschef. Myndighetschefen ska inte ingå i myndighetens styrelse, om inte personen är utsedd även till styrelseledamot. En myndighetschef som är anställd på bestämd tid får skiljas från anställningen om det är nödvändigt med hänsyn till myndighetens bästa. Frågor om bisysslor och om skiljande från anställningen enligt lagen om offentlig anställning prövas av styrelsen. Myndighetschefen omfattas av samma regler om jäv i beslutsfattandet som styrelseledamöterna.

**Promemorians bedömning:** Anställningsformen för myndighetschefen för en AP-fondsmyndighet bör följa den praxis som tillämpas för övriga myndighetschefer, dvs. anställning bör ske på bestämd tid.

**Utredningens förslag** är inte helt jämförbart med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att det i utredningens förslag ska finnas endast en myndighet – Pensionsreservsstyrelsen – till vilken AP-fonderna förs. Utredningens förslag överensstämmer dock med promemorians när det gäller tillsättning av chefen för myndigheten. Utredningen lämnar inte något förslag eller gör någon bedömning när det gäller de övriga frågor som promemorians förslag och bedömning omfattar.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser uttalar sig inte i frågan om tillsättning av myndighetschefer. *Kammarrätten i Göteborg* påtalar att utredningens förslag avviker från den ordning som i allmänhet gäller för styrelsemyndigheter under regeringen, dvs. att myndighetschefen anställs av regeringen. Kammarrätten anser att frågorna om myndighetens ledning och styrning bör



överbägas ytterligare. *Pensionsmyndigheten* påpekar att utredningen inte har behandlat frågan om ledningen under Pensionsreservstyrelsen och om myndigheten ska ha en generaldirektör eller en verkställande direktör. Pensionsmyndigheten anser att en möjlig modell, om Pensionsreservstyrelsen ska ha en generaldirektör, är den som gäller för Arbetsgivarverket i dag där styrelsen utser generaldirektören. *Första AP-fonden* framför att chefen för respektive fond, för att tydliggöra att utnämningen görs av styrelsen, inte bör ha titeln generaldirektör.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Utnämning av myndighetschef och titel*

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder ska styrelsen för respektive AP-fond utse "en person som ska ta hand om den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar" (3 kap. 9 §). AP-fonderna benämner denna person "verkställande direktör", dvs. den titel som används för den högsta chefen i ett aktiebolag.

En AP-fond är en s.k. styrelsemyndighet under regeringen. För sådana myndigheter gäller enligt myndighetsförordningen att myndighetens chef anställs av regeringen (23 §). Undantag från myndighetsförordningen i detta avseende finns, förutom för AP-fonderna, enbart för Arbetsgivarverket. Regeringen har slagit fast att det bör vara regeringen som anställer chefer för myndigheter som lyder omedelbart under regeringen (se t.ex. skr. 2009/10:43 s. 30).

Ordningen med att styrelsen utser en chef för verksamheten har funnits långt innan det blev klarlagt att AP-fonderna är myndigheter. Vid den senaste omorganisationen av AP-fonderna, då det klargjordes att AP-fonderna är myndigheter, ansågs att ordningen med att styrelserna utsåg en verkställande direktör som ansvarade för den löpande förvaltningen borde komma till uttryck i lag (prop. 1999/2000:46 s. 124). Titeln verkställande direktör, som används av AP-fonderna, anges inte i lagen om allmänna pensionsfonder. Några närmare skäl för att avvika från ordningen att det är regeringen som anställer chefer för myndigheter under regeringen angavs inte.

Enligt det som föreslås i denna promemoria ska den centrala uppgiften för styrelsen för en AP-fondsmyndighet vara förvaltningen av AP-fonderna. Styrelsen ska bl.a. besluta om strategi och förvaltningsstruktur för placeringsverksamheten. Själva implementeringen av riktlinjerna delegerar styrelsen i stor utsträckning till myndighetens operativa ledning. Det yttersta ansvaret bär dock, i enlighet med de lagförslag som föreslås i denna promemoria, alltid styrelsen. AP-fondsmyndigheternas verksamhet kommer i likhet med nuvarande AP-fonder att vara reglerad i lag i större utsträckning än det som gäller för andra myndigheter under regeringen. Syftet med det är att garantera AP-fondsmyndigheternas självständighet när det gäller placeringsverksamheten. Regeringen får inte och ska inte påverka placeringsverksamheten. I likhet med den i dag gällande ordningen för AP-fonderna bör det vara styrelsen som utser myndighetschefen.

Den nuvarande ordningen där myndighetschefen benämns verkställande direktör ger dock intrycket att AP-fonderna är aktiebolag snarare än statliga myndigheter. En vanlig titel för en myndighetschef är generaldirektör. Denna titel bör dock normalt inte användas för myndighetschefer som inte är utsedda av regeringen. Det finns även titlar som är unika för respektive myndighet. En lämplig titel som beskriver vilken typ av verksamhet det rör sig om är fonddirektör.

### *Myndighetschefens ansvar*

Enligt myndighetsförordningen ska myndighetschefen för en styrelsemyndighet ingå i myndighetens styrelse (10 § andra stycket). Med hänsyn till förslaget att styrelsen för en AP-fondsmyndighet ska utse myndighetschefen, är denna ordning mindre lämplig. I dag utser regeringen styrelseledamöterna i AP-fonderna och kan även entlediga dem. Med en ordning där myndighetschefen per automatik ingår i styrelsen skulle det bli en styrelseledamot som regeringen inte utser eller kan entlediga, vilket kan skapa otydliga ansvarsförhållanden. Myndighetschefen för en AP-fondsmyndighet bör därför – liksom det som gäller i dag för AP-fonderna – inte per automatik ingå i styrelsen.

Enligt myndighetsförordningen ansvarar myndighetschefen inför styrelsen och ska sköta den löpande verksamheten enligt de direktiv och riktlinjer som styrelsen beslutar (13 §). Myndighetschefen ska även hålla styrelsen informerad om verksamheten, förse styrelsen med underlag för beslut och verkställa styrelsens beslut. Vidare ska myndighetschefen svara för myndighetens arbetsgivarpolitik och företräda myndigheten som arbetsgivare. Det saknas skäl att avvika från denna uppräkningslista av en myndighetschefs uppgifter såvitt avser AP-fondsmyndigheterna. Myndighetschefens ansvar bör därför inte anges i den nya lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.

### *Övriga regelverk för chefskapet*

Förslagen i denna promemoria innebär att det för AP-fondsmyndigheterna i viss utsträckning kommer att gälla en särreglering i fråga om myndighetschefen. Enligt regeringens praxis utses en myndighetschef för en bestämd tid (se 22 § myndighetsförordningen). Det är lämpligt att anställningsformen för myndighetschefen för en AP-fondsmyndighet motsvarar den som gäller myndighetschefer som utses av regeringen, dvs. chefen bör utses för en bestämd tid. Detta är för övrigt praxis även för myndighetschefen för Arbetsgivarverket.

I lagen (1994:260) om offentlig anställning (LOA) finns särskilda bestämmelser om skiljande från anställning eller förflyttning av myndighetschefer som är anställda för bestämd tid. Är chefen för Arbetsgivarverket anställd för bestämd tid, får han eller hon skiljas från sin anställning före utgången av denna tid, om det är nödvändigt av hänsyn till verkets bästa (33 § första stycket). Är chefen för någon annan förvaltningsmyndighet som lyder omedelbart under regeringen anställd för bestämd tid, får han eller hon förflyttas till en annan statlig anställning som tillsätts på samma sätt, om det är påkallat av organisatoriska skäl eller annars är nödvändigt av hänsyn till myndighetens bästa (33 § andra stycket).

Det sistnämnda brukar benämnas förflyttningsskyldigheten. Den innebär att regeringen under vissa förutsättningar kan förflytta en myndighetschef till en annan myndighet. Ett beslut om

förflyttning måste grundas på objektiva godtagbara skäl och beslutet kan prövas rättsligt. Chefen för Arbetsgivarverket omfattas alltså inte av förflyttningsskyldigheten men denna kan skiljas från anställningen om det är nödvändigt av hänsyn till verkets bästa. Regleringen i LOA innebär att förflyttning endast får ske till en tjänst som tillsätts på samma sätt. Eftersom AP-fondsmyndigheternas styrelser enligt förslaget i denna promemoria ska utse chef för respektive myndighet kan förflyttningsinstrumentet i praktiken inte användas. Det anförda innebär att det i 33 § LOA bör göras ett tillägg så att även en fonddirektör som är anställd på bestämd tid kan skiljas från anställningen om det är nödvändigt av hänsyn till myndighetens bästa.

Frågan om vem som får besluta om förflyttning av en myndighetschef regleras inte i LOA. Regeringen konstaterade när Arbetsgivarverket lades till i nämnda bestämmelse att det borde vara den som tillsatt myndighetschefen, dvs. uppdragsmyndighetens (Arbetsgivarverket) styrelse, som också gavs möjlighet att avbryta ett mindre väl fungerande chefskap. En sådan ordning skulle ytterligare tydliggöra uppdragsmyndighetens mera fristående ställning från regeringen (prop. 1993/94:77 s. 24). I förordningen (2007:829) med instruktion för Arbetsgivarverket finns således en bestämmelse om att frågor om skiljande från anställningen enligt 33 § första stycket LOA prövas av styrelsen (14 §). Den bestämmelsen tar över 3 § anställningsförordningen (1994:373), enligt vilken det är regeringen som prövar frågor om anställningens upphörande när det gäller chefen för en myndighet som lyder omedelbart under regeringen. Enligt förslaget i denna promemoria ska en AP-fondsmyndighets styrelse utse myndighetens chef. Det bör därför på motsvarande sätt som för Arbetsgivarverket, vara styrelsen och inte regeringen som har möjlighet att avbryta anställningen. En bestämmelse av den innebörden bör tas in i den nya lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.

Lagstiftaren har funnit att det är viktigt att bisysslor för statliga arbetstagare med anställningar som ställer särskilt stora krav på förtroende för innehavaren redovisas öppet och kan granskas (prop. 2000/01:147 s. 27). Ordinarie domare och chefer för myndigheter som lyder omedelbart under regeringen ska därför på eget initiativ till arbetsgivaren anmäla vilka typer av bisysslor de har (7 d § LOA). Chefer för myndigheter som lyder omedelbart under

regeringen ska göra sin anmälan till regeringen (3 § anställningsförordningen). Arbetsgivarverkets chef ska göra sin anmälan till styrelsen som även prövar bisysslan (14 § förordningen med instruktion för Arbetsgivarverket). Enligt förslaget i denna promemoria ska en AP-fondsmyndighets styrelse utse myndighetens chef. Det bör därför tas in en bestämmelse i den nya lagen om att det är styrelsen som även prövar frågor om tillåtna bisysslor.

Myndighetschefen bör, såsom den verkställande direktören i dag (3 kap. 10 § lagen om allmänna pensionsfonder), omfattas av samma jävsregler när det gäller beslutsfattande som styrelseledamöterna.

Den normala ordningen när en myndighetschef anställs är att regeringen fastställer lön och andra anställningsvillkor. En fonddirektör anställs av styrelsen för en AP-fondsmyndighet. Styrelsen har därför ett stort ansvar för att lönenivån för fonddirektören följer den struktur som råder vad avser jämförbara myndighetschefer. Vad gäller tjänstepension och avgångsförmåner för myndighetschefer är sådana förmåner reglerade genom pensionsavtalet för anställda i staten (PA 03) och förordningen (2003:55) om avgångsförmåner för vissa arbetstagare med statlig chefsanställning. Det finns ingen anledning att för en fonddirektör frångå den gängse regleringen för myndighetschefer. I avtalet för Arbetsgivarverkets generaldirektör har det tagits in bestämmelser som motsvarar de som gäller för myndighetschefer anställda av regeringen.

## 10.6 Arbetsgivarfrågor för anställda i AP-fondsmyndigheterna

**Promemorians förslag:** Bemyndigandet för AP-fonderna att teckna egna kollektivavtal återkallas. AP-fondsmyndigheterna ska vara bundna av de statliga kollektivavtalen som sluts av Arbetsgivarverket. AP-fondsmyndigheterna ska vara skyldiga att lämna uppgifter om anställdas kompetens kategorier och sjukfrånvaro på samma sätt som andra myndigheter under regeringen. Som en del av den statliga arbetsgivarpolitiken ska AP-fondsmyndigheterna omfattas av mål och delmål för de statliga arbetsgivarna som bl.a. innebär att den statliga sektorn totalt sett inte ska vara löneledande.

**Utredningen** lämnar inget förslag i denna del. Utredningen gör dock bedömningen att AP-fonderna alltså bör ha rätt att sluta egna kollektivavtal.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker utredningens bedömning eller har ingen invändning mot den. *Arbetsgivarverket* anser dock att det inte finns skäl att frångå förordningen (1976:1021) om statliga kollektivavtal, som innebär att Arbetsgivarverket sluter kollektivavtal m.m. på statens vägnar. Arbetsgivarverket anser att det i dag finns all anledning att tro att de statliga avtalen skulle fungera väl för den nya myndigheten. Även *Arbetsgivaralliansen* och *Arbetsgivarförbundet KFO* anser i ett gemensamt remissyttrande att kollektivavtalsfrågorna, liksom för övrig statlig verksamhet, bör hanteras av Arbetsgivarverket.

## Skälen för promemorians förslag

### *Statliga kollektivavtal*

Den statliga arbetsgivarpolitiken utvecklas genom samverkan mellan Arbetsgivarverkets medlemmar och den samordnas av Arbetsgivarverket.

Regeringens mål för området Statliga arbetsgivarfrågor är en samordnad arbetsgivarpolitik som säkerställer att kompetens finns för att uppnå verksamhetens mål. För att nå målet måste staten vara en attraktiv och föredömlig arbetsgivare. De statliga myndigheterna ska bedriva ett strategiskt arbete med sin kompetensförsörjning. Att de statsanställda avspeglar befolkningens sammansättning har betydelse för legitimiteten och allmänhetens förtroende för den statliga förvaltningen. Sedan budgetpropositionen för 2006 anger regeringen delmål för de statliga arbetsgivarna. I budgetpropositionen för 2015 anges följande (prop. 2014/15:1, utg.omr. 2, avsnitt 5):

Regeringen har satt upp följande delmål för de statliga arbetsgivarna.

- Den statliga sektorn ska totalt sett inte vara löneledande.
- Andelen kvinnor på ledande befattningar i staten ska öka.
- Löneskillnaderna mellan kvinnor och män i staten ska minska.

- Den etniska och kulturella mångfalden bland anställda i staten ska öka på alla nivåer.
- Arbetsmiljön i staten ska vara god.
- De statsanställda ska ha kunskap om och förståelse för grundläggande värden i statsförvaltningen och rollen som statstjänsteman.

Den statliga sektorn bedriver olika typer av verksamhet vid myndigheterna för vilka de statliga ramavtalen gäller. I staten tillämpas individuell lönesättning. I förordningen om statliga kollektivavtal, m.m. anges bl.a. att det är Arbetsgivarverket som sluter kollektivavtal på statens vägnar (2 §). Att Arbetsgivarverket sluter ramavtal för löner m.m. (s.k. RALS-avtal) innebär inte att Arbetsgivarverket bestämmer lönerna. Lokala förhandlingar förs hos respektive myndighet, dvs. lönebildningen sker lokalt. Lönerna på individnivå regleras antingen genom lönesättande samtal mellan chef och medarbetare eller genom att de fastställs i kollektivavtal efter traditionell förhandling av respektive myndighet.

Eftersom de nuvarande AP-fonderna är statliga myndigheter är LOA tillämplig på dem. Detsamma gäller andra delar av den statliga arbetsrätten, exempelvis anställningsförordningen (1994:373) och tjänstledighetsförordningen (1984:111) (se prop. 1999/2000:46 s. 144). Traditionellt sett har dock AP-fonderna när det gäller sin roll som arbetsgivare jämfört sig mer med privat verksamhet än med statlig verksamhet.

När det hade klarlagts att de dåvarande fondstyrelserna var statliga myndigheter konstaterades att det var obligatoriskt för AP-fonderna att tillhöra Arbetsgivarverket (a. prop. a. s.). Som medlem i Arbetsgivarverket betalar AP-fonderna en medlemsavgift som för närvarande uppgår till 0,085 procent av respektive AP-fonds bruttolönesumma. Arbetsgivarkollegiet, som är Arbetsgivarverkets högsta beslutande organ, beslutar bl.a. om medlemsavgiftens storlek. Detta sker vid Arbetsgivarkollegiets årsmöte där samtliga medlemmar, såväl de obligatoriska som frivilliga, ingår som ledamöter.

Med hänsyn till AP-fondernas historiska bakgrund och mycket speciella verksamhet ansågs det vid den senaste översynen av AP-fonderna att den särskilda ordning som innebär att fonderna har

rätt att själva sluta kollektivavtal skulle behållas (a. prop. a. s.). Mot den bakgrunden bemyndigade regeringen AP-fonderna att teckna egna kollektivavtal (dnr Fi2000/1609).

Eftersom Arbetsgivarverket inte är kollektivavtalspart för AP-fondernas räkning omfattas de anställda i AP-fonderna inte av de statliga kollektivavtalen såsom villkorsavtal och tjänstepensionsavtal. AP-fonderna har inte medverkat aktivt som medlemmar i Arbetsgivarverket och har inte i någon nämnvärd utsträckning nyttjat verkets service för statliga arbetsgivare.

AP-fonderna är numera de enda myndigheter som inte omfattas av de statliga avtalen. År 2001 återkallade regeringen det bemyndigande som Exportkreditnämnden hade att sluta egna kollektivavtal, då det ansågs att den flexibilitet som gavs genom det tidigare bemyndigandet uppnås inom ramen för de statliga centrala ramavtalen (dnr Fi2001/977).

Myndigheter under riksdagen, såsom Riksbanken och Riksrevisionen, har serviceavtal med Arbetsgivarverket och tillämpar de statliga avtalen.

De skäl som legat bakom undantagen för AP-fonderna när det gäller statlig arbetsgivarpolitik är framför allt historiska. Sakligt sett är det svårt att se vad som skulle motivera att anställda i AP-fondsmyndigheterna får andra villkor än alla andra statligt anställda. Att AP-fondsmyndigheterna omfattas av och är delaktiga i den statliga arbetsgivarpolitiken kan inte anses innebära ett avkall på den självständighet i placeringsverksamheten som föreslås i denna promemoria. Att AP-fondsmyndigheterna omfattas helt och fullt av den statliga arbetsgivarpolitiken torde tvärtom bidra till ett ökat förtroende för AP-fondsmyndigheterna och deras verksamhet. De statliga kollektivavtalen bör därför gälla även för anställda i AP-fondsmyndigheterna. Det bemyndigande som finns i dag för de nuvarande AP-fonderna att sluta egna kollektivavtal bör återkallas.

Förordningen (AgVFS 2003:7 A 2) om skyldighet för myndigheter att lämna uppgifter om anställdas kompetens kategorier gäller myndigheter som lyder omedelbart under regeringen, med undantag för AP-fonderna. Regeringen erhåller årligen (i februari) statistik från Arbetsgivarverket per myndighet jämfört med staten totalt, vilken gör det möjligt att följa utvecklingen per kompetenskategori (lednings-, kärn- och stödkompetens) när det gäller antalet anställda, könsfördelningen, åldersstrukturen, personalrör-



lighet, genomsnittslön och löneutveckling m.m. Viss del av statistiken omfattas av sekretess (41 kap. 5 § offentlighets- och sekretesslagen [2009:400]). Statistiken härrör från den statistik som myndigheterna redovisar till Arbetsgivarverket i september varje år. Den sammanställning som Regeringskansliet får per myndighet jämfört med staten totalt har också respektive myndighet tillgång till.

Den statliga arbetsgivarpolitiken är delegerad till myndigheterna och regeringen styr genom uppföljning. Att AP-fonderna på samma sätt som övriga myndigheter under regeringen lämnar statistik till Arbetsgivarverket är en viktig del för delaktighet i den statliga arbetsgivarpolitiken. Vidare är BESTA-systemet, som har utvecklats gemensamt av Arbetsgivarverket och de centrala arbetstagarorganisationerna på det statliga avtalsområdet, en viktig del. Systemet används för att gruppera statliga befattningar efter arbetsuppgifternas innehåll och svårighetsgrad och används i lönestatistiken. I enlighet med förslaget att Arbetsgivarverket ska sluta kollektivavtal även för anställda i AP-fondsmyndigheterna bör nämnda förordning därför ändras så att även AP-fondsmyndigheterna omfattas av skyldigheten att lämna uppgifter om anställdas kompetens kategorier.

I förordningen (2000:605) om årsredovisning och budgetunderlag finns bestämmelser som ålägger myndigheter under regeringen att redovisa vissa uppgifter som gäller kompetensförsörjning (3 kap. 3 §) och anställdas sjukfrånvaro (7 kap. 3 §). Eftersom AP-fonderna i dag inte lämnar årsredovisning enligt den förordningen omfattas de inte av dessa bestämmelser. När AP-fondsmyndigheterna enligt förslaget i denna promemoria ska omfattas av den statliga arbetsgivarpolitiken bör även de lämna sådana uppgifter om arbetsförhållanden som andra myndigheter under regeringen lämnar. I avsnitt 13 föreslås att AP-fondsmyndigheterna ska konsolideras i årsredovisningen för staten. Det innebär att nämnda förordning blir tillämplig.

När AP-fondsmyndigheterna enligt förslaget ska omfattas av den statliga arbetsgivarpolitiken fullt ut finns det inte längre anledning att ha särskilda riktlinjer avseende anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. De riktlinjer i detta avseende som i dag är en del av regeringens Policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna bör därför utgå.

*Lönenivåer*

Den nya organisation som föreslås i denna promemoria innebär inte att den kompetens som finns i AP-fonderna i dag ska ändras i någon större utsträckning; möjligen kommer viss kompetens avseende ALM-analys att behövas bättre i AP-fondsämnden, som ska fastställa mål och referensportfölj för förvaltningen. Personalen vid AP-fonderna besitter i dag god och relevant kompetens för nuvarande och kommande verksamhet.

Regeringen har i sin redovisning av AP-fondernas verksamhet funnit anledning att påtala att ersättningsvillkor, personalförmåner och tjänsteresor bör vara rimliga och präglade av måttfullhet, tydlighet och transparens och att AP-fonderna bör ha riktlinjer i dessa avseenden som motsvarar vad som gäller för andra statliga myndigheter (skr. 2012/13:130 s. 64–76). Sedan 2009 finns också riktlinjer beslutade av regeringen för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. AP-fonderna bedriver i dag en hel del arbete i dessa frågor och redovisar det i sina årsredovisningar.

En fullständig och helt rättvisande jämförelse mellan löne- och ersättningsnivåerna i andra myndigheter med verksamhet som består i kapitalförvaltning och nivåerna i AP-fonderna är svår att låta sig göras, bl.a. därför att endast en begränsad del av AP-fondernas verksamhet motsvaras av verksamhet hos någon annan myndighet. Det kan dock konstateras att de genomsnittliga löne- och ersättningsnivåerna i AP-fonderna ligger betydligt högre än i alla andra myndigheter, inklusive de som har liknande verksamhet. Det är inte rimligt att lönenivåerna avviker i sådan utsträckning. AP-fondsmyndigheterna kommer att – på samma sätt som andra myndigheter – ha stor frihet att inom ramen för den delegerade arbetsgivarpolitiken och beslutade ekonomiska ramar anställa, lönesätta och utveckla sin personal. Med denna frihet följer ett särskilt ansvar att se till att löne- och ersättningsnivåerna är måttfulla. Lönesättningen ska vara individuell, men utgångspunkten bör vara att arvoden och löner ska vara i linje med de i jämförbara statliga myndigheter. Styrelsen har ett stort ansvar såvitt avser lönevillkoren för fonddirektören, medan denne i sin tur har samma ansvar såvitt avser lönevillkor på myndigheten i stort.

Det är regeringen som fastställer arvoden och ersättningar till de av regeringen förordnade i statliga myndighetsstyrelser.

Syftet med förslagen i denna promemoria är att AP-fondsmyndigheterna helt och fullt ska omfattas av den statliga arbetsgivarpolitiken. Det bör medföra att förutsättningarna ökar för att AP-fondsmyndigheterna ska få en lönesättning som är i nivå med den i andra statliga myndigheter. AP-fondsmyndigheterna kommer emellertid inte att kunna ändra befintliga anställningsavtal och därför bör en anpassning ske på sikt.

Även i övrigt bör AP-fondsmyndigheterna delta i utvecklingen av den statliga arbetsgivarpolitiken och bedriva ett strukturerat arbete i syfte att helt och fullt omfattas av denna. Regeringen bör följa det arbetet.

### *Personalföreträdare och personalansvarsnämnd*

I många statliga myndigheter under regeringen finns en rätt för företrädare för de anställda att närvara och yttra sig när myndighetens styrelse sammanträder. Skälet för denna närvarorätt är att de anställda på ett enkelt sätt ska få insyn i och information om styrelsens verksamhet och att styrelsens beslut ska bli bättre förankrade hos de anställda. Det är också ett komplement till medbestämmande och samverkan genom lagen (1976:580) om medbestämmande i arbetslivet (MBL). Regler om personalföreträdare finns i personalföreträdarförordningen (1987:1101). Personalföreträdarna, vanligtvis två vid varje myndighet, utses av arbetstagarorganisationer representerade vid myndigheten, om inget annat följer av kollektivavtal (9 § personalföreträdarförordningen).

Myndigheter som omfattas av personalföreträdarförordningen ska ha en personalansvarsnämnd. Frågor om skiljande från anställning på grund av personliga förhållanden, disciplinansvar, åtalsanmälan och avstängning (personalansvarsärenden) ska avgöras av den myndighet där arbetstagaren är anställd. I de flesta myndigheter sker prövningen av personalansvarsärenden i myndighetens personalansvarsnämnd. Personalansvarsnämnden ska bestå av myndighetschefen i egenskap av ordförande samt personalföreträdarna och de ledamöter som myndigheten utser (25 § myndighetsförordningen).

Det är regeringen som i förordningen med instruktion för respektive myndighet föreskriver om personalföreträdarförordningen ska tillämpas och om det ska finnas en personalansvarsnämnd vid myndigheten. Regeringens praxis är att personalföreträdarförordningen ska tillämpas för alla myndigheter som har minst 30 anställda. AP-fonderna har hittills varken haft personalföreträdare i styrelserna eller personalansvarsnämnder. Några skäl att avvika från det som gäller i övrigt för statliga myndigheter finns inte när det gäller AP-fondsmyndigheterna. Denna fråga hör emellertid till det område som regeringen bör kunna styra, dvs. frågan bör inte regleras i lag. Som framgår av avsnitt 5.3 kommer det för AP-fondsmyndigheterna att beslutas en förordning med instruktion för myndigheterna med ett fåtal bestämmelser. I den förordningen bör även tillämpligheten av personalföreträdarförordningen och personalansvarsnämnder vid AP-fondsmyndigheterna regleras.

## 10.7 Sekretess till skydd för AP-fondsmyndigheternas investeringsverksamhet

**Promemorians förslag:** Den nuvarande bestämmelsen om sekretess för uppgift om en enskilds affärs- eller driftförhållanden i AP-fondsmyndigheternas utlåningsverksamhet utvidgas till att avse även investeringsverksamhet.

**Utredningen** lämnar inte något förslag i denna del.

**Remissinstanserna:** *Första–Fjärde AP-fonderna* påpekar att den nuvarande bestämmelsen om sekretess i affärsmässig utlåningsverksamhet i 31 kap. 4 § offentlighets- och sekretesslagen är av äldre datum och inte har anpassats till de placeringsregler som successivt har införts. AP-fonderna rekommenderar att man i det fortsatta lagstiftningsarbetet överväger möjligheten att utvidga bestämmelsen till att avse AP-fondernas investeringsverksamhet.

**Skälen för promemorians förslag:** I 31 kap. 4 § offentlighets- och sekretesslagen finns i dag en bestämmelse om sekretess i affärsmässig utlåningsverksamhet. Bestämmelsen är avsedd för just AP-fonderna (prop. 1979/80:2 Del A s. 237 f.). Bestämmelsen fanns dessförinnan i 8 kap. 8 § tredje och femte styckena sekretess-

lagen (1980:100). Föregångaren till den bestämmelsen fanns i sin tur i 31 och 32 §§ lagen (1937:249) om inskränkning i rätten att utbekomma allmänna handlingar. Där reglerades handlingssekretess i ut- och inlåningsverksamhet som vissa myndigheter bedrev, bl.a. Allmänna Pensionsfonden. Bestämmelserna utgjorde ett komplement till den tystnadsplikt som föreskrevs i 25 § reglementet (1959:292) angående allmänna pensionsfondernas förvaltning.

Syftet med bestämmelsen i 31 kap. 4 § offentlighets- och sekretesslagen är att skydda enskildas berättigade intressen mot insyn när offentligheten kan antas skada dem. Den ursprungliga bestämmelsen, som överförts i sak oförändrad till offentlighets- och sekretesslagen, tillkom när såväl AP-fondernas verksamhet som kapitalmarknaderna såg annorlunda ut jämfört med i dag. AP-fondernas placeringsregler var begränsade till placeringar i räntebärande instrument inklusive traditionell utlåning. Bestämmelsen täckte det behov av sekretess som fanns inom ramen för dåvarande placeringsregler. Behovet av sekretess fanns framför allt när det gällde möjligheten att lämna lån till företag. För att kunna lämna sådana lån behövde fonderna information om finansiella förhållanden som de lånsökande företagen bara lämnade ut om informationen skyddades av sekretess.

Behovet av sekretess är i dag störst när det gäller investeringar i onoterade tillgångar. Redan i dag investerar AP-fonderna utanför den traditionella noterade marknaden i bl.a. s.k. private equity-fonder, fastigheter och infrastrukturfonder. AP-fonderna måste inhämta liknande information beträffande de företag eller projekt som omfattas av investeringen som tidigare gällde låneverksamheten. I promemorian föreslås i avsnitt 7.1 att de nuvarande placeringsreglerna ska ersättas av en aktsamhetsprincip och att möjligheterna att placera i onoterade tillgångar ska utökas. Det innebär att AP-fondsmyndigheternas möjligheter att investera utanför de reglerade marknaderna kommer att öka väsentligt, liksom behovet av att det finns ett tillfredsställande sekretesskydd. Den nuvarande bestämmelsen i offentlighets- och sekretesslagen bör därför utvidgas så att den omfattar även investeringsverksamhet. På samma sätt som gäller i dag överförs sekretessen till en myndighet som får uppgiften i fråga (31 kap. 5 §). Det innebär att sekretessbelagda uppgifter från AP-fondsmyndigheterna till AP-fonds-

nämnden, som kan komma att behöva dem för sin dialog med och utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning, får lämnas med stöd av 31 kap. 5 § offentlighets- och sekretesslagen.

## 10.8 Uppgiftsskyldighet

**Promemorians förslag:** En AP-fondsmyndighet ska på begäran lämna AP-fonds-nämnden de uppgifter och upplysningar som nämnden behöver för att fullgöra sina uppgifter enligt den nya lagen.

**Utredningen** innehåller inget motsvarande förslag.

**Remissinstanserna** berör inte denna fråga.

**Skälen för promemorians förslag:** Den organisation som föreslås i denna promemoria, med en huvudman som bl.a. ska fastställa mål för AP-fondsmyndigheternas förvaltning och utvärdera förvaltningen, förutsätter en god kommunikation mellan AP-fonds-nämnden och AP-fondsmyndigheterna. Den förutsätter även att AP-fondsmyndigheterna lämnar de uppgifter och upplysningar till AP-fonds-nämnden som nämnden behöver.

I likhet med det som gäller på andra områden (se t.ex. 6 § lagen [2002:1022] om revision av statlig verksamhet m.m.) är det därför lämpligt att i den nya lagen om förvaltning av inkomstpensions-systemets buffertkapital ange att en AP-fondsmyndighet på begäran ska lämna AP-fonds-nämnden de uppgifter och upplysningar som nämnden behöver.

## 10.9 Anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument

**Promemorians bedömning:** Skyldighet för AP-fondsmyndigheterna att föra en förteckning över innehav av finansiella instrument avseende ledamöterna i styrelsen samt de arbetstagare, uppdragstagare eller andra funktionärer som myndigheten bestämmer med hänsyn till deras insynställning bör inte anges i den nya lagen. Regeringen bör i stället fatta beslut om en

sådan skyldighet i enlighet med bestämmelserna i lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att det i utredningens förslag anges i lag att bl.a. ledamöter i styrelse och fondstyrelser och de uppdragstagare och arbetstagare hos Pensionsreservsstyrelsen som styrelsen bestämmer ska anmäla sitt innehav av finansiella instrument.

**Remissinstanserna** har ingen invändning mot förslaget.

**Skälen för promemorians förslag:** I lagen om allmänna pensionsfonder finns en bestämmelse som innebär att styrelseledamöter och revisorer i AP-fonderna samt de arbetstagare och uppdragstagare hos en fond som styrelsen bestämmer skriftligen ska anmäla sitt innehav av finansiella instrument och förändringar av innehavet (7 kap. 2 §). Styrelsen bestämmer hur anmälan ska ske. Motsvarande reglering finns för andra statliga myndigheter genom 11 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument (anmälningsskyldighetslagen). Enligt den bestämmelsen får regeringen, om det behövs med hänsyn till tillgången på kurspåverkande information, besluta att det vid en myndighet ska föras en förteckning över innehav av finansiella instrument. Förteckningen avser ledamöterna i styrelsen samt de arbetstagare, uppdragstagare eller andra funktionärer som myndigheten bestämmer med hänsyn till deras insynsställning. Anmälningsskyldigheten syftar till att underlätta kontrollen av att förbudet mot insiderhandel i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument upprätthålls och till att de funktionärer som omfattas av en sådan förteckning ska avhållas från att göra insideraffärer som kan påverka allmänhetens förtroende för myndighetens verksamhet (prop. 1999/2000:109 s. 64).

Liknande bestämmelser finns även för privata aktörer på värdepappersmarknaden. För värdepappersinstitut gäller att en anställd eller uppdragstagare som normalt kan antas ha tillgång till icke offentliggjord information om förhållanden som kan påverka kursen på finansiella instrument till arbetsgivaren skriftligen ska anmäla innehav av finansiella instrument och ändring av innehavet

(12 § anmälningsskyddslagen). Enligt bestämmelsen ska makes eller sambos finansiella instrument likställas med den anmälningsskyldiges egna. Finansinspektionen har meddelat föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2002:8) om förteckning över vissa innehav av finansiella instrument. Enligt dessa råd bör bl.a. ledamöter i styrelsen, verkställande direktör samt personer som har olika typer av kundkontakt omfattas av anmälningsskyddet. För fondbolag gäller att bolagen ska upprätta och tillämpa regler för styrelseledamöters och anställdas egna affärer med finansiella instrument (2 kap. 17 § andra stycket lagen [2004:46] om värdepappersfonder). I Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder finns bestämmelser som bl.a. innebär att relevanta personer ska underrätta fondbolaget om egna affärer (13 kap.). Svenska Fondhandlareföreningen och Fondbolagens förening har utfärdat riktlinjer om affärer med finansiella instrument gjorda för egen räkning av anställda och uppdragstagare samt av närstående.

Frågan om anmälningsskydd för ledamöter i styrelsen för en AP-fondsmyndighet för affärer i finansiella instrument eller för arbetstagare eller uppdragsgivare hos en sådan myndighet behöver inte regleras i lag för att tillgodose behovet av självständighet i placeringsverksamheten. Reglerna på detta område bör därför vara desamma som de som gäller för andra myndigheter under regeringen, dvs. det krävs ingen särskild bestämmelse utöver den som redan finns i 11 § anmälningsskyddslagen. Regeringen bör därför besluta att det vid AP-fondsmyndigheterna ska föras en förteckning över innehav av finansiella instrument.

AP-fondsmyndigheterna bör vidare sträva efter att förtroendet för att arbetstagare och uppdragsgivare inte utnyttjar insiderinformation som de kan få inom ramen för sin verksamhet är högt. Det innebär att myndigheterna bör genomföra utbildningar och införa interna riktlinjer om hantering av insiderinformation och om egna affärer, i likhet med de som finns i privat verksamhet. Riktlinjerna bör naturligtvis vara offentliga.



## 11 Samverkan när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar

**Promemorians förslag:** AP-fondsmyndigheterna ska samverka när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar i syfte att tillgodogöra sig stordriftsfördelar. Samverkan ska ske med utgångspunkt i ett kompetenscenter som placeras i Andra AP-fondsmyndigheten. Verksamheten ska bedrivas utifrån vad AP-fondsmyndigheterna kommer överens om eller utifrån det som anges i föreskrifter som regeringen meddelar.

**Promemorians bedömning:** AP-fondsmyndigheterna bör ha ansvaret för att närmare organisera samverkan när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar, inklusive kostnadsfördelning. En gemensam investeringskommitté med representanter för var och en av AP-fondsmyndigheterna bör tillsättas. Regeringen bör utnyttja möjligheten att meddela föreskrifter om hur samverkan ska organiseras endast om AP-fondsmyndigheterna inte på egen hand kan åstadkomma en effektiv samverkan.

AP-fondsämnden bör som en del av den årliga utvärderingen bedöma hur AP-fondsmyndigheternas samverkan fungerar.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att det i utredningens förslag inte ska inrättas något kompetenscenter för samverkan. En samordning av förvaltningen sker i utredningens förslag genom att all förvaltningspersonal är anställd av Pensionsreservstyrelsen.

**Remissinstanserna:** Samtliga remissinstanser tillstyrker eller har ingen invändning mot utredningens förslag att förvaltningsmandatet för de tre buffertfonderna ska se likadant ut och att Sjätte AP-fonden avvecklas. När det gäller skalfördelar generellt i kapitalförvaltning anser *Andra AP-fonden* att utredningen inte har stöd i akademisk forskning beträffande stordriftsfördelar, utan att den minskning av kostnader som följer av ökad samordning inte varit tillräcklig för att motivera skalnackdelar som yttrar sig i förvaltningen av ett större kapital. Även *Tredje AP-fonden* pekar på att viss akademisk forskning visar att det finns stordriftsnackdelar. *Nationalekonomiska institutionen vid Lunds universitet* och *Knut Wicksells centrum för finansvetenskap* hävdar däremot att aktuell forskning visar att det finns betydande skalfördelar inom kapitalförvaltning.

När det gäller skalfördelar specifikt i förvaltningen av onoterade tillgångar anser *Sjätte AP-fonden* att fondens erfarenhet är att det finns betydande stordriftsfördelar. Sjätte AP-fonden förordar dessutom att investeringar i s.k. private equity sker sammanhållet inom förvaltningen av buffertkapitalet, oavsett hur förvaltningen är organiserad. *Andra AP-fonden* pekar däremot på att det även för onoterade tillgångar finns forskning som påvisar skalnackdelar.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Terminologi*

Det finns ett flertal termer för att beskriva tillgångsslag som anses kräva särskild kompetens eller erbjuda alternativa riskexponeringar. Onoterade tillgångar är sådana finansiella tillgångar som inte är upptagna till handel på en handelsplats (reglerad marknad eller en s.k. multilateral handelsplattform, MTF) och för vilka det därför inte finns en daglig prissättning. Ett annat begrepp som t.ex. McKinsey använder sig av i sin utvärdering av AP-fonderna är alternativa tillgångar. McKinsey utgår från respektive AP-fonds redovisning och definition av alternativa tillgångar, vilka inte är helt överensstämmande. Hedgefonder ingår i vissa fall i respektive AP-fonds definition av alternativa tillgångar men i andra fall i likvidportföljen. Alternativa tillgångar kan omfatta en mängd olika tillgångsslag. I McKinseys jämförelse omfattas allt från fastigheter,

jordbruk, riskkapitalfondinnehav (s.k. private equity) och infrastrukturfondinnehav till riskparitetsportföljer och hedgefonder. I det följande fokuseras i huvudsak på begreppet onoterade tillgångar.

### *Utveckling av investeringsprocess*

Investeringsprocessen för olika tillgångsslag inom kategorin onoterade tillgångar skiljer sig åt, och den har förändrats över tid. Ett exempel är arbetsmetoden när det gäller internationella pensionsfonders investeringar i onoterade tillgångar inom riskkapital. Investeringar via fond-i-fondstrukturer har i allt större utsträckning ersatts av direkta fondinvesteringar som dessutom i allt större utsträckning kompletteras av samägda direktinvesteringar (s.k. co-investments). Att komplettera en riskkapitalportfölj av fondinvesteringar med saminvesteringar innebär ofta att den totala kostnaden minskar jämfört med att investera motsvarande belopp enbart i en fondstruktur. Anledningen är att den normala avgiftsstrukturen för riskkapitalinvesteringar inte tillämpas vid saminvesteringar. Saminvesteringar kräver dock en annan kompetens än fondinvesteringar och innebär att kompetens för direktinvestering måste finnas inom förvaltarens interna organisation. Sådana investeringar leder därmed till högre interna kostnader, men dessa kompenseras enligt flera akademiska studier av lägre kostnader totalt sett. Vissa aktörer, bl.a. flera av pensionsförvaltarna i Kanada, gör även i allt större utsträckning direktinvesteringar utan samägande. Det innebär dock en större risk och kräver betydande resurser. Sådana investeringar kan därför inte anses lämpliga inom förvaltningen av buffertkapitalet.

Det har även utvecklats ett mer strukturerat sätt att arbeta med risk i portföljer av onoterade tillgångar. Den totala risken kan justeras genom investeringar i andelar i existerande riskkapitalfonder som säljs i andra hand av andra finansiella aktörer. Många internationella pensionsförvaltare arbetar allt mer strukturerat med att söka uppnå god riskspridning i den totala riskkapitalportföljen – geografiskt, branschmässigt, och i termer av tidsperspektiv för fonder (s.k. årgångar).

Pensionsförvaltare i Sverige och internationellt har i allt större utsträckning de senaste åren investerat i onoterade infrastrukturprojekt. Detta har enbart i begränsad utsträckning varit möjligt för Första–Fjärde AP-fonderna. Det beror på att utrymmet för ytterligare investeringar inom kategorin onoterat är begränsat av femprocentsregeln för onoterade tillgångar, särskilt med anledning av att investeringar i infrastruktur ofta kräver betydande kapital. Vidare är investeringar inom infrastruktur ofta direktinvesteringar, vilket Första–Fjärde AP-fonderna i dag är förhindrade att göra. Sjätte AP-fonden har däremot möjlighet att göra direktinvesteringar. På senare tid har det dock förekommit att Första–Fjärde AP-fonderna investerat i infrastrukturprojekt som kategoriserats som fastighetsbolag och därmed är tillåtna (4 kap. 5 § 1 lagen om allmänna pensionsfonder) och inte heller omfattas av femprocentsregeln (4 kap. 8 §). Att investera i infrastruktur möjliggör ytterligare riskspridning i buffertfondernas portföljer.

I denna promemoria föreslås att de nuvarande, detaljerade placeringsreglerna ersätts av en aktsamhetsprincip (se avsnitt 7). Begränsningen att maximalt fem procent av kapitalet får placeras i onoterade tillgångar föreslås tas bort. Det föreslås däremot att minst 70 procent av en AP-fonds tillgångar ska bestå av noterade överlåtbara värdepapper, noterade penningmarknadsinstrument, kontoplaceringar eller fondandelar som kan lösas in med kort varsel. Vidare föreslås att det nuvarande förbudet mot direktinvesteringar i onoterade tillgångar tas bort.

### *Kostnader för olika förvaltningskategorier*

Revisionsföretaget Ernst & Young (numera EY) gjorde på uppdrag av Buffertkapitalsutredningen en analys av kostnader för förvaltning i Första–Fjärde AP-fonderna (se SOU 2012:53 bilaga 6). Det är dock viktigt att notera att den studien enbart kan ses som en indikation på de kostnader som förvaltning av olika tillgångsslag innebär, eftersom analysen är kraftigt påverkad av redovisningspraxis. Dessutom är avgiftsstrukturen för olika tillgångsslag inte alltid helt transparent. Avgifter kan tas ut i flera led i investeringsstrukturen, vilket gör kostnadsdata svårgenomträngliga. Med detta i åtanke kan det konstateras att enligt EY:s rapport uppgick de

löpande förvaltningskostnaderna för den interna förvaltningen av noterade tillgångar i Första–Fjärde AP-fonderna år 2011 totalt till 9,5 baspunkter av det sammanlagda förvaltade kapitalet. När det gäller kostnader för den interna förvaltningen av den onoterade portföljen, som domineras av fastigheter, uppgick den till 16,4 baspunkter. Storleken på de interna förvaltningskostnaderna för förvaltning av fastigheter beror av hur förvaltningen bedrivs, dvs. om den är direkt eller indirekt som är fallet för AP-fonderna. Enligt samma undersökning uppgick kostnaderna när det gäller den externt förvaltade delen av den noterade portföljen av tillgångar till 22,8 baspunkter medan kostnaderna för den externt förvaltade delen av de onoterade tillgångarna uppgick till 51,4 baspunkter. I siffran för extern förvaltning av onoterade tillgångar i form av t.ex. riskkapitalfonder ingår inte vissa kostnader avseende extern förvaltning som enligt AP-fondernas redovisningsprinciper kostnadsförs vid avyttring. Dessa kostnader redovisas enligt praxis till anskaffningsvärdet. Det innebär att förvaltningsarvodena bara påverkar förvaltningsresultatet i samband med avyttring av tillgångar i riskkapitalfonden. Även om det finns svårigheter med jämförbarheten när det gäller kostnadsredovisning kan det konstateras att externt förvaltade onoterade tillgångar medför avsevärt högre kostnader än all annan förvaltning. Det är dock viktigt att påpeka att onoterade tillgångar kan vara av stor betydelse för buffertkapitalet trots höga kostnader, om deras bidrag till nettoavkastningen är positivt. Investeringar i onoterade tillgångar bidrar dessutom till riskspridning.

### *Stordriftsfördelar*

Det finns akademiskt stöd för att det finns betydande stordriftsfördelar inom kapitalförvaltning och då i synnerhet inom förvaltning av onoterade tillgångar, för vilka kostnaderna är högre än för de flesta noterade tillgångar. Dyck & Pomorski lyfter i rapporten ”Is bigger better? Size and performance in pension fund management” (University of Toronto working paper, 2011) fram att större förvaltare generellt genererar högre avkastning än mindre förvaltare. *Andra AP-fonden* anser emellertid att slutsatsen i den rapporten inte är applicerbar på AP-fonderna. Anledningen är

enligt Andra AP-fonden att AP-fonderna redan 2012 befann sig i den femte kvartilen, som omfattade de största förvaltarna i urvalet, och att det i rapporten inte framgår hur skaleffekten utvecklades inom den kvartilen. Rapporten pekar dock på att den största effekten när det gäller storlekens påverkan var inom förvaltning av onoterade tillgångar. Där var dessutom de positiva effekterna stora på både bruttoavkastning och kostnader. Rapporten styrker slutsatsen att det finns betydande stordriftsfördelar framför allt inom förvaltning av onoterade tillgångar, vilket enligt rapporten delvis beror på större aktörers möjlighet att komplettera med direktinvesteringar. Andra AP-fonden hänvisar även till en studie av Lopez-de-Silanes, Palippou och Gottshalg som visar på skalnackdelar i riskkapitalbranschen. Denna studie är dock primärt fokuserad på hur den interna storleken hos riskkapitalbolag påverkar deras resultat och den är därför inte helt relevant för slutsatser när det gäller stordriftsfördelar för AP-fondernas förvaltning.

Stordriftsfördelarna när det gäller onoterade tillgångar anses vara ett resultat av att en större aktör har större tillgång till specialistkompetens och är en mer betydande motpart. Baserat på detta har större aktörer bättre förutsättningar att erhålla relativt sett mer attraktiva villkor för fondinvesteringar, delvis genom att de blir erbjudna möjligheten att delta i direktinvesteringar. Större aktörer har dessutom bättre möjligheter att ställa krav när det gäller ägarstyrning av portföljinnehaven i riskkapitalfonder. Större motparter anses också ha bättre möjligheter att erhålla och utvärdera information om fondinvesteringar och kan på så sätt göra ett bättre urval av fonder. Det senare har visat sig vara avgörande för avkastningen när det gäller investeringar i riskkapital. Flera akademiska studier, bl.a. av Olivier Gottshalg vid HEC School of Management i Paris, har visat på att även om den positiva avvikelsen i medianavkastning mellan noterade aktier och riskkapital i genomsnitt inte är så stor, så är avvikelsen betydligt större när det gäller avkastningen i den högsta kvartilen för noterade aktier respektive riskkapital. Detta understryker vikten av att ha en kompetent organisation för att kunna göra rätt urval när det gäller fondinvesteringar.

*AP-fondernas alternativa investeringar nu och i framtiden*

Den 31 december 2014 motsvarade det som McKinsey definierat som alternativa investeringar, dvs. fastigheter, riskkapital, hedgefonder, konvertibler, jordbruk, infrastruktur och alternativa riskpremier, 18 procent av de samlade tillgångarna i Första–Fjärde AP-fonderna. Det bör dock noteras att McKinseys definition av alternativa tillgångar kan omfatta både noterade och onoterade tillgångar. Den definitionen kan därför inte utgöra en direkt utgångspunkt för överväganden om hur förvaltningen av buffertkapitalet bör samordnas.

Variationerna i allokering av AP-fondernas tillgångar är i dag relativt stora. Fjärde AP-fonden hade en total allokering till alternativa investeringar om 9 procent, varav 6 procentenheter utgjordes av fastigheter. Första AP-fonden hade allokerat 25 procent till det som rubriceras som alternativa investeringar. AP-fonderna har totalt sett relativt stora investeringar i fastigheter, eftersom dessa inte omfattas av nuvarande begränsning av investeringar i onoterade tillgångar till fem procent.

Friare placeringsregler skulle kunna leda till en ökad allokering till onoterade tillgångar. Det skulle även kunna innebära en omallokering inom tillgångsslaget alternativa tillgångar t.ex. på så sätt att fastighetsplaceringar byts ut mot andra alternativa investeringar. Det framtida utfallet kommer dock att bero på den strategiska bedömning som respektive AP-fondsmyndighet gör av hur olika kategorier av onoterade tillgångar förväntas bidra till avkastning efter kostnader. Den strategiska bedömningen omfattar även i vilken utsträckning onoterade tillgångar bidrar till bättre riskspridning i portföljen. Det är rimligt att anta att AP-fondsmyndigheterna kommer att ha en högre ambition när det gäller investeringar inom tillgångsslaget onoterade tillgångar än den som AP-fonderna har i dag. Det innebär att de stordriftsfördelar som bör bli ett resultat av samverkan mellan AP-fondsmyndigheterna när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar i det nya systemet kan antas vara större än de potentiella stordriftsfördelar som kan uppnås inom ramen för nuvarande regelverk. En ökad ambitionsnivå kommer att kräva en ökad kompetens jämfört med i dag. Detta faktum samt det faktum att akademisk forskning tydligt påvisar stordriftsfördelar, utgör starka skäl för en samordning eller

samverkan när det gäller AP-fondsmyndigheternas förvaltning av onoterade tillgångar.

*AP-fondsmyndigheterna bör ha samma mandat*

Ett sätt att åstadkomma samordning av AP-fondsmyndigheternas förvaltning av onoterade tillgångar skulle kunna vara att ge endast en myndighet mandat att göra sådana investeringar eller låta myndigheterna specialisera sig på olika typer av sådan förvaltning. En sådan specialisering av mandat skulle dock riskera att skapa inlåsningar mellan tillgångsslag och riskklasser, vilket inte skulle främja en effektiv förvaltning av buffertkapitalet över tid. En av anledningarna till förändringarna i regelverket för förvaltning av buffertkapitalet år 2000 var att portföljstrukturen i det tidigare regelverket var låst. Detta innebar stora svårigheter för de dåvarande fondstyrelserna att möta förändrade ekonomiska förutsättningar genom omplaceringar mellan tillgångar och riskklasser, vilket ansågs ha påverkat förvaltningen negativt (prop. 1999/2000:46 s. 69).

I en ordning med en AP-fondsmyndighet specialiserad på förvaltning av onoterade tillgångar skulle det behövas en mekanism för att omfördela tillgångar mellan AP-fonderna för att kunna ta hänsyn till förändringar i olika tillgångsslags förväntade avkastning och skapa en god riskspridning i förvaltningen av hela buffertkapitalet. Ett sådant ansvar skulle kunna ges AP-fondsämnden. Om AP-fondsämnden skulle fatta beslut när det gäller allokering mellan tillgångar och riskklasser, skulle dock nämndens inflytande över förvaltningen stärkas på bekostnad av AP-fondsmyndigheternas oberoende.

En lösning som i viss utsträckning skiljer sig från den med en AP-fondsmyndighet specialiserad på enbart förvaltning av onoterade tillgångar skulle kunna vara att ge endast en AP-fondsmyndighet, som i övrigt har samma mandat som övriga AP-fondsmyndigheter, mandatet att investera i onoterade tillgångar. Det skulle dock innebära en implicit begränsning av allokeringen till onoterade tillgångar som innebär att enbart en begränsad del av buffertkapitalet skulle kunna dra fördel av den riskspridning som investeringar i sådana tillgångar kan ge.



En ordning där AP-fondsmyndigheterna har identiska mandat och mål innebär att en fungerande modell för förvaltning mellan olika tillgångs- och riskklasser säkerställs för hela buffertkapitalet. Det skapar förutsättningar för en god riskspridning och allokering inom hela buffertkapitalet, med mindre risk för inlåsnings. En sådan ordning säkerställer även AP-fondsmyndigheternas oberoende och bidrar därmed till den riskspridning som är syftet med att ha tre AP-fondsmyndigheter. Sammanfattningsvis framstår det som den lämpligaste ordningen att AP-fondsmyndigheterna får samma mandat och att alla får placera i onoterade tillgångar.

### *Hur ska samverkan ske?*

I en ordning där alla AP-fondsmyndigheterna har samma mandat och alla får placera i onoterade tillgångar är det lämpligast att tala om samverkan och inte samordning. Om AP-fondsmyndigheterna ska vara självständiga i placeringsverksamheten kan det nämligen inte vara så att en av myndigheterna, eller en utomstående part, är den som avgör hur stor del av kapitalet i respektive AP-fond som ska allokeras till onoterade tillgångar.

Samverkan bör innebära en effektivisering av förvaltningen samtidigt som respektive AP-fondsmyndighet inte fräntas möjligheten att själv ansvara för allokeringen av kapitalet. Syftet med samverkan bör vara att genom samarbete möjliggöra en mer effektiv användning av kompetens inom förvaltningen av buffertkapitalet som helhet och på så sätt även förstärka specialistkompetensen i förvaltningen av onoterade tillgångar.

Det är lämpligt att knyta samverkanskravet till onoterade tillgångar på grund av den osäkerhet som råder när det gäller att identifiera de verkliga kostnaderna för förvaltning av olika tillgångsslag inom kategorin onoterade tillgångar. I de flesta fall kan kostnaderna för förvaltning av onoterade tillgångar förväntas överstiga kostnaderna för förvaltning av noterade tillgångar. Detta innebär att det normalt sett finns förutsättningar för stordriftsfördelar. Samverkan bör ske när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar där stordriftsfördelar är möjliga att uppnå, t.ex. avseende riskkapital, inklusive direktinvesteringar, infrastruktur och fastigheter.

Samverkan vid förvaltning av onoterade tillgångar i en modell där AP-fondsmyndigheterna har identiska mandat bör ske med utgångspunkt i ett särskilt kompetenscenter. Detta bör integreras i en av AP-fondsmyndigheterna och inte organiseras som ett fristående bolag. Sjätte AP-fonden har byggt upp betydande erfarenhet inom investeringar i onoterade tillgångar och även av direktinvesteringar, som i dag inte är tillåtna för Första–Fjärde AP-fonderna. Den erfarenheten bör tas tillvara. I denna promemoria föreslås att Sjätte AP-fondens verksamhet förs över till Andra AP-fondsmyndigheten (avsnitt 10.1). Med utgångspunkt i den överförda verksamheten från Sjätte AP-fonden bör Andra AP-fondsmyndigheten få ansvar för att etablera det särskilda kompetenscentret för onoterade tillgångar. Alla AP-fondsmyndigheterna bör dock ha inflytande över och ansvar för verksamheten i kompetenscentret. En investeringskommitté bör tillsättas med representanter för alla AP-fondsmyndigheterna. Samverkan bör organiseras utifrån de förutsättningar som finns för olika tillgångsslag.

Riskkapitalinvesteringar kräver specifik kompetens, särskilt när det gäller utvärdering av direktinvesteringar men även när det gäller att välja fonder att investera i. Ett samarbete beträffande riskkapitalinvesteringar skulle innebära större möjligheter att utnyttja en kvalificerad process för sådana investeringar än vad AP-fondsmyndigheterna skulle kunna göra var och en för sig. En samverkan gör det även möjligt att förvalta sådana tillgångar med ett portföljperspektiv utifrån avkastning och risk på portföljnivå. I dag har AP-fonderna, med undantag av Sjätte AP-fonden, begränsad kompetens när det gäller direktinvesteringar. Det är därför av betydelse att Sjätte AP-fondens erfarenhet och kompetens tas tillvara i den föreslagna nya ordningen. Det vore inte effektivt att fortsätta bygga ut kompetens inom riskkapital och framför allt inom direktinvesteringar inom alla AP-fondsmyndigheterna. Riskkapitalinvesteringar bör därför samordnas i mycket stor utsträckning. Det bör ske genom att respektive AP-fondsmyndighet allokerar kapital till den samordnande enheten utifrån en bedömning av risk och avkastningspotential, medan enheten har ansvaret för att med hänsyn tagen till riskprofilen sätta samman en portfölj av både riskkapitalfondinvesteringar och direktinvesteringar med god riskspridning. Enheten bör även ansvara för den

löpande förvaltningen av riskkapitaltillgångarna, såväl när det gäller fondinvesteringar som eventuella direktinvesteringar.

Infrastrukturinvesteringar ingår inte i EY:s analys av kostnader. Skälet till det är att Första–Fjärde AP-fondernas totala infrastrukturinvesteringar vid den tidpunkten då analysen gjordes var mycket begränsade, delvis för att intresset för investeringar i infrastruktur är en relativt ny utveckling och delvis med anledning av det nuvarande förbudet mot direktinvesteringar. I denna promemoria föreslås att direktinvesteringar ska vara möjliga för AP-fondsmyndigheterna (se avsnitt 7.1). Även om infrastrukturinvesteringar kan göras via fonder och vissa typer av infrastrukturinvesteringar klassificeras som fastigheter och därmed är tillåtna redan inom nuvarande lagstiftning så är det möjligt att andelen infrastrukturinvesteringar kommer att öka framöver som en följd av att direktinvesteringar blir tillåtna för alla AP-fondsmyndigheterna. För denna typ av investeringar finns det inom AP-fonderna i dag kompetens endast i begränsad utsträckning. En samverkan på detta område bör därför innebära att den kompetens som krävs byggs upp i kompetenscentret inom Andra AP-fondsmyndigheten. Infrastrukturinvesteringar är generellt sett relativt stora och innebär därmed ett stort och mycket långsiktigt åtagande. Det är därför lämpligt att kompetenscentret utnyttjas för att utvärdera potentiella investeringsmöjligheter för alla AP-fondsmyndigheternas räkning och ger rekommendationer när det gäller sådana investeringar. Omfattningen av en investering bör avgöras och det slutgiltiga investeringsbeslutet fattas av respektive AP-fondsmyndighet. Genom en sådan ordning byggs kompetens inom infrastruktur inom en enhet, som därmed är kontaktpunkt för det sammanlagda buffertkapitalet när det gäller infrastrukturinvesteringar. Enheten bör alltså bistå och samordna infrastrukturförvärv för de tre AP-fondsmyndigheterna.

Samverkan bör även ske när det gäller investeringar i fastigheter. Här bör dock formen för samverkan se något annorlunda ut än för t.ex. tillgångsslagen riskkapital och infrastruktur. Anledningen är att AP-fonderna redan i dag delvis samverkar vid investeringar i fastigheter. Samverkan sker t.ex. dels mellan Första–Fjärde AP-fonderna när det gäller Vasakronan, dels mellan t.ex. Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden när det gäller deras gemensamma ägande i Norrporten. När det gäller traditionella fastighets-

investeringar kan således samarbetet vidareutvecklas kring de redan existerande samarbeten som finns för de nuvarande AP-fondernas fastighetsinvesteringar. Denna form av samverkan kan motiveras av det samarbete som redan sker när det gäller fastigheter men bör inte vara vägledande för samverkan när det gäller andra kategorier inom tillgångsslaget onoterat.

Det bör i första hand vara AP-fondsmyndigheternas ansvar att över tid bedöma hur de bäst samordnar kompetens och etablerar beslutsvägar på ett sätt som är gynnsamt för förvaltningen av buffertkapitalet som helhet. I den nya lagen bör det endast anges att AP-fondsmyndigheterna ska samverka när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar i syfte att tillgodogöra sig stordriftsfördelar. Det bör även anges i lagen att det inom Andra AP-fondsmyndigheten ska finnas en enhet som bistår AP-fondsmyndigheterna vid förvaltning av onoterade tillgångar. De närmare formerna för samverkan bör alltså i första hand regleras i en överenskommelse mellan AP-fondsmyndigheterna. Beskrivningen ovan av olika tillgångsslag bör dock utgöra utgångspunkt för en mer detaljerad överenskommelse. När det gäller kategorier av onoterade tillgångar som inte beskrivs ovan bör AP-fondsmyndigheterna analysera vilken typ av samarbete som ger bäst möjligheter att utnyttja stordriftsfördelar inom förvaltningen.

Finansmarknaden utvecklas kontinuerligt och det är sannolikt att nya typer av investeringar, såsom det gjort historiskt, kommer att etableras framöver, särskilt när det gäller onoterade tillgångar. Om nya tillgångsslag inom onoterade tillgångar etableras, bör AP-fondsmyndigheterna överväga om och hur förvaltningsverksamhet av ett sådant tillgångsslag ska samordnas. Det är inte rimligt att kompetens när det gäller förvaltning av nya tillgångsslag byggs upp i alla AP-fondsmyndigheterna. En sådan uppbyggnad av kompetens bör i stället ske inom det kompetenscenter som ska etableras inom Andra AP-fondsmyndigheten. När förvaltningen av nya tillgångsslag ska samordnas bör AP-fondsmyndigheterna pröva på vilket sätt som de har störst möjligheter att uppnå stordriftsfördelar i förvaltningen och organisera sin samverkan därefter.

AP-fondsmyndigheterna bör även komma överens om principer för fördelning av kostnader när det gäller samordningen. Andra AP-fondsmyndigheten som har ansvar för kompetenscentret kan t.ex. ta ut avgifter av de andra två AP-fondsmyndigheterna baserat

på deras utnyttjande av resurserna i kompetenscentret. Vissa fasta kostnader bör antagligen fördelas lika mellan myndigheterna oavsett resursutnyttjandet.

I AP-fonds nämndens uppdrag att utvärdera och rapportera till regeringen hur förvaltningen bedrivs bör även ingå att bedöma hur AP-fondsmyndigheternas samverkan fungerar. Om det skulle visa sig att AP-fondsmyndigheterna inte på egen hand kan åstadkomma en effektiv väl fungerande samverkan bör regeringen meddela föreskrifter om de närmare formerna för samverkan. Regeringen bör även kunna ge AP-fondsmyndigheterna uppdrag att samverka på visst sätt. En upplysningsbestämmelse om att regeringen kan göra detta bör tas in i den nya lagen.



## 12 Samordning av administration

**Promemorians förslag:** AP-fondsmyndigheterna ska samordna sin administration. En av AP-fondsmyndigheterna ska sköta administrationen åt alla AP-fondsmyndigheterna i ett gemensamt servicecenter. Verksamheten ska bedrivas utifrån vad de tre AP-fondsmyndigheterna kommer överens om eller utifrån det som anges i föreskrifter som regeringen meddelar.

**Promemorians bedömning:** Det bör i första hand vara AP-fondsmyndigheternas ansvar att komma fram till på vilket sätt samordningen ska ske. Regeringen bör dock föreskriva vilken av AP-fondsmyndigheterna som ska ha ansvaret för servicecentret. Samordningen bör omfatta åtminstone värdepappersadministration, juridik, upphandling, it-administration samt ekonomi- och personaltjänster. Samordning av ytterligare administrativa funktioner och system bör prövas. AP-fondsmyndigheterna bör i tillämpliga fall i första hand använda de tjänster som Statens servicecenter erbjuder.

Regeringen bör utnyttja möjligheten att meddela föreskrifter om hur administrationen ska samordnas endast om AP-fondsmyndigheterna inte på egen hand kan åstadkomma en effektiv samordning.

AP-fondsutskottet bör som en del av den årliga utvärderingen bedöma om samordningen är tillräcklig och ändamålsenlig.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att samordningen av administrationen ska ske på så sätt att buffertkapitalet delas upp i tre fonder som förvaltas och administreras av en enda myndighet, Pensionsreservstyrelsen.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Statens servicecenter* anser att ytterligare kostnadsbesparingar sannolikt kan uppnås om Statens servicecenter anlitas för vissa av de administrativa uppgifterna. *Första AP-fonden*, som anser att AP-fonderna alltjämt ska vara självständiga myndigheter, menar att det inte bör lagstiftas om gemensam administration. Första AP-fonden anser dock att möjligheter att samordna administration, med hänsyn tagen till AP-fondernas olika förvaltningsmodeller, bör tas tillvara. Fonden anser även att det vore en fördel om en huvudman har som uppgift att i samarbete med buffertfonderna utreda inom vilka områden samarbete mellan fonderna skulle vara lämpligt och kostnadseffektivt. *Andra AP-fonden* anser att de besparingar som kan åstadkommas genom en gemensam administration inte står i relation till de risker som pensionsreserven skulle utsättas för vid en sammanslagning av administrationen. Enligt Andra AP-fonden förutsätter en modern kapitalförvaltning en väl integrerad förvaltning och administration, vilket inte är möjligt att åstadkomma med en centraliserad administration. Om Pensionsreservstyrelsen har ansvar för betydande stödfunktioner för förvaltningen beskär i praktiken fondernas oberoende. Fonden påpekar även att det t.ex. skulle öka motpartsrisken att ha en och samma depåbank. *Fjärde AP-fonden* konstaterar att det skulle vara svårt att prioritera mellan de olika AP-fondernas önskemål om resurser vid en samordning av administrationen och att risken är uppenbar att respektive fond bygger upp sin egen kompetens inom detta område. Fjärde AP-fonden påpekar även att en enda depåbank för förvaltningen av buffertkapitalet skulle öka motpartsrisken, men att ha två depåbanker för att minska risken sannolikt inte skulle anses vara en nödvändig kostnad. *Svenskt Näringsliv* föreslår att AP-fonderna ges besparingsmål avseende de administrativa kostnaderna där bättre samordning av administrationen förespråkas. *Sveriges Kommuner och Landsting* föreslår att vid bibehållande av flera fonder bör åtgärder vidtas för att samordna vissa delar av administrationen för att åstadkomma besparingar i förvaltningen.



## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Besparingar vid en samordning*

Det har vid flera tillfällen utretts och diskuterats hur kostnads-effektiva AP-fonderna är. Det har gjorts i en konsultrapport från KPMG Bohlins AB år 2005, i regeringens utvärderingar år 2009 och 2010 (skr. 2008/09:130 och skr. 2009/10:130), i en rapport som genomfördes av strategikonsultföretaget Occam Associates 2010 och även i en analys som Ernst & Young (numera EY) gjorde åt Buffertkapitalsutredningen (SOU 2012:53). Vidare finns en ESO-rapport i vilken diskuteras kostnadseffektivitet, effektiv förvaltning och styrning av AP-fonderna (ESO 2009:4).

Finansdepartementet anlidade år 2005, som en del av regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna, KPMG Bohlins AB (numera KPMG) för att utvärdera AP-fondernas kostnader som helhet, däribland kostnaderna för administrationen (skr. 2004/05:130). En av rekommendationerna i KPMG:s rapport var att AP-fonderna borde samarbeta mer när det gäller bl.a. depåbankstjänster, konsulter och it. KPMG ansåg att det var fullt möjligt att integrera AP-fondernas administration. Baserat på att fonderna skulle konkurrera med varandra ansåg KPMG att en möjlig väg för samarbete var att fonderna skulle integrera all icke konkurrens-utsatt verksamhet i en gemensam organisation, ett Shared Service Center (SSC). I KPMG:s analys framgick det att it och personal var de två stora kostnadsposter där det fanns betydande besparingspotential. KPMG bedömde att rationaliseringsvinsterna i samband med en etablering av ett SSC främst uppstod inom följande verksamheter inom AP-fonderna: middle office, back office, it, stab, ekonomi, utvecklingsprojekt och etik. KPMG påpekade i rapporten att en av förutsättningarna för att realisera rationaliseringspotentialen var att statsmakterna tydliggjorde värdet av samarbetet.

I utvärderingen av AP-fondernas verksamhet år 2009 (skr. 2008/09:130) påpekade regeringen att AP-fonderna ska vara inbördes oberoende och konkurrera med varandra när det gäller placeringsverksamheten. Samtidigt lyftes det fram att detta inte utesluter samarbete inom andra områden, i syfte att sänka kostnaderna. Första–Fjärde AP-fonderna uppmanades att inleda ett samarbete för att närmare undersöka inom vilka områden som kostnader för t.ex. it och administration skulle kunna sänkas

genom samarbete dem emellan. Det ansågs angeläget att de möjligheter till samarbete som lagen om allmänna pensionsfonder medger utnyttjades, till nytta för pensionssystemet. I regeringens utvärdering av AP-fondernas verksamhet år 2010 (skr. 2010/11:130) noterades det att Första–Fjärde AP-fonderna hade inlett ett samarbete för att sänka fondernas administrativa kostnader och att resultatet av detta samarbete borde redovisas så snart som möjligt.

Som en följd av regeringens önskemål om en ökad samordning av AP-fondernas administration, gav Första–Fjärde AP-fonderna konsultföretaget Occam Associates ett uppdrag att utföra en utvärdering. Det bör i detta sammanhang framhållas att den bedömning som Occam Associates gjorde hade sin utgångspunkt i det av Första–Fjärde AP-fonderna formulerade uppdraget. Occam Associates presenterade ett flertal alternativa förslag. Det förslag som innebar störst besparingar var att den administrativa organisationen skulle samordnas i ett s.k. Shared Service Center (SSC). Centret skulle enligt detta alternativ organiseras som en fristående enhet som skulle ägas gemensamt av de fyra fonderna. Det föreslogs att både de primära it-systemen och depåbanks-hantering av klassiska förvaringstjänster skulle omfattas av samordningen. Occam Associates beräknade att detta SSC skulle behöva 41 heltidsårsarbetskrafter i den centrala administrationen. Dessutom skulle det behövas 1,5 heltidsårsarbetskrafter per AP-fond som beställare och controller. När analysen gjordes var totalt närmare 80 personer anställda i de berörda funktionerna i Första–Fjärde AP-fonderna. Occam Associates beräknade att samordningen i ett SSC av värdepappersadministration skulle minska de årliga kostnaderna för de berörda verksamheterna med 39 miljoner kronor. De mer betydande besparingarna i beräkningen utgjordes av lägre personalkostnader, lägre kostnader för köpta tjänster samt lägre it-kostnader. Occam Associates uppskattade att kostnaderna för att implementera ett SSC skulle uppgå till i storleksordningen 100 miljoner kronor.

Det kan konstateras att de förväntningar som redovisats av regeringen i årliga utvärderingar och den analys som Occam Associates gjorde inte föranledde mer än marginella förändringar när det gäller omfattningen av samordningen av administrationen inom Första–Fjärde AP-fonderna.

På uppdrag av utredningen gjorde EY en analys av två sätt att åstadkomma samordning av administration. Ett av alternativen är inte relevant för denna promemoria, eftersom det alternativet byggde på att buffertkapitalet förvaltas i en enda fond. Det första alternativet är dock relevant, eftersom också det bygger på att buffertkapitalet delas upp på tre fonder. Det förslaget innebär en samordning av fondernas administrativa enheter och stödfunktioner i ett SSC. Analysen har utgått ifrån att samordning ska drivas så långt som möjligt utan att det antas störa oberoendet fonderna emellan. Enligt denna analys skulle besparingspotentialen uppgå till ett intervall mellan 35 och 60 miljoner kronor med en mittpunkt om cirka 50 miljoner kronor årligen.

EY drog även slutsatsen att bildandet av ett SSC skulle skapa förutsättningar för att minska personberoende inom back office och administration. Dessutom skulle den gemensamma enheten även kunna utveckla en mer robust och stabil struktur avseende it-system och it-kompetens. De totala kostnaderna för implementeringen uppskattades till i storleksordningen 100 miljoner kronor. Tiden för att genomföra samordningen uppskattades av EY till 18–24 månader. Det skulle enligt analysen ge en återbetalningstid på fyra år. Det konstaterades att det skulle bli i huvudsak samma kostnadseffekter för samordning av administration om det rörde sig om tre fonder som om det rörde sig om fyra.

Redovisningen ovan visar att buffertfondernas administration bör samordnas, dels för att skapa en mer robust och stabil organisation, dels för att öka kostnadseffektiviteten i förvaltningen av buffertkapitalet. Genom att samordna administrationen bör AP-fondsmyndigheterna ha betydande möjligheter att skapa en administrativ lösning som är mer effektiv än den nuvarande. Initialt kommer samordningen att leda till kostnader och arbete framför allt relaterat till upphandling och installation av ett nytt gemensamt portföljsystem och en gemensam depåbank. Dessa kostnader motiveras av en ökad kostnadseffektivitet samt förutsättningar att etablera ett bättre system än vad respektive AP-fondsmyndighet skulle ha möjlighet att göra var för sig.

*Hur bör samordning ske?*

Såsom redogörs för ovan leder en samordning av administrationen till lägre kostnader. För sådant samarbete krävs att AP-fonderna gemensamt är beredda att fatta de avgörande besluten, som till en början kan vara kostsamma. Regelverket har inte underlättat sådant beslutsfattande.

Omfattningen av möjliga besparingar varierar dock beroende på exakt vilka delar av administrationen som samordnas. Samordningen av administrationen bör omfatta åtminstone värdepappersadministrationen (back office), juridik, upphandling, it-administration samt ekonomi- och personaltjänster. Det kan även finnas andra administrativa processer och systeminköp som är lämpliga att samordna.

En förutsättning för att samordna värdepappersadministrationen är att det etableras en gemensam administrativ plattform för densamma. Detta innebär att AP-fondsmyndigheterna måste införa ett gemensamt portföljssystem och ett gemensamt depåbanksavtal för administrationen av hela buffertkapitalet. *Andra AP-fonden* anser att det är mycket riskfyllt att ha en enda depåbank för hela buffertkapitalet. Även *Fjärde AP-fonden* pekar på detta. Det kan dock konstateras att flera stora fondbolag och andra förvaltare, även sådana med betydligt större kapital att förvalta än det sammanlagda buffertkapitalet, har enbart en depåbank. Det finns sätt att begränsa eventuella risker med en depåbank, t.ex. kan man ha avtal med ytterligare en depåbank om att agera back-up. Dessutom är det inte ovanligt att depåbankskontrakten innehåller klausuler om att ett avtal kan brytas om depåbankens kreditbetyg försämras. Den högre motpartsrisk som det innebär att ha enbart en depåbank bör därmed kunna hanteras på ett betryggande sätt.

Samordningen av administrationen bör ske inom en enhet som placeras i en av de stockholmsbaserade AP-fondsmyndigheterna, dvs. i någon av nuvarande Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden. Beslut om vilken AP-fondsmyndighet som ska få ansvar för denna enhet bör fattas först när det står klart vilken av nuvarande Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som ska avvecklas (se avsnitt 16).

Den AP-fondsmyndighet som får ansvar för det gemensamma servicecentret får därmed ansvaret för att se till att verksamheten bedrivs effektivt och att alla AP-fondsmyndigheternas behov av

administration tillgodoses. Situationen kan liknas vid den som gäller när en myndighet är värdmyndighet för en annan myndighet i vissa delar av verksamheten, dvs. bistår en annan myndighet med administrativa eller handläggande uppgifter. Förebilder kan finnas även i andra delar av den statliga förvaltningen, t.ex. de tjänster som Statens servicecenter tillhandahåller andra myndigheter efter överenskommelse. Ett annat exempel är den samordning som har skett avseende bl.a. telefonitjänster och löneadministration för länsstyrelserna.

Den del av verksamheten som samordnas inom servicecentret kommer AP-fondsmyndigheterna inte längre att kunna styra oberoende av varandra. EY pekar i sin analys på risken för svårigheter att i en sådan ordning lösa prioriteringsordning mellan flera självständiga fonders specifika önskemål. Detta skulle kunna leda till konflikter avseende prioriteringar och även att något som kan beskrivas som en skuggadministration etableras inom de olika myndigheterna. För att motverka detta är det viktigt att AP-fondsmyndigheterna gemensamt kommer fram till lämpliga samrådsformer när det gäller investeringar i system m.m., som den av dem som ansvarar för servicecentret ska upprätthålla. AP-fondsmyndigheterna bör även gemensamt etablera goda förutsättningar för en professionell hantering av alla tre myndigheternas administrationstjänster. Myndigheterna bör t.ex. komma överens om principer för prioritering mellan olika uppdrag. På så sätt kan säkerställas att ingen myndighet begränsas i sin självständighet när det gäller sina förvaltningsstrategier och val av tillgångsallokering utifrån strategi.

För att säkerställa att alla AP-fondsmyndigheter ges samma förutsättningar bör verksamheten i servicecentret bedrivas oberoende av förvaltningsverksamheten i den myndighet där servicecentret etableras. Det är t.ex. viktigt att sekretessfrågor hanteras på ett professionellt sätt. Förvaltningsorganisationen i den AP-fondsmyndighet som ansvarar för administrationen ska inte ha tillgång till information om förvaltningsbeslut i de övriga AP-fondsmyndigheterna. Detta bör kunna säkerställas genom skilda behörigheter i det portföljsystem som används för förvaltningen av buffertkapitalet. AP-fondsmyndigheterna bör även komma överens om principer för fördelning av kostnaderna när det gäller samordningen. Den AP-fondsmyndighet som har ansvar för servicecentret

kan t.ex. ta ut avgifter av de andra AP-fondsmyndigheterna baserat på hur mycket myndigheterna använder sig av servicecentrets tjänster. Vissa fasta kostnader bör antagligen fördelas lika mellan myndigheterna oavsett i vilken utsträckning de använder sig av tjänsterna. Det bör i första hand vara AP-fondsmyndigheternas ansvar att över tid bedöma hur man bäst samordnar kompetens på ett sätt som är gynnsamt för buffertkapitalets förvaltning som helhet.

Det är särskilt viktigt att alla AP-fondsmyndigheterna är delaktiga i övergången till samordnad administration, bl.a. när det gäller val av depåbank och portföljssystem. Som framgår i avsnitt 16 bör arbetet för att få till stånd en samordnad administration ske i en kommitté med ledamöter från alla AP-fondsmyndigheterna. Kommittén bör påbörja sitt arbete när det är avgjort vilken av AP-fondsmyndigheterna som får ansvar för servicecentret. Kommittén bör bl.a. närmare bedöma vilka verksamheter som bör samordnas. Bedömningen syftar till att AP-fondsmyndigheterna ska komma överens om sådan samordning.

När samordningen är genomförd bör det finnas endast en begränsad beställarfunktion inom respektive AP-fondsmyndighet. I Occam Associates studie lämnas ett förslag som bygger på att varje AP-fond har en beställarfunktion om 1,5 tjänster varav en tjänst är en administrativ chef och ansvarig beställare och 0,5 tjänst är en ekonomitjänst (controller).

Liksom för andra myndigheter är utgångspunkten att AP-fondsmyndigheterna ska använda Statens servicecenter för de löneadministrativa tjänster som, utifrån Statens servicecenters tjänsteutbud, kan användas av AP-fondsmyndigheterna. I övrigt bör AP-fondsmyndigheterna liksom andra myndigheter överväga att använda Statens servicecenter för tjänster inom ekonomiadministration, inklusive elektronisk fakturahantering och elektroniska beställningar.

I AP-fondsnsämndens uppdrag att utvärdera och rapportera till regeringen hur AP-fondsmyndigheterna bedriver förvaltningen ingår även att bedöma hur samordningen av administrationen fungerar (se avsnitt 6). I AP-fondsnsämndens uppdrag ingår också att föra en dialog med AP-fondsmyndigheterna om hur samordningen fungerar.

Det bör i första hand ankomma på AP-fondsmyndigheterna att gemensamt se till att man uppnår en önskvärd samordning. Regeringen bör dock, i en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna, peka ut vilken av AP-fondsmyndigheterna som ska ha ansvar för servicecentret. Regeringen bör även ha möjlighet att meddela föreskrifter om hur administrationen ska samordnas och kunna ge AP-fondsmyndigheterna i uppdrag att organisera samordningen av administrationen på ett visst sätt. En upplysningsbestämmelse om att regeringen kan meddela föreskrifter om hur administrationen ska samordnas bör tas in i den nya lagen.





# 13 Redovisning, intern styrning och kontroll samt revision

## 13.1 Bakgrund

### *AP-fonderna och årsredovisningen för staten*

Budgetlagen (2011:203) innehåller en bestämmelse om att resultaträkningen, balansräkningen och finansieringsanalysen i årsredovisningen för staten ska omfatta statens samtliga intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar som påverkar statens nettouplåning (10 kap. 7 §). Regeringen får dock besluta att en viss verksamhet eller en viss tillgång eller skuld inte ska omfattas. I förordningen (2011:231) om underlag för årsredovisning för staten anges att intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar som redovisas av Riksbanken samt Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonden inte ska konsolideras i årsredovisningen för staten (11 § tredje stycket).

Även om AP-fondernas verksamhet inte konsolideras i årsredovisningen för staten, lämnar regeringen i sin årliga skrivelse till riksdagen med årsredovisning för staten en särskild redogörelse för ålderspensionssystemet vid sidan av statens budget. Vid beräkningen av utfallet av utgifterna för ålderspensionssystemet vid sidan av statens budget ingår även sådana administrationskostnader för Pensionsmyndigheten och AP-fonderna samt några andra myndigheter med uppgifter inom ålderspensionssystemet som inte finansieras över statsbudgeten utan med medel som tas ur buffertkapitalet.

### *Utgiftstaket*

Utgifterna för ålderspensionssystemet vid sidan av statens budget, inklusive administrationskostnaderna för AP-fonderna och vissa andra myndigheter, ingår i de utgifter som begränsas av utgiftstaket. De takbegränsade utgifterna för AP-fonderna omfattar deras interna personal- och administrationskostnader, provisionskostnader som avser externa förvaltningstjänster samt sådana prestationsbaserade avgifter som enligt avtal betalas till externa förvaltare med utgångspunkt i det uppnådda förvaltningsresultatet.

### *Redovisningsregler*

Bestämmelser om AP-fondernas redovisning finns i lagen om allmänna pensionsfonder (6 kap. 1–4 §§). De bestämmelserna avses vara uttömmande i den meningen att andra regler som beslutas av regeringen i förordningsform inte ska gälla för AP-fonderna (prop. 1999/2000:46 s. 132). Detta innebär bl.a. att AP-fonderna inte omfattas av det statliga ekonomiadministrativa regelverket, inte har tillgång till statens centralkonto och inte har behörighet att rapportera i statsredovisningssystemet.

Bestämmelserna om redovisning i lagen om allmänna pensionsfonder är relativt kortfattade och allmänt hållna. Mot bakgrund av kopplingen till pensionssystemet och beräkningen av det s.k. balanstalet anges dock att de tillgångar i vilka fondmedel placerats i årsredovisningen ska tas upp till marknadsvärdet (6 kap. 3 § tredje stycket). För att fylla ut bestämmelserna i lagen har AP-fonderna inom ramen för god redovisningssed själva utvecklat sina redovisningsprinciper. De följer nu, med några få undantag, redovisningsreglerna för finansiella företag i de internationella redovisningsstandarderna International Financial Reporting Standards (IFRS).

### *Årlig revision*

När det gäller revision av AP-fonderna finns i lagen om allmänna pensionsfonder bestämmelser om att regeringen för varje AP-fond utser två revisorer som granskar förvaltningen av fondmedlen (6 kap. 5–7 §§). En revisor ska vara gemensam för fonderna.

Revisorerna ska vara auktoriserade. Den revisor som är gemensam för fonderna ska samordna revisionen av fondernas förvaltning.

Av lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m. följer att AP-fonderna är undantagna från Riksrevisionens årliga revision av statliga myndigheter (3 § första stycket 2). Däremot omfattas AP-fonderna av Riksrevisionens effektivitetsrevision (2 §).

### *Fastställelse av resultaträkningar och balansräkningar*

I lagen om allmänna pensionsfonder anges att regeringen senast den 1 juni året efter räkenskapsåret ska fastställa resultat- och balansräkningar för AP-fonderna (6 kap. 9 §).

## 13.2 Bokföring och redovisning

**Promemorians förslag:** Övergripande bestämmelser om redovisningen av medlen i AP-fonderna anges i lag.

Bokföringen och redovisningen av verksamheten vid en AP-fondsmyndighet ska hållas åtskild från bokföring och redovisning som avser medlen i den förvaltade AP-fonden. Bokföring och redovisning av medlen i en AP-fond ska fullgöras på ett sätt som stämmer överens med god redovisningssed. En AP-fondsmyndighet ska upprätta en särskild årsberättelse för den förvaltade AP-fonden. Årsberättelsen ska bestå av resultaträkning, balansräkning, noter och förvaltningsberättelse. De tillgångar i vilka fondmedel har placerats ska tas upp till verkligt värde. Räkenskapsår för en AP-fond är kalenderår. Regeringen ska senast den 1 juni året efter räkenskapsåret fastställa resultat- och balansräkningar för AP-fonderna.

**Promemorians bedömning:** Intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar som avser en AP-fondsmyndighets verksamhet bör konsolideras i årsredovisningen för staten. Intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar som avser medlen i en AP-fond bör liksom i dag inte konsolideras i årsredovisningen för staten. Det bör preciseras i en förordning vilka slag av kostnader och intäkter som ska

redovisas i den förvaltade AP-fonden. I förordningen bör det också anges att de internationella redovisningsstandarderna International Financial Reporting Standards (IFRS) ska tillämpas när årsberättelse för en AP-fond upprättas och att årsberättelsen ska skrivas under av AP-fondsmyndighetens styrelse.

För bokföringen och redovisningen av verksamheten vid en AP-fondsmyndighet bör i huvudsak samma bestämmelser gälla som för övriga statliga myndigheter. Regeringen bör i en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna ange om några avvikelser ska gälla för dessa.

De administrationskostnader för AP-fonderna som ska ingå i de utgifter för ålderspensionssystemet vid sidan av statens budget som begränsas av utgiftstaket bör utgöras av de kostnader som redovisas av AP-fondsmyndigheterna.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med promemorians förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag och bedömning genom att utredningen föreslår att redovisning för den föreslagna nya myndigheten Pensionsreservsstyrelsen ska regleras uttömmande i den nya lagen. I utredningens förslag förs de nuvarande bestämmelserna avseende AP-fonderna i huvudsak oförändrade över till den nya lagen. För de av utredningen föreslagna pensionsreservfonderna ska särskilda årsberättelser upprättas i huvudsak enligt de principer som gäller för värdepappersfonder och fogas till myndighetens årsredovisning. Utredningen gör ingen bedömning av vad som bör konsolideras i årsredovisningen för staten.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Första AP-fonden* anser att årsberättelser för de förvaltade fonderna inte ska upprättas enligt de principer som gäller för värdepappersfonder. Nuvarande redovisningsprinciper ger enligt fonden en bättre och mer detaljerad redovisning. *Pensionärernas Riksförbund (PRO)*, *Riksförbundet Pensionärsgemenskap (RPG)*, *Svenska Kommunalpensionärernas Förbund (SKPF)*, *Sveriges Pensionärsförbund (SPF)* och *Sveriges Pensionärers Riksförbund (SPRF)* anser att redovisningen bör förtydligas genom att tydlig skillnad görs mellan realiserad

avkastning och orealiserad värdeförändring beroende på börsvariationer m.m.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

*Separata redovisningar av en AP-fondsmyndighets verksamhet och av medlen i den förvaltade AP-fonden*

Utredningen förespråkar en redovisningsmodell som innebär att man tydligt skiljer på den myndighet som förvaltar kapitalet och det förvaltade kapitalet i fonden. Modellen speglar, enligt utredningen, det förhållandet att staten har avsatt fondkapitalet för att kunna fullgöra det statliga åtagandet att betala ut pension och att den myndighet som förvaltar fondkapitalet förfogar över fondkapitalet bara i den utsträckning som lagen medger det. Utredningens förslag, som liknar den modell som i dag tillämpas av Sjunde AP-fonden, grundas visserligen på en annan organisatorisk lösning än den som föreslås i denna promemoria. En tydlig uppdelning av redovisningen med myndigheten för sig och det förvaltade kapitalet i fonden för sig är dock relevant även med den i promemorian föreslagna organisationsmodellen. Av de skäl som utredningen framför bör en sådan redovisningsmodell tillämpas för AP-fondsmyndigheterna och AP-fonderna. Modellen har också den fördelen att olika redovisningsprinciper kan gälla för AP-fondsmyndigheternas verksamhet respektive medlen i AP-fonderna.

I avsnitt 14 föreslås ett tak för AP-fondsmyndigheternas kostnader. Den föreslagna redovisningsmodellen är utformad så att det är AP-fondsmyndighetens uttag av kostnadsersättning ur den förvaltade AP-fonden som omfattas av kostnadstaket.

Det kan också noteras att Sjunde AP-fonden och de fonder som Sjunde AP-fonden förvaltar sedan år 2000 tillämpar en sådan redovisningsmodell (se avsnitt 15.11).

I en förordning bör det preciseras vilka slag av kostnader och intäkter som ska redovisas i den förvaltade AP-fonden (se förslag i avsnitt 2.17).

Som kostnader i den förvaltade AP-fonden bör redovisas

- finansiella kostnader som hänför sig till kapitalet i fonden,
- transaktionsbaserade kostnader såsom courtage och transaktionsersättning till depåbank, och
- ersättning för förvaltningen som den förvaltande AP-fondsmyndigheten med stöd av den nya lagen tar ut ur fonden.

Alla andra kostnader, såsom kostnader för personal, lokaler och köpta tjänster, t.ex. provisionskostnader för externa förvaltnings-tjänster, bör redovisas i AP-fondsmyndighetens verksamhet.

Utbetalningar för att täcka administrationsutgifter för pensions-systemet hos Pensionsmyndigheten m.fl. myndigheter bör liksom i dag redovisas som uttag av kapital ur AP-fonden för att finansiera socialförsäkringen (jfr avsnitt 9.3).

Om betalning till en leverantör av externa förvaltningstjänster delvis utgörs av ett prestationsrelaterat belopp, bör det prestationsrelaterade beloppet anses utgöra en betalning avseende vinstdelning mellan AP-fonden och den externa förvaltaren och redovisas i den förvaltade fonden i enlighet med detta synsätt. Detta synsätt på prestationsbaserade ersättningar har också andra stora nordiska pensionsförvaltare såsom Veritas i Finland, ATP i Danmark och NBIM i Norge. Den prestationsbaserade ersättningen utgör således inte någon kostnad i AP-fonden.

Som intäkter i den förvaltade AP-fonden bör redovisas finansiella intäkter som hänför sig till kapitalet i fonden.

Av uppdelningen följer att den kostnadsersättning som AP-fondsmyndigheten med stöd av den nya lagen tar ut ur fonden och de övriga intäkter som kan uppkomma i myndighetens verksamhet redovisas som intäkt i AP-fondsmyndighetens verksamhet och som kostnad i AP-fonden.

### *Redovisning av en AP-fondsmyndighets verksamhet*

För redovisningen av en AP-fondsmyndighets verksamhet bör samma regler gälla som för övriga myndigheter under regeringen. Sådana regler finns i flera förordningar. Eftersom utformningen av redovisningsreglerna för AP-fondsmyndigheternas verksamhet inte kan anses innebära någon styrning när det gäller placeringen av

medlen i den förvaltade AP-fonden (jfr avsnitt 5), finns inget hinder mot att AP-fondsmyndigheterna inordnas i den statliga redovisningsorganisationen och att de förordningar i ekonomiadministrativa frågor som regeringen beslutar ska gälla för AP-fondsmyndigheterna. I de fall en sådan förordning helt eller delvis inte bör gälla för en AP-fondsmyndighet, bör detta anges i en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna. Exempel på förordningar på det ekonomiadministrativa området som helt eller delvis bör gälla för AP-fondsmyndigheterna är följande.

Förordningen (2000:605) om årsredovisning och budgetunderlag bör gälla men inte beträffande redovisningen av medel i AP-fonderna. Beträffande redovisningen av AP-fondsmyndigheternas verksamhet bör förordningen gälla med undantag för andra bestämmelser om resultatredovisning än de som avser kompetensförsörjning (3 kap. utom 3 §), anslagsredovisning och finansieringsanalys (6 kap.) samt budgetunderlag och underlag för fördjupad prövning (9 kap.). Bestämmelser om resultatredovisning bör undantas eftersom en AP-fondsmyndighet ska lämna en särskild årsberättelse för förvaltningen av AP-fonden. Årsberättelsens förvaltningsberättelse bör innehålla sådana uppgifter om verksamhetens resultat i fråga om avkastning m.m. som gör att en särskild resultatredovisning är överflödigt i dessa avseenden. Bestämmelserna om finansieringsanalys bör undantas eftersom en AP-fondsmyndighet helt ska finansieras med medel som myndigheten med stöd av bestämmelser i den nya lagen tar ut ur den förvaltade AP-fonden. Bestämmelser om anslagsredovisning, budgetunderlag och underlag för särskild prövning är inte relevanta för AP-fondsmyndigheterna.

Förordningen (2000:606) om myndigheters bokföring bör gälla men inte beträffande bokföringen av medel i AP-fonderna.

Förordningen (2006:1097) om statliga myndigheters betalningar och medelsförvaltning bör gälla men inte beträffande betalningar och medelsförvaltning som avser medlen i AP-fonderna.

Förordningen (1994:1261) om statliga myndigheters redovisningssystem bör gälla men inte beträffande redovisningssystem som används för redovisningen av medlen i AP-fonderna.

Eftersom en AP-fondsmyndighets verksamhet ska finansieras med medel som myndigheten med stöd av den nya lagen tar ut ur

den förvaltade AP-fonden, bör kapitalförsörjningsförordningen (2011:210) inte gälla för AP-fondsmyndigheterna.

En konsekvens av att AP-fondsmyndigheterna inordnas i den statliga redovisningsorganisationen är att förordningen (2002:831) om myndigheters rätt till kompensation för ingående mervärdesskatt gäller för AP-fondsmyndigheterna om inte Ekonomistyrningsverket (ESV) beslutar annat (1 §). Förordningen innebär att en myndighet som omfattas av förordningen har rätt till kompensation för ingående mervärdesskatt enligt mervärdesskattelagen (1994:200). Enligt förordningen ska ESV besluta att en myndighet inte ska omfattas av förordningen om verket bedömer att det är viktigare att det råder konkurrensneutralitet på en marknad där myndigheten bedriver verksamhet i konkurrens med en verksamhet som inte medför rätt till avdrag eller återbetalning av ingående skatt enligt mervärdesskattelagen, än att myndigheten har kompensationsrätt enligt förordningen (2 §).

Eftersom kapitalet i AP-fonderna inte konsolideras i årsredovisningen för staten bör dock de kostnader som ska redovisas i AP-fonderna inte omfattas av kompensation för ingående mervärdesskatt. Detta bör klargöras i förordningen med instruktion för AP-fondsmyndigheterna.

### *Redovisning av medlen i en AP-fond*

När det gäller frågor om bokföring och redovisning av medlen i AP-fonderna bör liksom i dag de övergripande bestämmelserna anges i lag. Däremot bör reglerna i lag vara färre och mindre detaljerade än i lagen om allmänna pensionsfonder. I stället bör regeringen få meddela ytterligare föreskrifter om bokföringen och redovisningen av medlen i AP-fonderna. På så sätt kan de grundläggande reglerna i den nya lagen på ett flexibelt sätt kompletteras med mer detaljerade regler som smidigt kan anpassas till ändrade förhållanden och till utvecklingen på redovisningsområdet. Att regeringen kan meddela sådana föreskrifter kan inte anses strida mot att AP-fondsmyndigheterna ska vara självständiga i förhållande till regeringen i sin placeringsverksamhet (jfr avsnitt 5).

I den nya lagen bör det anges att bokföring och redovisning avseende medlen i en AP-fond ska fullgöras på ett sätt som



stämmer överens med god redovisningssed. Det anges även i den nuvarande lagen. Det är också den grundläggande princip som finns i bl.a. bokföringslagen (1999:1078) och årsredovisningslagen (1995:1554). I den nya lagen bör det också tas in bestämmelser om räkenskapsår, årsberättelse, värdering av fondtillgångar och att regeringen ska fastställa resultat- och balansräkningar.

Regeringen bör besluta en förordning om en AP-fondsmyndighets bokföring och redovisning av medlen i en AP-fond som innehåller mer detaljerade bestämmelser. Förslag till en sådan förordning finns i avsnitt 2.17. När det gäller redovisningen av medlen i de förvaltade AP-fonderna kan det först konstateras att utredningen föreslår att det ska upprättas en årsberättelse för var och en av de fonder som föreslås av utredningen. Årsberättelsen ska enligt utredningens förslag upprättas i enlighet med de principer som gäller för värdepappersfonder. Det ska dock enligt utredningen finnas möjlighet att avvika från dessa principer, eftersom skyddet för fondspararen inte gör sig gällande på samma sätt i detta sammanhang. Om avvikelser sker ska de enligt utredningens förslag tydligt anges och motiveras. *Första AP-fonden* påpekar att det inte är lämpligt att anknyta till redovisningsprinciperna för värdepappersfonder, eftersom AP-fonderna redan nu tillämpar mer detaljerade redovisningsregler.

Som utredningen framhåller redovisar finansiella företag helt enligt de internationella redovisningsstandarderna IFRS (International Financial Reporting Standards). Detsamma gäller för t.ex. fonder i Norge, Kanada och Nya Zeeland med likartat syfte som AP-fonderna. Genom redovisning enligt IFRS uppnås jämförbarhet med andra finansiella företag och fonder. AP-fonderna följer redan i dag, med några få undantag, dessa regler. Inom ramen för IFRS finns möjlighet att avvika från ett krav i en IFRS om ett iakttagande av kravet skulle vara så missvisande att det skulle strida mot de finansiella rapporternas syfte (IAS 1 punkt 19). Vidare kan noteras att en avvikelse från IFRS som hittills gjorts av AP-fonderna är att de inte har upprättat några koncernredovisningar, eftersom reglerna om koncernredovisning står i konflikt med kravet i lagen om allmänna pensionsfonder på värdering till marknadsvärde. Enligt IFRS 10 punkt 31 kan dock numera ett investmentföretag värdera innehav i ett dotterföretag till verkligt värde via resultatet. I denna promemoria föreslås att tillgångarna i

AP-fonderna ska värderas till verkligt värde. Mot denna bakgrund finns det inget som hindrar att IFRS tillämpas fullt ut. Det bör därför anges i förordningen att IFRS ska tillämpas när årsberättelserna för AP-fonderna upprättas.

I förordningen bör det också anges att årsberättelsen ska skrivas under av AP-fondsmyndighetens styrelse. Det bör anges att underskriften innebär att styrelsen intygar att årsberättelsen ger en rättvisande bild av AP-fondens resultat och exponering för finansiella risker samt dess ställning och utveckling i övrigt.

#### *Värdering av tillgångar i AP-fonderna*

AP-fonderna ska enligt lagen om allmänna pensionsfonder i sina årsredovisningar ta upp de tillgångar i vilka fondmedel har placerats till marknadsvärdet (6 kap. 3 § tredje stycket). Syftet med den bestämmelsen är att säkerställa att det varje år sker en sådan marknadsvärdering av tillgångarna i Första–Fjärde AP-fonderna som krävs för beräkningen av balanstalet för inkomstgrundad ålderspension (se prop. 1999/2000:46 s. 174 och 58 kap. 14 och 15 §§ socialförsäkringsbalken).

Förslagen i denna promemoria innebär ökade möjligheter för de nya AP-fondsmyndigheterna att placera fondkapitalet i bl.a. derivatinstrument och onoterade tillgångar (se avsnitt 7). Det medför att placeringar sannolikt kommer att göras i tillgångar som det kan vara svårt att ange ett marknadsvärde för. Det ligger i sakens natur att det kan vara svårt att ange ett marknadsvärde för en onoterad tillgång. I socialförsäkringsbalken och den nya lagen bör det därför anges att värdering ska ske till verkligt värde i stället för till marknadsvärde.

Begreppet verkligt värde och en beskrivning av hur det ska bestämmas finns i 4 kap. 14 a § årsredovisningslagen (1995:1554). Det verkliga värdet ska bestämmas på grundval av tillgångens marknadsvärde. Om något marknadsvärde inte kan bestämmas för en tillgång, men däremot för dess beståndsdelar eller för en likartad tillgång, ska det verkliga värdet bestämmas på grundval av beståndsdelarnas eller den likartade tillgångens marknadsvärde. Om inte heller en sådan värdering är möjlig, ska det verkliga värdet bestämmas med hjälp av allmänt accepterade värderingsmodeller

och värderingsmetoder som ger en rimlig uppskattning av marknadsvärdet. Begreppet verkligt värde används också i IFRS.

PRO och flera andra pensionärsorganisationer föreslår i ett gemensamt yttrande att redovisningen ska utformas så att tydlig skillnad görs mellan realiserad avkastning och orealiserad värdetförändring. Som motiv till detta anför organisationerna främst att variationer i fondernas orealiserade värdetförändringar fått för stor inverkan på pensionernas utveckling. Den grundläggande principen om värdering till marknadsvärde, som i denna promemoria föreslås ändras till verkligt värde, av fondtillgångarna vid beräkning av balanstalet för inkomstgrundad ålderspension finns angiven i socialförsäkringsbalken. Frågan hänger nära samman med balanstalet och inkomstpensionen som inte behandlas i denna promemoria.

### *Räkenskapsår och fastställelse av resultat- och balansräkningar*

I likhet med det som gäller i dag bör räkenskapsåret för AP-fonderna vara kalenderår. Regeringen bör senast den 1 juni året efter räkenskapsåret fastställa resultat- och balansräkningar för AP-fonderna. För AP-fondsmyndigheterna behöver inte resultat- och balansräkningar fastställas av regeringen, eftersom de ska konsolideras i årsredovisningen för staten. Att räkenskapsåret är kalenderår för AP-fondsmyndigheterna framgår av förordningen om myndigheters bokföring.

### *Årsredovisningen för staten*

Förslagen i denna promemoria innebär att pensionssystemets buffertkapital ska utgöras av tre fonder, som benämns Första AP-fonden, Andra AP-fonden och Tredje AP-fonden. Var och en av AP-fonderna förvaltas av en myndighet under regeringen. Myndigheterna benämns Första AP-fondsmyndigheten, Andra AP-fondsmyndigheten och Tredje AP-fondsmyndigheten (se avsnitt 10.1). I denna promemoria föreslås en redovisningsmodell som innebär att man tydligt skiljer på den myndighet som förvaltar kapitalet (AP-fondsmyndigheten) och det förvaltade kapitalet i fonden (AP-fonden). Det finns därmed förutsättningar för att göra

en bättre avgränsning av undantaget från grundregeln för konsolidering i årsredovisningen för staten.

Grundregeln innebär att alla statliga myndigheters intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar ska konsolideras i årsredovisningen för staten. I dag omfattas inte Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna av konsolideringen. Ett skäl för det är att ålderspensionssystemet bör hanteras på ett enhetligt sätt och redovisas i ett sammanhang. Eftersom premiepensionsmedlen är av en sådan karaktär att de inte bör konsolideras i årsredovisningen för staten, bör inte heller buffertkapitalet i inkomstpensionssystemet konsolideras. Ytterligare ett skäl för att inte konsolidera AP-fonderna är att de följer ett annat regelverk för redovisningen än övriga myndigheter och att det därför skulle bli alltför omständligt att ta med och konsolidera dessa verksamheter i redovisningen (se prop. 2010/11:40 s. 116–118). Av dessa skäl bör även i fortsättningen medlen i AP-fonderna vara undantagna från konsolideringen.

Förslagen i denna promemoria innebär att redovisningen av AP-fondsmyndigheternas ska hållas åtskild från redovisningen av medlen i AP-fonderna och att redovisningsreglerna för AP-fondsmyndigheternas verksamhet harmoniseras med redovisningsreglerna för övriga statliga myndigheter under regeringen. Det finns därför inte längre skäl för att undanta AP-fondmyndigheternas verksamhet från konsolideringen i årsredovisningen för staten. Myndigheternas årsredovisningar bör därför konsolideras i årsredovisningen för staten.

### *Utgiftstaket*

I dag ingår prestationsbaserade betalningar till externa förvaltare vid förvaltningen av AP-fonderna som en del av de utgifter för ålderspensionssystemet vid sidan av statens budget som begränsas av utgiftstaket. I enlighet med synsättet att sådana betalningar utgör vinstdelning och redovisas på det sättet i AP-fonderna, bör sådana betalningar inte begränsas av utgiftstaket. De administrationskostnader för AP-fonderna som ska begränsas av utgiftstaket bör utgöras av samtliga kostnader som redovisas av AP-fondsmyndigheterna enligt förslagen i denna promemoria. Förändringen

påverkar framåtblickande beräkningar av utgifterna i ålderspensionssystemet vid sidan av statens budget och kan motivera en teknisk justering av redan fastställda nivåer på utgiftstaket.

### 13.3 Intern styrning och kontroll

**Promemorians bedömning:** I en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna bör det anges att internrevisionsförordningen ska gälla för AP-fondsmyndigheterna.

**Utredningens förslag** avviker från promemorians bedömning eftersom utredningen föreslår en reglering i lag som i sak motsvarar de väsentliga bestämmelserna i internrevisionsförordningen och förordningen om intern styrning och kontroll.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Andra AP-fonden* anser att tillämpbarheten och relevansen av de föreslagna reglerna behöver analyseras mer ingående, eftersom AP-fonderna dels är självfinansierade och inte anslagsfinansierade, dels bedriver kapitalförvaltning och inte myndighetsutövning. *Tredje AP-fonden* har ingen invändning mot att det införs uttryckliga regler om intern styrning och kontroll samt internrevision. Fonden anser dock att det är olyckligt att utredningen okritiskt överför regler som gäller för statliga myndigheter i allmänhet.

**Skälen för promemorians bedömning:** Sedan de nuvarande AP-fonderna inledde sin verksamhet, har kraven på intern styrning och kontroll skärpts för övriga myndigheter under regeringen. Det har skett genom bl.a. några nya förordningar: internrevisionsförordningen (2006:1228), myndighetsförordningen (2007:515) och förordningen (2007:603) om intern styrning och kontroll. AP-fonderna har inte omfattats av den skärpning av regelverket som har skett för den övriga statsförvaltningen i detta hänseende. Det saknas bärande skäl för att de myndigheter som sköter förvaltningen av det allmänna pensionssystemets buffertkapital ska ha mindre strikta krav i fråga om intern styrning och kontroll än andra myndigheter. Vidare innebär den aktsamhetsprincip som föreslås i denna promemoria att det ställs tydligare krav på organisation och styrning med en väl genomarbetad och dokumenterad investerings-

och riskhanteringsprocess (se avsnitt 7). Det finns därför goda skäl för att de regler som gäller för övriga myndigheter under regeringen i fråga om intern styrning och kontroll också ska omfatta AP-fondsmyndigheterna. Dessa regler är hållna på en övergripande nivå och kan på så sätt tillämpas av myndigheter med vitt skilda verksamheter. Det ankommer på respektive myndighets ledning att göra de preciseringar som är lämpliga för den egna verksamheten.

Som närmare utvecklas i avsnitt 5 bör regeringen kunna besluta om styrning av AP-fondsmyndigheterna i administrativa frågor för att effektivisera verksamheten, så länge som regeringen inte utövar direkt styrning av placeringsverksamheten. Myndighetsförordningen föreslås mot denna bakgrund gälla för AP-fondsmyndigheterna (se avsnitt 5.3).

I myndighetsförordningen anges bl.a. att varje myndighets ledning ska säkerställa att det vid myndigheten finns en intern styrning och kontroll som fungerar på ett betryggande sätt (4 § 4). Internrevisionsförordningen gäller i den omfattning som regeringen föreskriver det i myndighetens instruktion eller i någon annan förordning eller beslutar särskilt (1 §). Mot bakgrund av de betydande värden som hanteras av AP-fondsmyndigheterna bör internrevisionsförordningen gälla för myndigheterna.

Enligt internrevisionsförordningen ska det vid de myndigheter som ska tillämpa förordningen finnas en internrevision (2 §). Internrevisionen ska granska och lämna förslag till förbättringar av myndighetens process för intern styrning och kontroll samt ge råd och stöd till styrelsen och chefen för myndigheten (3 och 5 §§). En myndighet får samordna sin internrevision med en annan myndighet (8 §). Internrevisionen ska bedrivas enligt såväl god internrevisionssed som god internrevisorssed (7 §). Internrevisionen ska rapportera iakttagelser och rekommendationer till styrelsen (9 §). Styrelsen ska besluta om riktlinjer och revisionsplan för internrevisionen samt om åtgärder med anledning av internrevisionens iakttagelser och rekommendationer (10 §).

Regeringen bör i en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna föreskriva att internrevisionsförordningen ska gälla för myndigheterna. Eftersom myndigheternas uppgift är att förvalta medlen i respektive AP-fond, kommer internrevisionen att omfatta medlen i AP-fonden, även om fonden redovisningsmässigt hålls åtskild från AP-fondsmyndighetens verksamhet. Det kan vara

lämpligt att AP-fondsmyndigheterna samordnar internrevisionen inom ramen för det gemensamma servicecentret (se avsnitt 12).

Förordningen om intern styrning och kontroll gäller för myndigheter under regeringen som har skyldighet att följa internrevisionsförordningen. I förordningen om intern styrning och kontroll regleras den process som syftar till att myndigheten med rimlig säkerhet fullgör de krav på intern styrning och kontroll som anges i myndighetsförordningen (2 §). De moment som anges i förordningen är riskanalys, kontrollåtgärder, uppföljning och dokumentation (3–5 §§).

### 13.4 Årlig revision

**Promemorians förslag:** Riksrevisionen ska svara för den årliga revisionen av AP-fondsmyndigheterna och AP-fonderna. Den nuvarande ordningen att regeringen utser särskilda auktoriserade revisorer för verksamheten utmönstras.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med promemorians förslag. Utredningen föreslår att nuvarande ordning med auktoriserade revisorer behålls.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det.

**Skälen för promemorians förslag:** Samtliga AP-fonder är för närvarande undantagna från Riksrevisionens årliga revision. I stället utser regeringen för varje AP-fond två auktoriserade revisorer som svarar för den årliga revisionen. Utredningen föreslår att den nuvarande ordningen behålls men anger inte några skäl för det förslaget.

Den nuvarande ordningen har gällt sedan den tid när AP-fondernas rättsliga ställning var oklar. Det finns emellertid numera ingen anledning att tillämpa en annan ordning för den årliga revisionen av AP-fondsmyndigheterna och AP-fonderna än den som tillämpas för andra myndigheter under regeringen. I likhet med det som gäller för övriga förvaltningsmyndigheter under regeringen bör Riksrevisionen svara för den årliga revisionen av AP-fondsmyndigheterna och AP-fonderna. Undantaget för AP-fonderna i 3 § lagen om revision av statlig verksamhet m.m. bör

därför tas bort. Det bör av lagen framgå att revisionen ska omfatta även årsberättelserna för AP-fonderna och att revisionsberättelsen för AP-fonderna ska innehålla ett uttalande om balansräkningen och resultaträkningen bör fastställas.

I sammanhanget kan noteras att det bland de anställda vid Riksrevisionen också finns auktoriserade revisorer och att Riksrevisionen i sin granskning även kan ta hjälp av utomstående specialister om det skulle behövas.

Att Riksrevisionen ska svara för den årliga revisionen av AP-fondsmyndigheterna och medlen i AP-fonderna medför ändringar av tidpunkterna för avlämnande av revisionsberättelser och årsredovisning respektive årsberättelse. Den nuvarande ordningen innebär att en AP-fonds styrelse senast den 15 februari året efter räkenskapsåret ska överlämna årsredovisningen till de auktoriserade revisorerna. Revisorerna ska överlämna sin revisionsberättelse till styrelsen senast fjorton dagar efter det att de fick årsredovisningen. Sedan revisionsberättelsen kommit fonden till handa, ska fonden överlämna den och årsredovisningen till regeringen (6 kap. 4 och 8 §§ lagen om allmänna pensionsfonder).

Promemorians förslag innebär att Riksrevisionen ska svara för den årliga revisionen och att en AP-fondsmyndighets styrelse senast den 22 februari ska fastställa årsredovisningen för myndigheten och årsberättelsen för den förvaltade AP-fonden och överlämna dessa till regeringen och till Riksrevisionen. Riksrevisionen ska överlämna revisionsberättelser till regeringen senast en månad efter det att myndigheten har överlämnat årsredovisningen och årsberättelsen till regeringen (10 § lagen om revision av statlig verksamhet).

Med den nuvarande ordningen är revisionen i stort sett avslutad när en AP-fonds styrelse beslutar om årsredovisningen, och de auktoriserade revisorerna kan med hög grad av sannolikhet informera styrelsen om resultatet av revisionen innan beslutet om årsredovisning fattas. Med den föreslagna ordningen kan revisionsarbetet fortsätta ytterligare en månad efter det att styrelsen lämnat årsredovisningen för AP-fondsmyndigheten och årsberättelsen för AP-fonden till regeringen. Det kan vara lämpligt att Riksrevisionen planerar och utför väsentliga moment av den årliga revisionen i sådan tid att en AP-fondsmyndighets styrelse i samband med beslutet om årsredovisningen för myndigheten och årsberättelsen



för den förvaltade fonden kan få en god indikation om resultatet av revisionen.



## 14 Kostnadsfrågor

**Promemorians förslag:** En AP-fondsmyndighet får ta ut medel ur AP-fonden för att täcka de kostnader som uppkommer i AP-fondsmyndighetens verksamhet. Kostnadsuttaget ska omfattas av ett tak som ska främja kostnadseffektivitet i AP-fondsmyndigheternas verksamhet. Kostnadstaket ska uttryckas som en procentuell andel av kapitalet i en AP-fond, densamma för var och en av AP-fondsmyndigheterna. Det ska vara långsiktigt och medge att myndigheterna på ett aktsamt sätt avviker från referensportföljen. Kostnadstaket beslutas av regeringen på förslag från AP-fondsämnden. Nämnden ska i den årliga rapporten till regeringen redovisa en bedömning av om det beslutade kostnadstaket är lämpligt och, vid behov av en förändring, lämna ett förslag till nytt kostnadstak för påföljande räkenskapsår.

Om en AP-fondsmyndighet finner att kostnadstaket behöver överskridas, ska myndigheten ansöka hos AP-fondsämnden om att få överskrida det. AP-fondsämnden ska lämna ansökan och ett förslag till beslut till regeringen, som fattar beslut i frågan om AP-fondsmyndigheten får överskrida kostnadstaket.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningen lämnar inget förslag om utomstående styrning av de kostnader som uppkommer vid förvaltningen av buffertkapitalet.

**Remissinstanserna** yttrar sig inte särskilt över utredningens förslag. *Första AP-fonden* anför dock att det är olyckligt att den allmänna debatten inte förs i termer av avkastning efter kostnader utan i stället ofta fokuserar på de absoluta kostnaderna. En sådan fokusering på kapitalförvaltningens absoluta kostnader riskerar

enligt fonden att negativt påverka AP-fondernas möjligheter att bedriva en verkligt kostnadseffektiv förvaltning.

### Skälen för promemorians förslag

#### *Rätt att ta ut medel ur AP-fonderna för att finansiera verksamheten*

I dag gäller att var och en av Första–Fjärde AP-fonderna ska svara för kostnaderna för sin verksamhet och för revision av fondförvaltningen med de medel fonden förvaltar (2 kap. 3 § lagen om allmänna pensionsfonder).

AP-fondsmyndigheternas verksamhet bör, liksom AP-fondernas verksamhet i dag, finansieras med medel ur AP-fonderna. Det bör därför anges i den nya lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital att en AP-fondsmyndighet får ta ut medel ur AP-fonden för de kostnader som uppkommer i myndighetens verksamhet. Denna rätt bör omfatta alla kostnader som har samband med verksamheten, däribland revisionskostnader. De kostnader som uppkommer för regeringens utvärdering bör dock regleras särskilt (se avsnitt 6). Likaså bör kostnader som har anknytning till andra myndigheters, t.ex. AP-fonds nämndens, förvaltningskostnader avseende försäkringen för inkomstpension och tilläggspension regleras särskilt (se avsnitt 9.3).

Bestämmelsen om att en AP-fondsmyndighet får ta ut medel ur AP-fonden för att täcka de kostnader som uppkommer i verksamheten innebär att huvudregeln är att verksamheten finansieras på detta sätt. AP-fondsmyndigheterna ska alltså inte finansieras genom anslag i statens budget. Myndigheternas verksamhet bör inte heller till någon del lånefinansieras. Det innebär att kapitalförsörjningsförordningen (2011:210) inte bör gälla för AP-fondsmyndigheterna.

Viss del av verksamheten kan finansieras på annat sätt. På samma sätt som gäller för andra myndigheter under regeringen bör AP-fondsmyndigheterna kunna ta ut avgifter för t.ex. kopior av allmänna handlingar, i enlighet med avgiftsförordningen (1992:191). I en förordning med instruktion för AP-fondsmyndigheterna bör det anges att endast 15–25 §§ i avgiftsförordningen ska gälla för AP-fondsmyndigheterna.

*Kostnader för förvaltning av buffertkapitalet*

Kostnader inom kapitalförvaltning påverkas starkt av ett antal faktorer såsom förvalttad volym, den strategiska allokeringen till olika tillgångsslag, förvaltningens grad av komplexitet, fördelningen mellan intern och extern förvaltning samt andel aktiv respektive passiv förvaltning.

AP-fondernas val av tillgångsallokering i syfte att nå en så hög avkastning som möjligt i förhållande till risk har stor betydelse när det gäller hur höga kostnaderna blir. Kostnaderna är normalt sett högre för förvaltning av onoterade tillgångar än för förvaltning av noterade tillgångar. Det finns dock investeringar i noterade tillgångar såsom t.ex. hedgefonder som kan medföra höga kostnader. I avsnitt 11 finns en redogörelse för den analys som gjordes av Ernst & Young (numera EY) på uppdrag av utredningen. Redogörelsen ger en uppfattning om förvaltningskostnaderna för olika tillgångsslag, även om redovisningspraxis gör att det är svårt att dra några långtgående slutsatser.

Även valet mellan intern respektive extern förvaltning påverkar kostnadernas storlek. I lagen om allmänna pensionsfonder anges att var och en av Första–Fjärde AP-fonderna ska överlämna en andel av tillgångarna om minst 10 procent av marknadsvärdet till extern förvaltning (4 kap. 18 § andra stycket). Bakgrunden till detta är att det inte ansågs kostnadseffektivt att varje AP-fond skulle ha egen kompetens inom alla de områden där placeringarna skulle ske (se prop. 1999/2000:46 s. 111–113). I denna promemoria föreslås att kravet om tio procent extern förvaltning tas bort (se avsnitt 7.5).

År 2014 varierade andelen extern förvaltning i Första–Fjärde AP-fonderna mellan 30,9 och 37 procent. Sedan 2001 har andelen externt förvalttade tillgångar varierat mellan 13 och 45 procent. Enligt den analys som EY gjorde på uppdrag av utredningen är kostnaderna för extern förvaltning betydligt högre jämfört med dem för intern förvaltning. År 2011 uppgick enligt EY de löpande förvaltningskostnaderna för den interna förvaltningen av noterade tillgångar i Första–Fjärde AP-fonderna totalt sett till 9,5 baspunkter av det förvalttade kapitalet. Kostnaderna för den externt förvalttade delen av den noterade portföljen av tillgångar uppgick till 22,8 baspunkter. Det bör dock noteras att förvaltningsupp-

dragen skilde sig åt och att det därför inte är säkert att kostnaderna är jämförbara.

EY analyserade inte de externa mandatens påverkan på nettoavkastningen i relation till interna mandat. Det kanadesiska företaget CEM, som tar fram jämförelsemodeller för förvaltningskostnader, presenterade 2012 en rapport i vilken det analyseras skillnader i nettoavkastning för olika tillgångsklasser mellan intern och extern förvaltning. Enligt den rapporten realiserade fonder med mer intern förvaltning en högre avkastning än fonder med mer extern förvaltning. Resultatet skiljer sig dock åt mellan tillgångsklasser. Generellt fanns det ingen statistiskt säkerställd skillnad mellan bruttoavkastning från extern respektive intern förvaltning. På grund av de högre kostnaderna för extern förvaltning var dock nettoavkastningen högre för intern förvaltning än för extern förvaltning.

Frågan om förvaltningen är aktiv eller passiv påverkar också förvaltningskostnaderna. Aktiv förvaltning är mer personalkrävande än passiv förvaltning. Aktiv förvaltning innebär att förvaltaren väljer värdepapper att investera i utifrån en egen analys av vad som bedöms ge den bästa avkastningen, medan passiv förvaltning innebär att ha som mål för förvaltningen att inte avvika från det index som förvaltaren har valt att spegla.

### *Kostnadsredovisning*

Första–Fjärde AP-fonderna redovisar i dag personalkostnader och övriga administrationskostnader under rörelsens kostnader i resultaträkningen. Provisionskostnader som omfattar externa förvaltningsarvoden för noterade och onoterade tillgångar samt övriga provisionskostnader, inklusive depåbankskostnader, redovisas däremot som en avräkningspost under rörelsens intäkter. AP-fonderna redovisar summerade förvaltningskostnader som andel av kapitalet både med och utan provisionskostnader. I provisionskostnaderna ingår normalt inte prestationsbaserade arvoden för externa mandat, vilket bl.a. förekommer vid investeringar i onoterade tillgångar. Avtalsvillkor för investeringar i onoterade tillgångar innebär i regel en återbetalningsstruktur där investerarna får tillbaka inbetalda avgifter med tillägg för en viss avkastningsnivå

innan vinstdelning med förvaltaren sker. Eftersom förvaltaren på detta sätt ersätts för sitt arbete genom att vinstdelning sker mellan parterna belastar vinstdelningen nettoresultatet för aktuellt tillgångsslag. I de få fall då avtalet inte medger återbetalning före vinstdelning i samband med avyttring med vinst, redovisas däremot externa förvaltningsarvodena för onoterade tillgångar under provisionskostnader.

Courtagekostnader ingår inte i provisionskostnader. Dessa redovisas i stället som en avgående post under nettoresultatet för aktier. Courtagekostnader redovisas därmed som en del av anskaffningskostnaderna. Detta möjliggör jämförbarhet mellan tillgångsslag, eftersom transaktionskostnader för andra tillgångsslag än aktier endast framgår indirekt i form av en marginal mellan köp- och säljkurs.

AP-fonderna följer i dag i stort sett redovisningsregler för finansiella företag enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), med några få undantag, såsom att fonderna inte tillämpar koncernredovisning för sina direktägda fastighetsinnehav som i stället värderas till marknadsvärde. Dessutom innehåller AP-fondernas årsredovisning ingen kassaflödesredovisning.

Baserat på Första–Fjärde AP-fondernas redovisning av förvaltningskostnader omfattande rörelsens kostnader och provisionskostnader kan det konstateras att kostnaderna har varierat mellan 0,10 och 0,18 procent av det förvaltade kapitalet under 2006–2014 (se diagram 14.1).

### *Varför ett kostnadstak?*

Till skillnad från de flesta andra myndigheter har AP-fonderna rätt att själva besluta om sina kostnader. Medlen för att täcka dessa kostnader tas ur pensionskapitalet i buffertfonderna.

Regeringen har i sin årliga skrivelse till riksdagen vid ett flertal tillfällen påpekat att det är av stor betydelse för pensionssystemet att AP-fondernas verksamhet bedrivs på ett kostnadseffektivt sätt, dels genom administrativt samarbete, dels genom en fortsatt effektivisering av fondernas interna verksamhet. Även om kostnaderna för förvaltningen av buffertkapitalet enligt utredningens bedömning inte kan anses vara särskilt höga, finns det skäl att

balansera den frihet som de nuvarande AP-fonderna har att själva besluta om sina kostnader med en viss utomstående kontroll, utöver den kontroll som indirekt kan ske genom revision och utvärdering. AP-fondsmyndigheternas tillgång till medlen i AP-fonderna bör inte vara obegränsad. Det är viktigt både för förtroendet för AP-fondsmyndigheterna och för pensionssystemet att AP-fondsmyndigheterna är måttfulla och att de agerar föredömligt när det gäller ersättningar och andra kostnader. Genom ett kostnadstak markeras betydelsen av kostnadskontroll och vikten av att AP-fondsmyndigheterna, som andra myndigheter, verkar inom givna kostnadsramar.

I denna promemoria föreslås att de nuvarande detaljerade placeringsreglerna ska tas bort och ersättas av en referensportfölj i kombination med aktsamhetsprincipen (avsnitten 6 och 7). Det ger AP-fondsmyndigheterna betydligt större frihet i förvaltningen jämfört med vad AP-fonderna har i dag, vilket bör balanseras med ett kostnadstak. De nya reglerna innebär bl.a. att AP-fondsmyndigheterna får möjlighet att, i större utsträckning än de nuvarande AP-fonderna, investera i onoterade tillgångar. Investeringar i onoterade tillgångar, och särskilt direktinvesteringar, kan medföra höga kostnader men kan samtidigt bidra positivt till både nettoavkastning och riskspridning. Däremot främjar det inte effektiviteten i och förtroendet för förvaltningen av buffertkapitalet om ändringarna av placeringsreglerna leder till en stor uppbyggnad av interna förvaltningsorganisationer och betydligt ökade kostnader för förvaltningsverksamheten. Syftet med ett kostnadstak är att verka för så god kostnadseffektivitet som möjligt i AP-fondsmyndigheternas verksamhet.

Införandet av ett kostnadstak understryker även vikten av att AP-fondsmyndigheterna samarbetar och utnyttjar stordriftsfördelar bl.a. när det gäller administration och investeringar i onoterade tillgångar (se avsnitten 11 och 12).

### *Hur bör ett kostnadstak konstrueras?*

Som utredningen påpekar är det viktigt att kostnaderna bedöms i relation till avkastning. Det bör, som *Första AP-fonden* påpekar, betonas att ett alltför stort fokus på absoluta kostnader kan inverka



menligt på målsättningen att uppnå en hög avkastning på buffertkapitalet. De olika val i kapitalförvaltningsverksamheten som det redogörs för ovan kan innebära högre eller lägre absoluta kostnader. Valen bör dock i första hand göras utifrån det förväntade bidraget till nettoavkastningen. I denna promemoria föreslås därför att AP-fondsmyndigheterna ska agera utifrån den s.k. alternativkostnadsmetoden (se avsnitt 6). Metoden innebär att AP-fondsmyndigheterna ska bedöma alla investeringar i relation till en referensportfölj som utgörs av noterade, likvida tillgångar i form av aktier och obligationer. AP-fondsmyndigheterna bör ha en tydlig process för att motivera varför en investering förväntas ge ett positivt bidrag till nettoavkastningen jämfört med den likvida, noterade referensportföljen som förutsätts vara passivt förvaltd. Det är därför viktigt att ett kostnadstak konstrueras så att AP-fondsmyndigheterna kan välja investeringsstrategi på ett för förvaltningen effektivt sätt. Samtidigt bör AP-fondsmyndigheterna naturligtvis säkerställa att kostnaderna inom den valda förvaltningsmodellen är så låga som möjligt, eftersom nettoavkastningen påverkas positivt av lägre kostnader. Det innebär att AP-fondsmyndigheterna alltid bör sträva efter maximal kostnadseffektivitet utifrån den förvaltningsstrategi som respektive myndighet har valt och oavsett om en tillgång förvaltas internt eller är utlagd för extern förvaltning.

AP-fondsmyndigheterna ska i likhet med nuvarande AP-fonder vara i hög grad självständiga när det gäller placeringsverksamheten. Syftet med ett kostnadstak är dock att det ska ha en begränsande effekt på AP-fondsmyndigheternas möjlighet att själva råda över sina kostnader. Med det följer även att det kan begränsa myndigheternas möjligheter att göra betydande förändringar i placeringsverksamheten. Här krävs en balans, så att kostnadstaket inte konstrueras så att det begränsar självständigheten i placeringsbesluten på ett sätt som riskerar att negativt påverka möjligheten att uppnå en så god nettoavkastning som möjligt.

Det är oundvikligt att kostnadstaket kan få konsekvenser för AP-fondsmyndigheternas möjlighet att fritt välja en viss långsiktig förvaltningsstrategi. Kostnadstaket bör dock konstrueras neutralt i förhållande till de omedelbart förestående förvaltningsbesluten samt till AP-fondsmyndigheternas förvaltningsstrategi. Det ska alltså inte konstrueras så att det i sig främjar eller hindrar en viss

typ av tillgångsallokering, fördelning mellan intern och extern förvaltning respektive aktiv och passiv förvaltning. Dessa omedelbara avgöranden bör primärt göras utifrån det förväntade bidraget till nettoavkastningen. Det innebär sammantaget att kostnadstaket bör vara övergripande, dvs. det bör inte delas upp mellan verksamheter. Det bör även vara lika för alla AP-fondsmyndigheter, dvs. det bör inte utformas med hänsyn till vilken förvaltningsstrategi en myndighet har valt.

Kostnadstaket måste vidare vara förenligt med den referensportfölj som AP-fondsnämnden bestämmer. Förslagen i denna promemoria innebär att referensportföljen inte ska vara bindande för placeringarna. Det förutsätts att AP-fondsmyndigheterna avviker från referensportföljen på ett aktsamt sätt om de bedömer att en alternativ fördelning av investeringarna kan förväntas ge en bättre avkastning eller åstadkomma en större riskspridning eller både och. AP-fondsmyndigheterna förutsätts även aktsamt avvika från referensportföljen i syfte att tillgodose kravet på föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Eftersom referensportföljen ska utgöras av likvida tillgångar som kan förvaltas till låg kostnad måste kostnadstaket ge utrymme för AP-fondsmyndigheterna att ta strategiska förvaltningsbeslut om allokering till andra tillgångsslag än de som finns i referensportföljen. Kostnadstaket ska således möjliggöra en diversifierad tillgångsallokering samt en utifrån förväntad avkastning lämplig fördelning mellan intern och extern förvaltning respektive aktiv och passiv förvaltning.

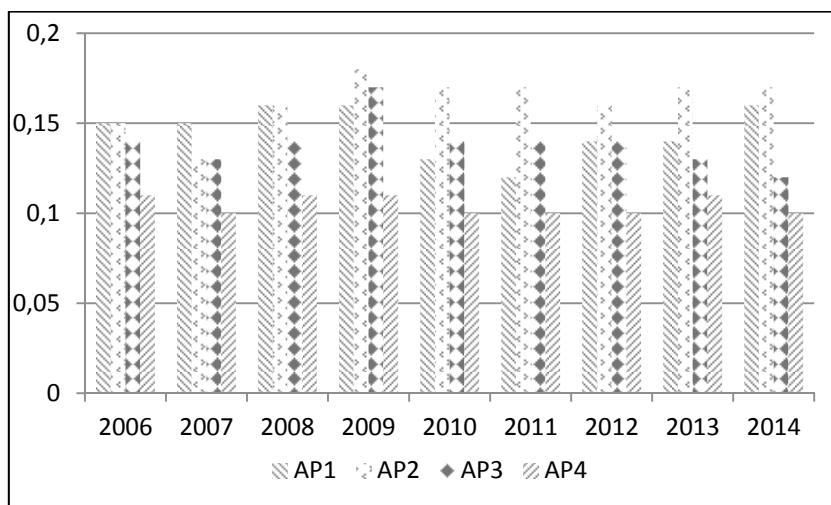
En betydande andel av AP-fondernas nuvarande kostnader, såsom provisionskostnader, är relaterade till storleken på det förvaltade kapitalet och beror därmed på värdeutvecklingen på de finansiella marknaderna. I sin årsredovisning för 2011 redovisade Andra AP-fonden en beräkning som visade att 55 procent av alla kostnader var beroende av fondkapitalets storlek. Andelen rörliga kostnader i relation till fasta kostnader beror dock på flera faktorer såsom förvaltningsstrategi och fördelning mellan intern och extern förvaltning men även på hur t.ex. depåbanksavtal är konstruerade.

Mot bakgrund av att en stor andel av kostnaderna är rörliga bör kostnadstaket utformas som en procentuell andel av kapitalet. Det bör dock noteras att även kostnader som andel av förvaltad kapital fluktuerar över tid när en del av kostnaderna är fasta. Det innebär

att kostnadsandelen kan stiga då tillgångsvärden och det förvaltrade kapitalet faller. Detta framgår av diagram 14.1, där det redovisas att kostnaderna steg som procentuell andel i alla AP-fonderna i samband med finanskrisen 2007–2009.

Det anförda innebär att kostnadstaket inte bör konstrueras så att kostnadsandelen riskerar överstiga kostnadstaket som ett resultat av relativt begränsade ökningarna i kortsiktig volatilitet och fallande tillgångsvärden. Kostnadstaket bör vara långsiktigt och bestämmas med utgångspunkten att det ska kunna hålla i alla fall över en konjunkturcykel utan revidering.

#### Kostnader som andel av kapital inkl. provisionskostnader



Kostnadstaket bör omfatta alla kostnader som uppkommer i en AP-fondsmyndighets verksamhet, dvs. de kostnader som en AP-fondsmyndighet har rätt att finansiera genom att använda medel i AP-fonden enligt det som föreslås i detta avsnitt. Det är därför lämpligt att det kostnadstak som föreslås för AP-fondsmyndigheterna tar sin utgångspunkt i AP-fondsmyndigheternas redovisning och omfattar sådant som ska redovisas som kostnader i en AP-fondsmyndighets verksamhet. Det innebär att kostnader för personal, lokaler, utrustning och köpta tjänster, t.ex. provisionskostnader för externa förvaltningstjänster samt övriga administrativa kostnader omfattas av kostnadstaket. Kostnader som i denna promemoria föreslås redovisas i den förvaltrade AP-fonden, och

därmed inte omfattas av kostnadstaket, är finansiella kostnader som hänför sig till kapitalet i fonden och transaktionsbaserade kostnader såsom courtage och transaktionsersättningar till depåbank. Hur redovisningen bör se ut enligt det nya regelverket beskrivs mer i detalj i avsnitt 13.2.

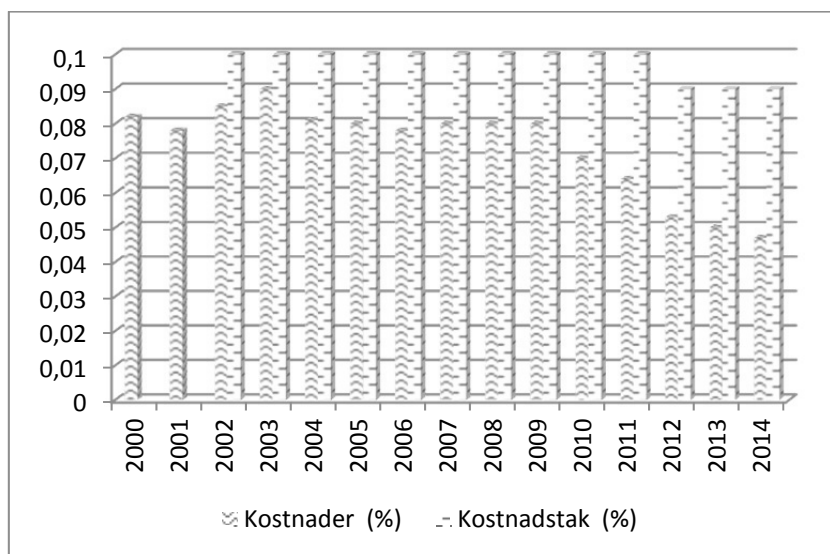
Att finansiella kostnader som hänför sig till kapitalet i AP-fonden inte bör omfattas av något kostnadstak motiveras av att sådana kostnader utgör en integrerad del av kapitalförvaltningsverksamheten. Kostnadstaket bör inte heller omfatta transaktionsavgifter. Dessa omfattar enbart courtage och clearingavgifter som tas ut på aktie- och derivatmarknaden, medan kostnaderna för ränte- och valutatransaktioner endast framgår indirekt som en skillnad mellan köp- och säljkurs som inte kan särredovisas som en separat avgift. Om kostnadstaket skulle omfatta transaktionsavgifter skulle kostnadstaket inte vara neutralt mellan olika tillgångslag, eftersom det endast skulle belasta transaktioner avseende aktier och inte transaktioner på ränte- och valutamarknaderna. Enligt praxis redovisas transaktionsavgifter som en del av anskaffningsvärdet för tillgången.

Om betalning till en leverantör av externa förvaltningstjänster delvis utgörs av ett prestationsrelaterat belopp, bör det prestationsrelaterade beloppet enligt den i avsnitt 13.2 föreslagna redovisningsmodellen anses utgöra en betalning avseende vinstdelning mellan AP-fonden och den externa förvaltaren och redovisas i AP-fonden. Det prestationsrelaterade beloppet omfattas därmed inte av kostnadstaket. Pensionsmyndigheten konstaterar i Orange Rapport från 2013 att prestationsbaserade arvoden inte är en vanlig förvaltningskostnad utan ett sätt för AP-fonderna att dela risk och avkastning med sina externa förvaltare och säkerställa att de enbart betalas om en extern förvaltare har lyckats uppnå ett visst resultat i förvaltningen. Det kan även konstateras att de övriga nordiska pensionsförvaltarna, Veritas i Finland, ATP i Danmark och NBIM i Norge, redovisar enligt samma princip, dvs. prestationsbaserade arvoden inkluderas inte i verksamhetens kostnader i redovisningen.

En modell för kostnadstak finns sedan 2002 i Norge, där finansdepartementet fastställer kostnadstak för Statens pensionsfond utland (NBIM) som förvaltas av Norges Bank. Kostnadstaket omfattar inte prestationsbaserade arvoden. Dessutom omfattas inte transaktionskostnader, som förs till anskaffningsvärdet för till-

gången. Kostnadstaket i Norge är för närvarande 9 baspunkter. Detta kan jämföras med Statens pensionsfond utlands kostnader inklusive provisionskostnader 2013 om 6,6 baspunkter. Den historiska utvecklingen av kostnader jämfört med nivån på kostnadstaket sedan det infördes 2002 redovisas i diagram 14.2. I diagrammet framgår att NBIM:s kostnader under perioden sedan det infördes understigit kostnadstaket. Av statistik från Norges Bank kan det även konstateras att kostnadstaket skulle ha överskridits 2008–2010 om prestationsbaserade arvoden hade omfattats av kostnadstaket.

### Kostnadstak Norge



Det kan finnas en risk att den föreslagna uppdelningen mellan prestationsrelaterade arvoden, som ligger utanför kostnadstaket, och övriga arvoden till externa förvaltare, som omfattas av kostnadstaket, leder till incitament för AP-fondsmyndigheterna att utforma avtalen med externa förvaltare på ett sätt som gör att man kringgår syftet med kostnadstaket. AP-fondsmyndigheten bör vara uppmärksam på detta i samband med att nämnden följer upp AP-fondsmyndigheternas förvaltning och lämnar förslag till regeringen om nivån på kostnadstaket. Om det visar sig att den uppdelning som föreslås i denna promemoria utnyttjas för att kringgå kostnadstaket, kan nämnden föreslå ändrade redovisningsregler.

*Vem bör besluta om kostnadstaket?*

Regeringen är den egentliga huvudmannen för buffertkapitalet och bör därför fatta beslut om kostnadstaket. Förslagen i denna promemoria innebär dock att stora delar av huvudmannaskapet tilldelas AP-fonds-nämnden. AP-fonds-nämnden ska bl.a. besluta om avkastningsmål och referensportfölj för förvaltningen. AP-fonds-nämnden ska även varje år utvärdera AP-fondsmyndigheternas förvaltning. Som framgår ovan måste kostnadstaket ge utrymme för avvikelser från den referensportfölj som AP-fonds-nämnden bestämmer. Det är därför lämpligt att AP-fonds-nämnden även bedömer vilket kostnadstak som bör gälla för förvaltningen. AP-fonds-nämnden bör i samband med den årliga rapporten som överlämnas till regeringen föreslå en nivå för kostnadstaket. Kostnadstaket bör dock, som nämnts ovan, vara långsiktigt och inte behöva ändras varje år. Det innebär att när ett kostnadstak väl är beslutat bör ett nytt beslut om kostnadstak inte fattas varje år. AP-fonds-nämnden bör dock varje år bedöma om det beslutade kostnadstaket är lämpligt och, vid behov av en ändring, föreslå ett nytt kostnadstak för påföljande år.

Den nivå på kostnadstaket som AP-fonds-nämnden föreslår för regeringen bör ge AP-fondsmyndigheterna möjlighet att aktsamt avvika från referensportföljen men samtidigt bidra till kostnadseffektivitet i AP-fondsmyndigheternas verksamhet. När AP-fonds-nämnden tar fram ett förslag till ett kostnadstak bör AP-fonds-nämnden beakta förvaltningskostnader för jämförbara förvaltare av pensionskapital. Hänsyn bör dock tas till skillnader i förvaltningsmodell och tillgångsallokering jämfört med AP-fondsmyndigheterna. Dessutom bör AP-fonds-nämnden beakta nivån och utvecklingen av framför allt personalkostnader och i de fall det är tillämpligt övriga administrationskostnader för andra statliga myndigheter.

Även om prestationsbaserade arvoden redovisas i respektive AP-fond och alltså inte kommer att omfattas av kostnadstaket, bör AP-fonds-nämnden utvärdera nyttan av förvaltningen med vinstdelningsbaserade kontrakt för avkastningen på pensionskapitalet. AP-fonds-nämnden bör även beakta om fördelningen mellan de av AP-fondsmyndigheterna under kostnadstaket redovisade kostnaderna och de prestationsbaserade arvoden som redovisas i respektive AP-

fond kan anses rimlig över tid. Omfattningen av sådana arvoden bör därför redovisas på ett transparent sätt i årsberättelsen för AP-fonden. För att kunna göra en bedömning av kostnadseffektiviteten i AP-fondsmyndigheternas förvaltning samt balansen mellan betalningar som omfattas respektive inte omfattas av kostnadstaket kan AP-fonds nämnden ha behov av en särskild redovisning av samtliga förvaltningskontrakt – vinstdelningsbaserade, avgiftsbaserade och andra typer som AP-fondsmyndigheterna har ingått. I enlighet med förslaget i avsnitt 10.8 ska AP-fondsmyndigheterna vara skyldiga att lämna AP-fonds nämnden de uppgifter som nämnden behöver för att fullgöra sitt uppdrag.

På vilka grunder förslaget till kostnadstak har beräknats samt hur ovanstående faktorer har beaktats i den föreslagna nivån bör redovisas för regeringen.

Eftersom kostnadstaket ska beräknas så att det medger olika förvaltningsstrategier, är långsiktigt och beaktar risken för rörelser i marknaden, bör det normalt sett inte förekomma att en AP-fondsmyndighet överskrider det. För att kostnadstaket ska fylla sin funktion bör det dock finnas en process för den situationen att en AP-fondsmyndighet finner att kostnadstaket behöver överskridas. I ett sådant fall bör regeringen, om den finner det nödvändigt, fatta beslut om att kostnadstaket får överskridas. AP-fondsmyndigheten i fråga bör då vara skyldig att, så snart det kan befaras att kostnadstaket riskerar att överskridas, ansöka om att få överskrida kostnadstaket och då även förklara anledningen till det. Ansökan bör lämnas till AP-fonds nämnden. AP-fonds nämnden bör därefter till regeringen överlämna ett förslag till hur frågan bör hanteras. Om anledningen till avvikelsen är kraftigt fallande tillgångsvärden kan AP-fonds nämnden föreslå att kostnadstaket höjs, tillfälligt eller på längre sikt. Om detta inte är lämpligt, kan AP-fonds nämnden exempelvis föreslå att tillfälligt högre kostnader kan godkännas. Beroende på anledningen till att taket överskrids kan AP-fonds nämnden även föreslå att kostnaderna ska minskas till en nivå under kostnadstaket inom en viss tid samt helt eller delvis räknas av från kommande kostnadstak över en viss tid. Det bör överlämnas till AP-fonds nämnden att närmare utarbeta en lämplig process för sådana situationer.





# 15 Statlig förvaltning av premiepensionsmedel

## 15.1 Bakgrund

### *Sjunde AP-fondens roll i det statliga allmänna pensionssystemet*

Sjunde AP-fonden verkar inom premiepensionssystemet och har därmed ett annat uppdrag inom det statliga allmänna pensionssystemet än de övriga AP-fonderna, som fungerar som buffertfonder inom inkomstpensionssystemet. Premiepensionssystemet är ett fullt fonderat system. Kapitalet placeras i fonder och varje individ som omfattas av systemet har möjlighet att välja i vilka fonder pensionsmedlen ska placeras. De fonder som kan väljas är de fonder som finns på Pensionsmyndighetens s.k. fondtorg. Sjunde AP-fonden är det statliga förvaltningsalternativet inom premiepensionssystemet.

Sjunde AP-fonden är en statlig myndighet vars uppgifter motsvarar de som ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder har. Sjunde AP-fonden förvaltar två fonder inom premiepensionssystemet, de s.k. byggstensfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. Dessa två fonder är valbara på Pensionsmyndighetens fondtorg. Med fonderna som byggstenar har Sjunde AP-fonden byggt upp ytterligare fyra produkter som också är valbara hos Pensionsmyndigheten, fast vid sidan av fondtorget (AP7 Såfa, AP7 Offensiv, AP7 Balanserad och AP7 Försiktig). Dessa produkter är inga fonder, utan utgör fasta instruktioner till Pensionsmyndigheten i vilken proportion placeringar ska göras i AP7 Aktiefond respektive AP7 Räntefond för de sparare som aktivt väljer dessa produkter eller avstår från att välja.

Den viktigaste av de fyra produkterna är AP7 Såfa, som också fungerar som förvalsalternativ. Det innebär att den som inte aktivt

väljer någon fond i premiepensionssystemet får sina premiepensionsmedel placerade i AP7 Såfa, som har en generationsprofil. Risknivån i AP7 Såfa är relativt hög för yngre pensionssparare, men avtar successivt ju äldre spararen blir. Detta uppnås genom att AP7 Såfa består av 100 procent AP7 Aktiefond för sparare upp till 55 års ålder. Därefter minskas andelen aktiefond med cirka tre procentenheter per år för att ersättas av AP7 Räntefond. Från 75 års ålder ligger andelarna fast med en tredjedel AP7 Aktiefond och två tredjedelar AP7 Räntefond.

Sjunde AP-fonden förvaltade vid utgången av år 2014 cirka 253 miljarder kronor, varav cirka 236 miljarder kronor i AP7 Aktiefond och cirka 17 miljarder kronor i AP7 Räntefond. Den helt övervägande delen utgörs av placeringar inom ramen för förvalsalternativet AP7 Såfa, med drygt 3 miljoner pensionssparare, vilket motsvarar cirka 45 procent av spararna i premiepensionssystemet.

### *Regelverk*

Sjunde AP-fondens verksamhet regleras i samma lag som övriga AP-fonder utom Sjätte AP-fonden, nämligen lagen om allmänna pensionsfonder. Vissa bestämmelser i lagen om allmänna pensionsfonder är gemensamma för Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna och vissa bestämmelser gäller bara för Första–Fjärde AP-fonderna respektive bara för Sjunde AP-fonden. I lagen görs hänvisningar till vissa angivna bestämmelser i lagen (2004:46) om värdepappersfonder, som ska tillämpas av Sjunde AP-fonden.

På samma sätt som för buffertfonderna innebär regleringen i lag att Sjunde AP-fonden i de delar som regleras i lagen om allmänna pensionsfonder är undantagen från den myndighetsstyrning som regeringen utövar när det gäller andra myndigheter under regeringen (se avsnitt 5).

### *Riksrevisionen*

Riksrevisionen har i rapporten Sjunde AP-fonden – svarar förvaltningen av premiepensionen mot spararnas krav? (RiR 2013:14) redovisat sin granskning av förvalsalternativet i premiepensionssystemet. Regeringen har i en skrivelse till riksdagen redovisat sin

bedömning av Riksrevisionens iakttagelser och rekommendationer (skr. 2013/14:109).

Av skrivelsen framgår att regeringen instämmer i Riksrevisionens bedömning att det finns behov av att se över regelverket för Sjunde AP-fonden när det gäller intern styrning och kontroll, bl.a. för att i större utsträckning göra det jämförbart med regelverket för de privata aktörerna i premiepensionssystemet. Regeringen pekar i skrivelsen på att ett sådant arbete pågår inom ramen för översynen av regelverket för samtliga AP-fonder.

### *Buffertkapitalsutredningen*

I enlighet med sina direktiv har Buffertkapitalsutredningen inte behandlat verksamheten vid Sjunde AP-fonden (dir. 2011:84).

### *Etik- och miljöutredningen*

Kommittén om AP-fondernas etik- och miljöansvar (Etik- och miljöutredningen) har i sitt betänkande Etiken, miljön och pensionerna (SOU 2008:107) lämnat förslag som avser samtliga AP-fonder, alltså även Sjunde AP-fonden. Förslagen i stort behandlas i avsnitt 8 i denna promemoria. Ett av kommitténs förslag rör enbart Sjunde AP-fonden och innebär att begränsningarna avseende Sjunde AP-fondens rätt att rösta för aktier i svenska aktiebolag ska tas bort.

### *Pågående utredning*

Regeringen har gett en särskild utredare i uppdrag att bl.a. analysera och lägga fram förslag på hur förändringar av premiepensionssystemet bör göras (dir. 2014:107). Utredarens förslag kan komma att påverka verksamheten vid Sjunde AP-fonden.

*Motiv för att i detta sammanhang överväga Sjunde AP-fondens verksamhet*

En del av de förändringar som föreslås i denna promemoria för Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden avser sådana frågor som i nuvarande regelverk är gemensamma för dessa fonder och Sjunde AP-fonden. Det gäller främst föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande samt formerna för att styra myndigheten, rätt att sluta kollektivavtal, revision och redovisning samt intern styrning och kontroll. De skäl som finns för att ändra i dessa regler för de nya AP-fondsmyndigheterna gäller i stor utsträckning också för Sjunde AP-fonden. I det sammanhanget finns anledning att också överväga några andra frågor som rör enbart Sjunde AP-fonden.

## 15.2 Sjunde AP-fonden byter namn till Statens premiepensionsförvaltare

<p><b>Promemorians förslag:</b> Myndigheten Sjunde AP-fonden ska byta namn till Statens premiepensionsförvaltare.</p>
---

**Skälen för promemorians förslag:** När den nuvarande myndigheten Sjunde AP-fonden inrättades skedde det i form av en sjunde fondstyrelse inom Allmänna pensionsfonden (prop. 1997/98:151 s. 419–424). Uppgiften skulle vara att enbart förvalta premiepensionsmedel för de personer som inte gjorde ett aktivt val av någon fond inom premiepensionssystemet.

För att göra det möjligt att också aktivt välja en statlig förvaltning av premiepensionen inrättades samtidigt ett statligt ägt fondbolag, Statens Premiefond AB (a. prop. s. 409 f.). Redan innan någon verksamhet startades konstaterade bolaget att det saknades ekonomiska förutsättningar att driva den planerade verksamheten. Bolaget avvecklades därför och i stället fick Allmänna pensionsfonden, sjunde fondstyrelsen, i uppdrag att också förvalta en särskild fond som var öppen för aktiva val. Frågan om ändring av myndighetsnamnet var uppe till prövning i det sammanhanget. Slutsatsen blev att namnet inte skulle ändras, eftersom ”sjunde

fondstyrelsen” enligt regeringens bedömning redan blivit väl inarbetat (prop. 1999/2000:12).

Mindre än ett år senare ändrades dock namnet till Sjunde AP-fonden i samband med att alla de tidigare fondstyrelserna inom Allmänna pensionsfonden bytte namn till AP-fonder (prop. 1999/2000:46 s. 142). Även vid detta tillfälle övervägdes myndighetsnamnen mot bakgrund av att det under remissbehandlingen ifrågasattes om det är språkligt lämpligt att använda beteckningen fond i namnet på en myndighet. Regeringen ansåg dock att beteckningen AP-fond under lång tid hade använts utan att det, såvitt känt, medfört några praktiska problem. Beteckningen AP-fond ansågs dessutom ha ett inte obetydligt goodwill-värde (a. prop. a. s.).

När de myndigheter som förvaltar buffertkapitalet enligt förslagen i denna promemoria ska byta namn till AP-fondsmyndigheter är det motiverat att på nytt överväga om myndighetsnamnet Sjunde AP-fonden är det lämpligaste (se avsnitt 10.1).

Det har visat sig att såväl allmänheten som media haft svårt att skilja på Sjunde AP-fonden och de övriga AP-fonderna, trots att de har olika uppgifter inom det allmänna pensionssystemet. Förslagen i denna promemoria innebär ytterligare skillnader mellan Sjunde AP-fondens verksamhet och förvaltningen av buffertkapitalet, t.ex. genom inrättandet av AP-fondsämnden (se avsnitt 9). Det är angeläget att minska orsakerna till att förvaltningen av buffertkapitalet i AP-fonderna blandas samman med den statliga förvaltningen av premiepensionsmedel. Det syftet uppnås inte om man i linje med det som föreslås för de myndigheter som förvaltar buffertkapitalet skulle ändra namnet till Sjunde AP-fondsmyndigheten. I stället bör namnet återspegla myndighetens uppgift. Myndigheten förvaltar ju inte någon AP-fond, utan är det statliga förvaltningsalternativet inom premiepensionssystemet. Mot den bakgrunden är Statens premiepensionsförvaltare ett lämpligare myndighetsnamn.

Även om myndighetsnamnet ändras kan de nuvarande namnen behållas på de fondprodukter som myndigheten tillhandahåller, om myndigheten bestämmer det. Namnen på de förvaltade fonderna beslutas av myndigheten i samband med att fondbestämmelserna upprättas.

### 15.3 En särskild lag om statlig förvaltning av premiepensionsmedel

**Promemorians förslag:** De regler som ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare tas in i en ny lag om statlig förvaltning av premiepensionsmedel. De flesta av bestämmelserna i lagen om allmänna pensionsfonder som avser verksamheten vid Sjunde AP-fonden förs i huvudsak oförändrade över till den nya lagen.

**Promemorians bedömning:** Myndigheten Statens premiepensionsförvaltare bör, liksom Sjunde AP-fonden nu är, på samma sätt som AP-fondsmyndigheterna vara självständig i förhållande till regeringen när det gäller placeringsverksamheten. Med hänsyn till behovet av självständighet i placeringsverksamheten bör Statens premiepensionsförvaltares verksamhet i huvudsak regleras i lag. I övrigt bör myndighetsförordningen gälla på samma sätt som för AP-fondsmyndigheterna. Som komplement till bestämmelserna i lag bör regeringen besluta en förordning med instruktion för Statens premiepensionsförvaltare.

**Buffertkapitalsutredningens förslag** avviker från promemorians förslag. Enligt utredningens förslag ska den nuvarande lagen om allmänna pensionsfonder fortsätta att gälla i de delar som avser Sjunde AP-fonden. Utredningen lämnar i övrigt inga förslag eller gör bedömningar som avser Sjunde AP-fonden.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Kammarrätten i Göteborg* ifrågasätter den föreslagna lagtekniska lösningen och anser att den nuvarande lagen om allmänna pensionsfonder bör upphävas i sin helhet och ersättas med en ny lag med de bestämmelser som avses fortsätta att gälla.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Som närmare framgår av avsnitt 15.2 finns det anledning att minska orsakerna till att den statliga förvaltningen av premiepensionsmedel hos Sjunde AP-fonden lätt blandas samman med den förvaltning av buffertkapitalet inom inkomstpensionssystemet som bedrivs av Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna. En särskild lag

om statlig förvaltning av premiepensionsmedel bidrar till ökad tydlighet. En sådan lagteknisk lösning ligger även i linje med det som *Kammarrätten i Göteborg* anför i sitt remissyttrande.

De flesta bestämmelser i lagen om allmänna pensionsfonder som avser Sjunde AP-fonden bör föras över till den nya lagen utan ändringar i sak. Några bestämmelser bör dock ändras i sak eller inte föras över till den nya lagen.

Statens premiepensionsförvaltare bör, i likhet med AP-fondsmyndigheterna, vara självständig i förhållande till regeringen när det gäller placeringsverksamheten. I detta avseende bör bedömningen vara densamma som för AP-fondsmyndigheterna (se avsnitt 5). Även om regeringen inte får utöva direkt styrning av placeringsverksamheten, bör styrning av administrativa frågor i syfte att effektivisera verksamheten tillåtas. Behovet av självständighet i placeringsverksamheten motiverar att Statens premiepensionsförvaltares verksamhet i huvudsak regleras i lag. I vissa delar uppnås dock en effektivare reglering om verksamheten inte regleras i lag. Exempelvis bör myndighetsförordningen (2007:515) gälla för Statens premiepensionsförvaltare. Vidare bör regeringen besluta en förordning med instruktion för myndigheten. Skälen för och den närmare innebörden av formerna för att reglera verksamheten är desamma som för AP-fondsmyndigheterna och redovisas i avsnitt 5.3.

## 15.4 Myndighetens ledning

**Promemorians förslag:** Statens premiepensionsförvaltare ska ledas av en styrelse som består av sju ledamöter. Ledamöterna ska utses av regeringen för en bestämd tid. Utländska medborgare ska få utses till ledamöter. Bestämmelserna om jäv i lagen om allmänna pensionsfonder förs i huvudsak oförändrade över till den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.

Styrelsen ska anställa en fonddirektör som ska vara myndighetschef. En myndighetschef som är anställd på bestämd tid ska få skiljas från anställningen om det är nödvändigt med hänsyn till myndighetens bästa. Frågor om bisysslor och om skiljande från anställningen enligt lagen om offentlig anställning ska

prövas av styrelsen. Myndighetschefen omfattas av samma regler om jäv i beslutsfattandet som styrelseledamöterna.

**Promemorians bedömning:** I en förordning med instruktion för Statens premiepensionsförvaltare bör det anges att regeringen, utöver att i enlighet med myndighetsförordningen utse ordförande, ska utse vice ordförande i styrelsen.

Anställningsformen för myndighetschefen för Statens premiepensionsförvaltare bör följa den praxis som tillämpas för övriga myndighetschefer, dvs. anställning bör ske på bestämd tid.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Ledningsformerna för Statens premiepensionsförvaltare bör utformas på samma sätt som för AP-fondsmyndigheterna. Skälet för detta är främst likheterna mellan myndigheterna när det gäller självständig ställning i förhållande till regeringens styrning avseende placeringsverksamheten. Av samma skäl är de nuvarande ledningsformerna utformade på samma sätt för Sjunde AP-fonden och Första–Fjärde AP-fonderna, med undantag av att arbetsmarknadens parter inte har rätt att föreslå styrelseledamöter i Sjunde AP-fonden. Motiven för utformningen och den närmare innebörden av formerna för myndighetens ledning redovisas i avsnitten 10.4 och 10.5. Det som i avsnitt 10.4 anges om en AP-fondsmyndighets styrelses uppgifter när det gäller kapitalförvaltning enligt aktsamhetsprincipen med utgångspunkt i en referensportfölj är dock inte relevant för Statens premiepensionsförvaltares styrelse. Inte heller är det som anges i avsnitt 10.4 om samverkan mellan AP-fondsmyndigheterna relevant för Statens premiepensionsförvaltares styrelse.

## 15.5 Arbetsgivarfrågor för anställda i Statens premiepensionsförvaltare

**Promemorians förslag:** Bemyndigandet för Sjunde AP-fonden att teckna egna kollektivavtal upphävs. Statens premiepensionsförvaltare ska, i likhet med AP-fondsmyndigheterna, vara bundna av de statliga kollektivavtalen som sluts av Arbetsgivarverket. Statens premiepensionsförvaltare ska vara skyldig



att lämna uppgifter om anställdas kompetens kategorier och sjukfrånvaro på samma sätt som andra myndigheter under regeringen. Som en del av den statliga arbetsgivarpolitiken ska Statens premiepensionsförvaltare omfattas av mål och delmål för de statliga arbetsgivarna som bl.a. innebär att de statliga arbetsgivarna totalt sett inte ska vara löneledande.

**Skälen för promemorians förslag:** Samma regler beträffande arbetsgivarfrågor gäller i dag för Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna. I avsnitt 10.6 föreslås att dessa regler ändras för AP-fondsmyndigheterna så att de fullt ut omfattas av den statliga arbetsgivarpolitiken. Det finns inte heller när det gäller Statens premiepensionsförvaltare skäl för någon annan ordning än den som gäller för andra myndigheter under regeringen. Det innebär bl.a. att Statens premiepensionsförvaltare inte kommer att ha rätt att sluta egna kollektivavtal. På samma sätt som för AP-fondsmyndigheterna bör utgångspunkten vara att arvoden och löner ska vara i linje med de i jämförbara statliga myndigheter.

Beträffande personalföreträdare i styrelsen och om myndigheten ska ha en personalansvarsnämnd är det regeringens praxis att inte föreskriva detta för myndigheter med färre än 30 anställda. Sjunde AP-fonden har för närvarande endast cirka 20 anställda. Det bör därför inte vara aktuellt att föreskriva att Statens premiepensionsförvaltare ska ha personalföreträdare i styrelsen och ha en personalansvarsnämnd.

## 15.6 Anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument

**Promemorians bedömning:** Skyldighet för Statens premiepensionsförvaltare att föra en förteckning över innehav av finansiella instrument avseende ledamöterna i styrelsen samt de arbetstagare, uppdragstagare eller andra funktionärer som myndigheten bestämmer med hänsyn till deras insynsställning bör inte anges i den nya lagen. Regeringen bör i stället fatta beslut om en sådan skyldighet i enlighet med bestämmelserna i lagen om

anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument.

**Skälen för promemorians bedömning:** För närvarande gäller samma bestämmelser beträffande anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument för anställda i Sjunde AP-fonden och anställda i Första–Fjärde AP-fonderna. I denna promemoria föreslås beträffande AP-fondsmyndigheterna att anmälningsskyldigheten inte ska anges i den nya lagen, utan följa av annan lagstiftning (avsnitt 10.9). För anställda och vissa uppdragstagare i Statens premiepensionsförvaltare bör samma regler gälla som för anställda och vissa uppdragstagare i AP-fondsmyndigheterna. Vad detta innebär redovisas i avsnitt 10.9.

## 15.7 Sunda rutiner för förvaltning, redovisning, intern styrning och kontroll m.m.

**Promemorians förslag:** För Statens premiepensionsförvaltare ska ytterligare bestämmelser i lagen om värdepappersfonder gälla. Dessa bestämmelser avser krav på sunda rutiner för förvaltning av verksamheten, redovisning, intern kontroll m.m. samt uppföranderegler.

**Promemorians bedömning:** I en förordning med instruktion för Statens premiepensionsförvaltare bör det anges att internrevisionsförordningen ska gälla för myndigheten.

**Skälen för promemorians förslag:** Riksrevisionen påpekade i rapporten Sjunde AP-fonden – svarar förvaltningen av premiepensionen mot spararnas krav? (RIR 2013:14) att det finns ett behov av att se över reglerna för Sjunde AP-fonden när det gäller intern styrning och kontroll. Enligt Riksrevisionen har regleringen av Sjunde AP-fonden i dessa avseenden släpat efter i utvecklingen. Detta har lett till att det både för andra statliga myndigheter och för de fondbolag som ingår i premiepensionssystemet numera gäller striktare krav. I sin skrivelse till riksdagen med anledning av Riksrevisionens rapport instämde regeringen i Riksrevisionens bedömning och konstaterade att det finns anledning att se över

regelverket avseende intern styrning och kontroll, bl.a. för att i större utsträckning göra det mer jämförbart med motsvarande regelverk för de privata aktörerna i premiepensionssystemet. Regeringen pekade på att ett sådant arbete pågår inom ramen för översynen av samtliga AP-fonder (skr. 2013/14:109).

En lämplig metod för att harmonisera regelverket om intern styrning och kontroll med det som gäller för fondbolag är att i lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel ange att de bestämmelser på detta område som finns i lagen (2004:46) om värdepappersfonder ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare. Den lagstiftningsmodellen tillämpas nu beträffande Sjunde AP-fonden när det gäller bl.a. placeringsregler, upprättande av fondbestämmelser, information m.m. (5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder). De ytterligare bestämmelser som bör gälla för Statens premiepensionsförvaltare är 2 kap. 17 § om sunda rutiner för förvaltning av verksamheten och redovisning, intern kontroll och drift av informationssystem samt 5 kap. 2 § om att det ska finnas ett system för riskhantering som gör det möjligt att vid varje tidpunkt kontrollera och bedöma den risk som är knuten till de positioner som tas i en fond och hur positionerna påverkar fondens riskprofil. Utöver dessa bestämmelser om intern styrning och kontroll bör även bestämmelserna i 2 kap. 17 c § gälla för Statens premiepensionsförvaltare. De bestämmelserna innebär att verksamheten ska drivas på ett hederligt, rättvist och professionellt sätt och även i övrigt så att allmänhetens förtroende för fondmarknaden upprätthålls.

De bestämmelser om intern styrning och kontroll m.m. som finns i lagen om värdepappersfonder är relativt kortfattade, men de kompletteras av mer omfattande föreskrifter av Finansinspektionen (se Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:9] om värdepappersfonder). Genom den föreslagna lagstiftningsmodellen blir Statens premiepensionsförvaltare bunden att följa de föreskrifter som Finansinspektionen meddelar i anslutning till de bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som Statens premiepensionsförvaltare enligt lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel ska tillämpa.

Det kan i sammanhanget noteras att Sjunde AP-fonden på eget initiativ genom interna föreskrifter har börjat tillämpa huvuddelen

av de ytterligare regler som nu föreslås ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare.

Reglerna i lagen om värdepappersfonder är utformade för att passa en verksamhet på det finansiella området med förvaltning av värdepappersfonder. Som Riksrevisionen konstaterade har regelverket för Sjunde AP-fonden också släpat efter i förhållande till det som gäller för statliga myndigheter i fråga om intern styrning och kontroll. I myndighetsförordningen anges bl.a. att varje myndighets ledning ska säkerställa att det vid myndigheten finns en intern styrning och kontroll som fungerar på ett betryggande sätt. I denna promemoria föreslås att myndighetsförordningen ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare (se avsnitt 15.3). Ytterligare bestämmelser om internrevision för statliga myndigheter finns i internrevisionsförordningen (2006:1228). Internrevisionsförordningen gäller i den omfattning som regeringen föreskriver det i myndighetens instruktion eller i någon annan förordning eller beslutar särskilt. Mot bakgrund av de betydande värden som kommer att hanteras av Statens premiepensionsförvaltare bör internrevisionsförordningen gälla för myndigheten.

För myndigheter som ska följa internrevisionsförordningen gäller också förordningen (2007:603) om intern styrning och kontroll. I den förordningen regleras den process som syftar till att myndigheten med rimlig säkerhet fullgör de krav på intern styrning och kontroll som anges i myndighetsförordningen. De moment som anges i förordningen är riskanalys, kontrollåtgärder, uppföljning och dokumentation.

Den föreslagna modellen med kopplingar både till regelverket för fondbolag och till regelverket för statliga myndigheter kan medföra att bestämmelserna i någon del överlappar varandra. Det får i så fall ankomma på myndighetens ledning att i interna styrdokument närmare precisera hur bestämmelserna ska tillämpas.

## 15.8 Placeringsbestämmelser

**Promemorians förslag:** De nuvarande övergripande placeringsbestämmelserna att fondmedlen, vid vald risknivå, ska placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås och att förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse kompletteras

med bestämmelser om att myndigheten ska förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, samt att myndigheten ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att göra avkall på kravet att förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse. De detaljerade placeringsbestämmelserna förs över i sak oförändrade till den nya lagen genom en hänvisning till de bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som ska gälla vid förvaltningen av fonderna.

**Etik- och miljöutredningens förslag:** Utredningens överväganden omfattar även Sjunde AP-fondens verksamhet. Utredningen lämnar dock inte några förslag till lagändringar som avser Sjunde AP-fonden. Se vidare avsnitt 8.1.

**Remissinstanserna:** *Finansinspektionen* anser det önskvärt att den föreslagna lagbestämmelsen om att etik- och miljöhänsyn ska tas i placeringsverksamheten även gäller i fråga om Sjunde AP-fonden. Se vidare avsnitt 8.1.

## Skälen för promemorians förslag

### *Långsiktigt hög avkastning i pensionsspararnas intresse*

De nuvarande övergripande placeringsbestämmelserna i lagen om allmänna pensionsfonder innebär att fondmedlen, vid vald risknivå, ska placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås och att förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse (4 kap. 1 § samt 5 kap. 1 och 6 §§ lagen om allmänna pensionsfonder). Eftersom förslagen i denna promemoria inte avser att förändra grunderna för den statliga förvaltningen av premiepensionsmedlen, bör dessa bestämmelser föras över i sak oförändrade till lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.

### *Ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande*

Det finns anledning att komplettera de övergripande placeringsbestämmelserna med ytterligare en bestämmelse. På samma sätt som för de nya AP-fondsmyndigheterna bör det i den nya lagen

anges att myndigheten ska förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande och fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas. Istället för en hänvisning till aktsamhetsprincipen bör det läggas till att sådan förvaltning ska ske utan att det görs avkall på kravet att förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse. Motiven för och innebörden av detta för AP-fondsmyndigheterna redovisas närmare i avsnitt 8.1. Motiven för bestämmelsen är desamma för Statens premiepensionsförvaltare som för AP-fondsmyndigheterna. En skillnad är dock att det inte ska finnas någon referensportfölj när det gäller den förvaltning som ska bedrivas av Statens premiepensionsförvaltare. Förvaltningen kan således ta sin utgångspunkt direkt i kravet på föredömlighet. På ett övergripande plan gäller att förvaltningen, som nämns ovan, ska vara i pensionsspararnas intresse. Det ankommer på Statens premiepensionsförvaltare att närmare utforma förvaltningsstrategier som uppfyller kravet på föredömlighet och samtidigt är förenligt med kravet på att vara i pensionsspararnas intresse.

#### *Samma placeringsregler som för värdepappersfonder*

De detaljerade placeringsbestämmelserna för de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare bör, i likhet med det som gäller för Sjunde AP-fondens förvaltning av fonder, anges på så sätt att det i lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel anges vilka bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som ska gälla för de fonderna. Skälet för det är att i huvudsak samma regler bör gälla för alla fonder inom premiepensions-systemet, oavsett om det är den statliga förvaltaren eller ett fondbolag som förvaltar dem. Någon ändring i sak föreslås således inte beträffande placeringsreglerna för fonderna (jfr 5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder). De nuvarande bestämmelserna bör därför föras över i sak oförändrade till den nya lagen.

## 15.9 Röstningsförbudet för Sjunde AP-fonden

**Promemorians förslag:** Det nuvarande förbudet för Sjunde AP-fonden att i normalfallet rösta på bolagsstämma för aktier i svenska aktiebolag förs inte över till den nya lagen.

**Etik- och miljöutredningens förslag** överensstämmer med promemorians förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har ingen invändning mot det. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* framhåller att ett effektivt näringsliv och därmed en fungerande aktiemarknad kräver engagerade och aktiva ägare som utövar sin rösträtt vid bolagsstämman. *LO* anser att både näringsliv och löntagare skulle vinna på om fler ägare hade en klar hållning och höga krav när det gäller etik, miljö samt ersättningsformer och ersättningsnivåer. *Stockholms Handelskammare* och *Svenskt Näringsliv* avstyrker förslaget. Handelskammaren pekar på att regeln infördes i tydligt syfte att begränsa det statliga inflytandet i svenskt näringsliv. Ett ökat offentligt inflytande skulle enligt Handelskammaren varken gagna förtroendet för näringslivet eller dess utveckling. Svenskt Näringsliv avvisar förslaget, bl.a. mot bakgrund av att Sjunde AP-fonden sannolikt kommer att bli den största fonden.

**Skälen för promemorians förslag:** Placeringsregler som syftar till att begränsa risken för politisk påverkan och maktutövande i svenskt näringsliv av en dominant statlig aktör utgör en viktig del av den breda politiska överenskommelsen om det allmänna pensionssystemet. De nuvarande regler för AP-fonderna som införts i detta syfte bör i huvudsak behållas. Det gäller både för AP-fondsmyndigheterna (se avsnitt 7.3) och Statens premiepensionsförvaltare.

På en punkt finns det dock anledning att ompröva utformningen av de begränsningsregler som nu gäller för Sjunde AP-fonden. Till skillnad från övriga AP-fonder får Sjunde AP-fonden rösta för sina aktier i svenska aktiebolag endast när kravet på långsiktigt hög avkastning eller behovet av att trygga placeringarnas säkerhet inte kan tillgodoses på något annat sätt (5 kap. 4 § lagen om allmänna pensionsfonder). Det innebär att Sjunde AP-fonden i normalfallet är förbjuden att rösta för sina aktier på bolagsstämmor

i svenska aktiebolag. Någon motsvarande begränsning att utöva sin rösträtt gäller inte för Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna. I förarbetena till den nuvarande lagen finns det inte någon motivering till denna skillnad.

Frågan om röstningsförbudet för Sjunde AP-fonden har, förutom av Etik- och miljöutredningen, tagits upp av flera utredningar. I Förtroendekommissionens betänkande Näringslivet och förtroendet (SOU 2004:47) föreslogs i avsnittet om stärkt ägarstyrning bl.a. att Sjunde AP-fondens rätt att rösta för de aktier man innehar skulle ses över med inriktning på att avskaffa restriktionerna. I Premiépensionsutredningens betänkande Svårnavigerat? Premiépensionssparande på rätt kurs (SOU 2005:87) föreslogs att röstningsförbudet skulle avskaffas. Motivet för detta var att motsvarande regel inte finns för övriga fondbolag med fonder som kan väljas inom premiépensionssystemet och att bestämmelsen enligt utredningens uppfattning är både ologisk och otidsenlig.

Som motiv för sitt förslag anför Etik- och miljöutredningen bl.a. att det alltid finns en risk att ett organ som dels disponerar aktningvärda ekonomiska resurser, dels i egenskap av offentlig myndighet ytterst styrs av politiska beslut i vissa lägen kan komma att utnyttjas för andra syften än ren kapitalförvaltning för pensionärernas bästa. Detta skulle, enligt utredningen, kunna motivera att sådana restriktioner behålls. Samtidigt blir det en anomali om en viktig ägare inte kan fylla den normala ägarroll som tillkommer alla andra ägare. Utredningens samlade bedömning är att risken för politiskt missbruk framstår som begränsad och att röstningsförbudet bör avskaffas.

Förslagen från nämnda utredningar har hittills inte lett till några ändringar i regelverket för Sjunde AP-fonden när det gäller röstningsförbudet. I denna promemoria föreslås att kraven på Statens premiépensionsförvaltare och AP-fondsmyndigheterna förtydligas och skärps när det gäller att agera föredömligt och ansvarsfullt som aktieägare (se avsnitten 8 och 15.8). En förutsättning för att utöva ett ansvarsfullt ägande är att rösträtten för aktier får utnyttjas fullt ut. Mot den bakgrunden är det lämpligt att nu, i enlighet med vad flera statliga utredningar tidigare har föreslagit, slopa förbudet för den statliga förvaltaren av premiépensionsmedel att i normalfallet rösta för aktier i svenska aktie-



bolag. Bestämmelsen i nuvarande lag bör därför inte föras över till den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.

## 15.10 Placeringsriktlinjer

**Promemorians förslag:** Styrelsen ska varje år besluta om riktlinjer för placeringsverksamheten. Riktlinjerna ska innehålla

1. mål för hur medlen i fonderna ska förvaltas i pensions-spararnas intresse så att långsiktigt hög avkastning uppnås samt en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur placeringsverksamheten även i övrigt ska bedrivas,

2. mål för hur medlen i fonderna ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar samt en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur placeringsverksamheten även i övrigt ska bedrivas på ett ansvarsfullt sätt,

3. mål för hur medlen i fonderna ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfullt ägande samt en beskrivning av hur målen ska uppnås och hur ägandet även i övrigt ska bedrivas på ett ansvarsfullt sätt, och

4. uppgift om hur fördelning mellan fonderna ska ske i pensionsspararnas intresse när en pensionssparare bestämmer att medlen ska fördelas mellan fonderna efter pensionsspararens ålder eller efter den risknivå som pensionsspararen anger.

**Skälen för promemorians förslag:** Av lagen om allmänna pensionsfonder följer att Sjunde AP-fonden på samma sätt som Första–Fjärde AP-fonderna årligen ska fastställa en verksamhetsplan (4 kap. 2 § och 5 kap. 6 §). Verksamhetsplanen ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och en riskhanteringsplan. Mot bakgrund av det nuvarande röstningsförbudet för svenska aktier ska verksamhetsplanen, till skillnad från det som gäller för Första–Fjärde AP-fonderna, inte innehålla några riktlinjer för utövandet av rösträtt i enskilda företag.

För AP-fondsmyndigheterna föreslås att respektive myndighet årligen ska upprätta ett styrande dokument för placeringsverksamheten som ska benämnas placeringsriktlinjer samt en särskild riskhanteringsplan (avsnitt 7.4). Samma krav på att upprätta placeringsriktlinjer och på huvudsakligt innehåll i riktlinjerna bör

ställas på Statens premiepensionsförvaltare. För AP-fondsmyndigheterna föreslås att de ska tillämpa aktsamhetsprincipen i sin förvaltning. För Statens premiepensionsförvaltare är ingen sådan förändring aktuell. Liksom hittills bör förvaltning i pensions-spararnas intresse så att långsiktigt hög avkastning uppnås vara den övergripande förvaltningsprincipen för Statens premiepensionsförvaltare (avsnitt 15.8). Detta bör komma till uttryck även i kravet på utformning av placeringsriktlinjerna. Vidare föreslås att samma krav på föredömligt agerande genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare som för AP-fondsmyndigheterna (se avsnitt 15.8). Även detta bör återspeglas i kravet på utformning av placeringsriktlinjer för Statens premiepensionsförvaltare. De överväganden beträffande innehållet i sådana riktlinjer, inklusive värdegrund och kriterier för utslutning, som anges i avsnitt 8.3 när det gäller AP-fondsmyndigheterna är relevanta även för Statens premiepensionsförvaltare. För Statens premiepensionsförvaltare föreslås dock inte något krav på samverkan med AP-fondsmyndigheterna när det gäller t.ex. fastställandet av en värdegrund och kriterier för utslutning. De berörda myndigheterna bör dock inte vara förhindrade att samverka med varandra.

Statens premiepensionsförvaltare kommer, liksom Sjunde AP-fonden i dag, att ha till uppgift att besluta om premiepensionsmedlens fördelning mellan fonder i de fall pensionsspararen bestämmer att medlen ska fördelas mellan fonderna efter pensionsspararens ålder eller efter den risknivå som pensionsspararen anger. I de fall pensionsspararen inte gör något aktivt val beträffande hur medlen ska placeras, ska medlen fördelas mellan fonderna efter pensionsspararens ålder (5 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder). Av Sjunde AP-fondens produkter är det AP7 Såfa, AP7 Offensiv, AP7 Balanserad och AP7 Försiktig som berörs av bestämmelsen. Det är lämpligt att det i den nya lagen anges att styrelsen i placeringsriktlinjer ska besluta om hur fördelning mellan fonderna ska göras i dessa fall.

När det gäller riskhanteringsplan behöver det inte ställas upp några särskilda krav i den nya lagen på att Statens premiepensionsförvaltare ska fastställa en sådan. För förvaltningen av fonderna gäller i stället enligt det som föreslås i denna promemoria bestämmelserna om sunda rutiner för intern kontroll m.m. i lagen

om värdepappersfonder tillsammans med de föreskrifter som Finansinspektionen meddelar med stöd av bemyndigande i den lagen (se avsnitt 15.7). Det innebär att Statens premiepensionsförvaltare ska omfattas av samma regelverk som fondbolag i fråga om hantering av främst finansiella risker i de förvaltade fonderna. På övergripande nivå bör myndigheten dessutom omfattas av förordningen (1995:1300) om statliga myndigheters riskhantering. Denna förordning gäller alla myndigheter, om något annat inte följer av lag eller annan författning, och avser främst andra typer av risker än finansiella risker. Att Statens premiepensionsförvaltare ska tillämpa förordningen om statliga myndigheters riskhantering för andra risker än finansiella risker kan inte anses innebära någon inskränkning i myndighetens självständighet i placeringsverksamheten.

### 15.11 Bokföring och redovisning

**Promemorians förslag:** Övergripande bestämmelser om redovisningen av de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare anges i lag.

Bokföringen och redovisningen av verksamheten vid Statens premiepensionsförvaltare ska hållas åtskild från bokföring och redovisning som avser de förvaltade fonderna. Bokföring och redovisning av de förvaltade fonderna ska fullgöras på ett sätt som stämmer överens med god redovisningssed. För de förvaltade fonderna ska bestämmelser om årsberättelse och halvårsredogörelse i lagen om värdepappersfonder gälla. Räkenskapsår för de förvaltade fonderna är kalenderår. Regeringen ska senast den 1 juni året efter räkenskapsåret fastställa resultat- och balansräkningar för de förvaltade fonderna.

**Promemorians bedömning:** Intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar som avser Statens premiepensionsförvaltare bör konsolideras i årsredovisningen för staten. Intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar som avser medlen i de förvaltade fonderna bör liksom i dag inte konsolideras i årsredovisningen för staten.

För bokföringen och redovisningen av Statens premiepensionsförvaltare bör i huvudsak samma bestämmelser gälla

som för övriga statliga myndigheter. Regeringen bör i en förordning med instruktion för Statens premiepensionsförvaltare ange om några avvikelser ska gälla för myndigheten.

Ytterligare bestämmelser om redovisningen av de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare bör anges i en förordning.

För att främja allmänhetens förtroende för Statens premiepensionsförvaltares förvaltning bör myndigheten tillhandahålla lättillgänglig och rättvisande information om sin verksamhet och sina resultat inklusive de som gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Redovisningsmodellen för Sjunde AP-fonden är utformad så att en särskild årsredovisning med resultat- och balansräkning upprättas för myndigheten Sjunde AP-fonden (6 kap. lagen om allmänna pensionsfonder). För de förvaltade fonderna upprättas årsberättelser i enlighet med bestämmelser i lagen om värdepappersfonder, som myndigheten Sjunde AP-fonden ska tillämpa i sin förvaltning av fonderna (5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder). Det innebär för redovisningen av myndigheten och medlen i de förvaltade fonderna att det som anges i lagen om allmänna pensionsfonder är en uttömmande reglering som, i den utsträckning det behövs, får fyllas ut enligt den praxis som utvecklas av myndigheten själv. För de förvaltade fonderna finns dessutom bestämmelser om årsberättelse och halvårsredogörelse i lagen om värdepappersfonder (4 kap. 18 §). I Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder finns ytterligare bestämmelser om årsberättelse och halvårsredogörelse.

Den nuvarande redovisningsmodellen innebär att de förvaltade fonderna redovisas enligt samma regelverk som gäller för de övriga fonderna inom premiepensionssystemet. Det finns inte anledning att ändra på denna ordning. Det bör därför i lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel anges att bokföring och redovisning av verksamheten vid Statens premiepensionsförvaltare ska hållas åtskild från bokföring och redovisning som avser medlen i de fonder som myndigheten förvaltar. Vidare bör det i lagen anges att bokföring och redovisning av de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare ska fullgöras på ett sätt som stämmer

överens med god redovisningssed. I lagen bör det också anges att räkenskapsår för de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare är kalenderår och att regeringen senast den 1 juni året efter räkenskapsåret ska fastställa resultat- och balansräkningar för de förvaltade fonderna. Förslagen innebär inte någon förändring i förhållande till det som gäller i dag.

I en förordning bör det meddelas ytterligare bestämmelser om redovisningen av de förvaltade fonderna (se förslag i avsnitt 2.18). Bestämmelser i en förordning kan ändras genom beslut av regeringen och de kan därmed smidigt anpassas till förändrade förhållanden. I förordningen bör det finnas mer detaljerade regler om bokföringen av de förvaltade fonderna och tidpunkt när årsberättelser ska lämnas till regeringen och Riksrevisionen. Vidare bör det i förordningen anges att årsberättelsen för en förvaltad fond ska skrivas under av Statens premiepensionsförvaltares styrelse. Det bör anges att underskriften innebär att styrelsen intygar att årsberättelsen ger en rättvisande bild av fondens resultat och exponering för finansiella risker samt dess ställning och utveckling i övrigt.

När det gäller redovisningen av myndigheten Statens premiepensionsförvaltare bör samma regler gälla som för AP-fondsmyndigheterna och övriga myndigheter under regeringen. Sådana regler finns i flera förordningar. Eftersom utformningen av redovisningsreglerna för Statens premiepensionsförvaltare inte kan anses innebära någon styrning när det gäller förvaltningen av premiepensionsmedel i fonderna (jfr avsnitt 5), finns inget hinder mot att Statens premiepensionsförvaltare inordnas i den statliga redovisningsorganisationen och att de förordningar i ekonomiadministrativa frågor som regeringen beslutar ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare. I de fall en sådan förordning helt eller delvis inte bör gälla för Statens premiepensionsförvaltare, bör detta anges i en förordning med instruktion för Statens premiepensionsförvaltare. Exempel på förordningar på det ekonomiadministrativa området som helt eller delvis bör gälla för Statens premiepensionsförvaltare är desamma som anges för AP-fondsmyndigheterna. Även när det gäller tillämpningen av förordningen om myndigheters rätt till kompensation för ingående mervärdesskatt och konsolidering i årsredovisningen för staten gäller detsamma för

Statens premiepensionsförvaltare som för AP-fondsmyndigheterna (se avsnitt 13.2).

När det gäller Statens premiepensionsförvaltares arbete inom området ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, bör myndigheten i likhet med det som föreslås beträffande AP-fondsmyndigheterna tillhandahålla lättillgänglig och rättvisande information om sin verksamhet och sina resultat (jfr avsnitt 8.4).

## 15.12 Finansiering av Statens premiepensionsförvaltares verksamhet

**Promemorians förslag:** Statens premiepensionsförvaltare ska ur var och en av de förvaltade fonderna få ta ut en förvaltningsavgift för att långsiktigt täcka de kostnader som uppkommer i myndighetens verksamhet.

**Skälen för promemorians förslag:** Sjunde AP-fonden får, enligt lagen om allmänna pensionsfonder, ur var och en av de förvaltade fonderna ta ut medel för de förvaltningskostnader som uppkommit för respektive fond (5 kap. 1 § fjärde stycket). Om kostnaderna avser flera av fonderna, ska de fördelas mellan fonderna på ett skäligt sätt. I praktiken sker detta uttag på samma sätt som ett fondbolag normalt tar ut sin förvaltningsavgift ur en värdepappersfond. Avgiften uttrycks i form av en procentsats av det förvaltade kapitalet och beräknas dagligen utifrån det aktuella marknadsvärdet. På så sätt blir avgiften rättvist fördelad mellan spararna i en fond som hela tiden är öppen för utfärdande och inlösen av fondandelar.

När Sjunde AP-fonden startade sin verksamhet med kapitalförvaltning under hösten 2000 fanns det skäl att utjämna avgiftsuttaget över en längre period, eftersom de första årgångarnas sparare annars skulle få bära en oskäligt stor andel av etablerings- och uppbyggnadskostnaderna för verksamheten. Efter förslag i budgetpropositioner och beslut av riksdagen har Sjunde AP-fonden sedan starten disponerat en rörlig kredit i Riksgäldskontoret för att finansiera ett balanserat underskott i myndighetens verksamhet. Avsikten har varit att det balanserade underskottet skulle vara avvecklat senast år 2020 (prop. 2014/15:1 utgiftsområde 2 s. 56). På

så sätt har avgiftsuttaget kunnat hållas på en nivå som inneburit långsiktig kostnadstäckning och samtidigt rättvis fördelning mellan spararna under de första årens verksamhet. Sjunde AP-fondens årsredovisning för 2014 visar att det balanserade underskottet nu har ersatts av ett balanserat överskott och att krediten i Riksgäldskontoret är helt återbetald.

För finansieringen av den verksamhet som Statens premiepensionsförvaltare ska bedriva innebär detta att det inte längre finns behov av någon rörlig kredit i Riksgäldskontoret. Kostnaderna kan löpande finansieras genom avgiftsuttag ur de förvaltade fonderna. Samtidigt finns det även i fortsättningen skäl att undvika att avgiftsnivån varierar onödigt mycket över tiden. Den nuvarande bestämmelsen innebär att avgift får tas ut enbart för att finansiera sådana kostnader som redan har uppkommit. Om det kravet skulle ställas även i fortsättningen skulle det innebära att avgiftsuttaget kommer att kunna variera kraftigt mellan åren, eftersom basen för avgiften utgörs av marknadsvärdet av det förvaltade kapitalet. Basen kan därför påverkas kraftigt av prisutvecklingen på marknaderna för de tillgångar i vilka fondernas medel är placerade. Mot denna bakgrund är det motiverat att Statens premiepensionsförvaltare får möjlighet att bygga upp ett balanserat överskott för att kunna möta intäktsminskningar till följd av att marknadsvärdet på de förvaltade tillgångarna går ned utan att omedelbart behöva höja förvaltningsavgiften. Statens premiepensionsförvaltare bör därför få ta ut den förvaltningsavgift som behövs för att långsiktigt täcka de kostnader som uppkommer i myndighetens verksamhet.

Med en bestämmelse av den innebörden i den nya lagen blir nästa fråga om det bör sättas upp någon begränsning för hur stort det balanserade överskottet får vara. Först kan det konstateras att det balanserade överskottet får placeras endast på räntebärande konto i Riksgäldskontoret. Det följer av att Statens premiepensionsförvaltare ska omfattas av bestämmelserna i förordningen om statliga myndigheters betalningar och medelförvaltning (se avsnitt 15.11). Avkastningen över tid på ett sådant konto kan förväntas vara lägre än avkastningen i fonden. Att ta ut högre förvaltningsavgift än vad som är nödvändigt för att skapa en rimligt stor buffert, kan därför inte anses uppfylla kravet på att förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse. Det

bör ankomma på myndighetens ledning att avgöra hur stor buffert som behöver byggas upp. En granskning av ledningens bedömning ska enligt det som föreslås i denna promemoria göras dels genom Riksrevisionens årliga revision (se avsnitt 15.13), dels genom regeringens utvärdering vart fjärde år (se avsnitt 15.14). Mot denna bakgrund behövs det inte någon särskild begränsningsregel i den nya lagen.

För AP-fondmyndigheterna föreslås att det införs ett tak för myndigheternas uttag av medel ur de förvaltade AP-fonderna (se avsnitt 14). För Statens premiepensionsförvaltare finns inte samma behov av ett kostnadstak. Verksamheten vid Statens premiepensionsförvaltare är konkurrensutsatt, vilket motverkar att myndigheten tar ut alltför höga avgifter ur de förvaltade fonderna. Dessutom omfattas myndigheten, liksom fondbolagen i premiepensionssystemet, av Pensionsmyndighetens krav på rabatter för att begränsa uttaget av avgifter ur fonder inom premiepensionssystemet.

### 15.13 Årlig revision

**Promemorians förslag:** Riksrevisionen ska svara för den årliga revisionen av Statens premiepensionsförvaltare och de fonder som myndigheten förvaltar. Undantaget för AP-fonderna i lagen om revision av statlig verksamhet tas bort.

Den nuvarande ordningen med att regeringen utser särskilda auktoriserade revisorer för verksamheten ska inte gälla för Statens premiepensionsförvaltare.

**Skälen för promemorians förslag:** Samtliga AP-fonder är för närvarande undantagna från Riksrevisionens årliga revision (3 § lagen [2002:1022] om revision av statlig verksamhet m.m.). I stället utser regeringen för varje AP-fond två auktoriserade revisorer som svarar för den årliga revisionen. För AP-fondsmyndigheterna föreslås i avsnitt 13.4 att denna ordning upphör och att Riksrevisionen i fortsättningen ska svara för den årliga revisionen. Det finns inte heller för Statens premiepensionsförvaltare skäl att avvika från den ordning som gäller för myndigheter under regeringen. Undantaget för AP-fonderna i 3 § lagen om revision av statlig



verksamhet m.m. bör därför tas bort även såvitt avser Sjunde AP-fonden. Att de förvaltade fondernas räkenskaper ska granskas av de revisorer som granskar Statens premiepensionsförvaltares verksamhet följer av 4 kap. 19 § lagen om värdepappersfonder som enligt 7 § lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare. Det innebär att Riksrevisionen ska svara för den årliga revisionen av myndigheten Statens premiepensionsförvaltare och av de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare. Detta medför vissa förändringar av tidpunkter m.m. i revisionsarbetet (se avsnitt 13.4).

## 15.14 Utvärdering och skrivelse till riksdagen

**Promemorians förslag:** Regeringen ska utvärdera Statens premiepensionsförvaltares förvaltning vart fjärde år. Redovisning till riksdagen ska ske i anslutning till att utvärderingen av AP-fondsmyndigheternas förvaltning och AP-fonds nämndens verksamhet redovisas i en skrivelse till riksdagen.

**Skälen för promemorians förslag:** Den nuvarande ordningen innebär att regeringen årligen utvärderar verksamheten vid alla AP-fonder och redovisar resultatet av utvärderingen i en skrivelse till riksdagen (7 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder). För AP-fondsmyndigheterna föreslås i denna promemoria att regeringens årliga utvärdering med redovisning till riksdagen ersätts med en utvärdering och redovisning vart fjärde år (se avsnitt 6). Vidare föreslås att AP-fonds nämnden årligen ska utvärdera AP-fondsmyndigheternas förvaltning och rapportera resultatet till regeringen.

AP-fonds nämndens utvärdering är inriktad på AP-fondsmyndigheternas förvaltning främst i relation till den referensportfölj som nämnden ska fastställa för förvaltningen av inkomstpensionssystemets buffertkapital. Det är mot den bakgrunden inte lämpligt att utvidga nämndens uppgifter till att omfatta också utvärdering av den statliga förvaltningen inom premiepensionssystemet.

Frågan är då om det finns skäl att alltjämt göra en särskild årlig utvärdering av Statens premiepensionsförvaltares verksamhet. Till skillnad från AP-fondsmyndigheterna verkar Statens premie-

pensionsförvaltare på en konkurrensutsatt marknad, där premiepensionsspararna har möjlighet att välja mellan ett mycket stort antal fonder. Avkastningsresultatet för de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare offentliggörs dagligen, och jämförelser kan löpande göras med övriga fonder inom premiepensionssystemet. Liksom för övriga statliga myndigheter sker inom Regeringskansliet en uppföljning av verksamheten i samband med att myndighetens årsredovisning lämnas. Det bör mot denna bakgrund vara tillräckligt att en större utvärdering av verksamheten genomförs vart fjärde år. Liksom för AP-fondsmyndigheterna bör den första utvärderingen som redovisas i en skrivelse till riksdagen ske år 2020.

Som nämns i avsnitt 15.1 pågår en utredning om förändringar av premiepensionssystemet. Om resultatet av utredningen blir att Statens premiepensionsförvaltare får ett ändrat uppdrag, bör det på nytt övervägas om det finns behov av tätare utvärderingar av verksamheten än vart fjärde år.

### 15.15 Ytterligare ändringar av vilka bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare

**Promemorians förslag:** För Statens premiepensionsförvaltare ska bestämmelserna om upprättande och godkännande av fondbestämmelser och om senareläggning av försäljning och inlösen av fondandelar i lagen om värdepappersfonder gälla. Bestämmelserna om revisorer i lagen om värdepappersfonder ska inte gälla för Statens premiepensionsförvaltare.

**Skälen för promemorians förslag:** I samband med att det har förts in nya bestämmelser i lagen om värdepappersfonder har det i några fall inte gjorts sådana följdändringar i lagen om allmänna pensionsfonder så att bestämmelserna blivit tillämpliga för Sjunde AP-fonden, trots att det är befogat att så blir fallet. I samband med att regelverket nu ses över bör det i den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel anges att några av dessa bestämmelser ska gälla för Statens premiepensionsförvaltare. De

bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som bör gälla är 4 kap. 9 a och 9 b §§ om godkännande och ändring av fondbestämmelser samt 13 a § om senareläggning av försäljning och inlösen av fondandelar.

Bestämmelserna i 10 kap. 7 och 8 §§ lagen om värdepappersfonder, som i dag gäller för Sjunde AP-fonden, blir dock inte längre relevanta till följd av att regeringen enligt förslagen i denna promemoria inte ska utse auktoriserade revisorer i Statens premiepensionsförvaltare. Hänvisningen till de bestämmelserna bör därför inte föras över till den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.

## 15.16 Ikraftträdande och övergångsbestämmelser

**Promemorians förslag:** Den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel ska träda i kraft den 1 januari 2017.

De bestämmelser i lagen om allmänna pensionsfonder som gäller Sjunde AP-fonden ändras den 1 januari 2017 så att de inte längre avser Sjunde AP-fonden. Äldre bestämmelser om redovisning, revision och utvärdering ska dock gälla avseende räkenskapsåret 2016.

Ändringen av lagen om revision av statlig verksamhet m.m. ska träda i kraft den 1 januari 2017. Riksrevisionen ska svara för den årliga revisionen fr.o.m. räkenskapsåret 2017.

**Skälen för promemorians förslag:** Ikraftträdandet av den föreslagna nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel behöver inte samordnas med ikraftträdandet av de nya bestämmelserna för AP-fondsmyndigheterna. För att underlätta övergången till nya bestämmelser om redovisning och revision m.m. är det lämpligt att de nya bestämmelserna träder i kraft vid ett årsskifte. De bör kunna träda i kraft den 1 januari 2017. Det innebär att lagen om allmänna pensionsfonder, som vid den tidpunkten alltså gäller för Första–Fjärde AP-fonden, vid den tidpunkten bör ändras så att den inte längre omfattar Sjunde AP-fonden. Även lagen om revision av statlig verksamhet bör ändras den 1 januari 2017. I övergångsbestämmelser bör det anges att de äldre bestämmelserna

om redovisning, revision och utvärdering ska gälla avseende räkenskapsåret 2016.

# 16 Övergångsfrågor och ikraftträdande

## 16.1 Inrättandet av AP-fondsämnden

**Promemorians förslag:** AP-fondsämnden inrättas per den 1 januari 2017, sex månader före det att AP-fonderna ombildas.

**Promemorians bedömning:** En särskild utredare bör ges i uppdrag att vidta nödvändiga åtgärder för att förbereda inrättandet av AP-fondsämnden. Direktiv till utredaren bör beslutas när regeringen har fattat beslut om lagrådsremiss i detta lagstiftningsärende. Samtidigt bör Pensionsmyndigheten få uppdraget att bygga upp de delar av verksamheten som myndigheten ska ansvara för.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med promemorians förslag eftersom utredningen föreslår en helt annan organisation för förvaltningen av buffertkapitalet. Utredningen föreslår att Pensionsreservsstyrelsens ledning ska ansvara för att bilda myndigheten med de tre fondstyrelserna.

**Remissinstanserna** yttrar sig inte särskilt över förslaget.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** De nya placeringsreglerna för AP-fonderna bör träda i kraft samtidigt som AP-fonderna ombildas. Om ombildningen sker tidigare skulle det nämligen bli fråga om två processer för att allokera om investeringarna så att de överensstämmer med regelverket och är förenliga med de kvarvarande myndigheternas investeringsstrategier. Det innebär att avkastningsmål och referensportfölj bör vara fastställda när AP-fonderna ombildas. AP-fondsämnden bör få viss tid att konstituera sig och hinna fatta beslut om avkastningsmål och referensportfölj. Det är därför lämpligt att AP-fondsämnden

etableras sex månader före det att ombildningen av AP-fonderna sker.

Inrättandet av AP-fondsämnden och de uppgifter som nämnden ska ha förutsätter visst uppbyggnadsarbete inom Pensionsmyndigheten, som ska ansvara för handläggande och administrativa uppgifter i egenskap av värmyndighet för nämnden (se avsnitt 9). Det är en fördel om detta uppbyggnadsarbete sker i samråd med någon som kommer att vara ledamot i AP-fondsämnden. En lämplig ordning är därför att regeringen före det att AP-fondsämnden inrättas ger en särskild utredare i uppdrag att vidta nödvändiga åtgärder för att förbereda inrättandet av nämnden. En ambition bör vara att uppdraget ges till någon som därefter kan vara ledamot i nämnden. Utredarens arbete bör samordnas med Pensionsmyndigheten och Pensionsmyndigheten bör parallellt ges uppdraget att bilda de delar som myndigheten, i egenskap av värmyndighet, ska ansvara för. Den särskilda utredaren bör få i uppdrag att lämna förslag till en förordning med instruktion för AP-fondsämnden och redovisa behov av eventuella övriga författningsändringar (t.ex. ändringar i förordningen med instruktion för Pensionsmyndigheten). I uppdragen till Pensionsmyndigheten och till den särskilda utredaren bör även ingå att förbereda en överenskommelse mellan AP-fondsämnden och Pensionsmyndigheten om samarbetet mellan myndigheterna. I sammanhanget kan påpekas att det kommer att krävas ett regeringsbeslut för att Pensionsmyndighetens kostnader för uppbyggnadsarbetet ska kunna belasta AP-fonderna (jfr avsnitt 9.3).

Direktiv till utredaren bör beslutas när regeringen har fattat beslut om lagrådsremiss i förevarande lagstiftningsärende.

## 16.2 Genomförandet av den nya AP-fondsorganisationen

**Promemorians förslag:** AP-fondsmyndigheterna byggs upp med utgångspunkt i tre av de existerande AP-fonderna. Sjätte AP-fondens kapital förs över till Andra AP-fonden. En av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden avvecklas och dess kapital förs över till de tre kvarvarande AP-fonderna. Regeringen fattar beslut om vilken av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som

ska avvecklas samt om hur den avvecklade fondens tillgångar och förpliktelser ska fördelas mellan de kvarvarande AP-fonderna. Andra AP-fonden byter namn till Andra AP-fondsmyndigheten. De två andra kvarvarande AP-fonderna byter namn till Första respektive Tredje AP-fondsmyndigheten. Regeringen fattar beslut om namnbytena. Regelverket för den nya organisationen träder i kraft den 1 juli 2017.

**Promemorians bedömning:** En särskild utredare bör få uppdraget att utreda vilken av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som lämpligen avvecklas. Utredaren bör även lämna förslag på vilken av kvarvarande myndigheter som bör få uppdraget att sköta administrationen åt alla AP-fondsmyndigheterna i ett gemensamt servicecenter. När regeringen har tagit ställning till vilken AP-fond som, utöver Sjätte AP-fonden, ska avvecklas och vilken av AP-fondsmyndigheterna som ska innehålla servicecentret, bör en kommitté tillsättas som ges i uppdrag att genomföra den nya organisationen. Kommittén bör bestå av en ordförande och representanter för de blivande AP-fondsmyndigheterna, t.ex. styrelseordförandena, som ledamöter. Dessutom bör expertis från AP-fonderna knytas till kommittén som sakkunniga eller experter. Efter överföringar bör de tre AP-fonderna vara ungefär lika stora. Det bör åligga AP-fonderna att medverka till att avvecklingen och kapitalöverföringarna sker på ett säkert sätt samt de blivande AP-fondsmyndigheterna att bygga upp de delar som respektive myndighet ska ansvara för.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med promemorians förslag eftersom utredningen föreslår en helt annan organisation för förvaltningen av buffertkapitalet. Utredningen föreslår att det beloppsmässiga värdet ska vara så lika som möjligt från början mellan de tre pensionsreservsfonderna för att få lika förutsättningar för framtida utvärderingar av förvaltningen och att ledningen för Pensionsreservsstyrelsen ska få i uppdrag att besluta hur den faktiska uppdelningen av tillgångarna ska gå till, dock i samråd med fondstyrelserna. Utredningen bedömer att den föreslagna nya myndigheten Pensionsreservsstyrelsen och de nya placeringsreglerna medför så genomgripande förändringar i förhållande till AP-fondernas nuvarande struktur att de nuvarande fondstyrelserna

och deras förvaltningsorganisationer bör avvecklas och den nya myndigheten byggas från grunden.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser yttrar sig inte särskilt över förslaget. *Första AP-fonden* anser att strukturkapitalet som byggts upp i de nuvarande förvaltningsorganisationerna bör bevaras i stor utsträckning. Den fortsatta kapitalförvaltningen bör därför byggas från några av de nuvarande organisationerna i Första–Fjärde AP-fonderna. Detta innebär enligt Första AP-fonden att riskerna i övergången minskar eftersom kapitalöverföringen och personalomflyttningarna blir mindre. *Andra AP-fonden* framför att det inte är möjligt att kommentera det konkreta genomförandet eftersom utredningen inte beskriver detta utan överlämnar värdering och fördelning av tillgångarna samt genomförandet av den nya organisationen till Pensionsreservstyrelsen. Annat som måste beaktas i detta sammanhang är enligt Andra AP-fonden hanteringen av diverse samarbetsavtal samt kostnaderna för det praktiska genomförandet av fördelningen av tillgångarna (transitionskostnader).

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Omorganisationen år 2000*

Förvaltningen av buffertkapitalet sker i dag inom fem buffertfonder, Första–Fjärde AP-fonderna med identiskt mandat och Sjätte AP-fonden med ett avvikande mandat att investera i onoterade tillgångar. När det nu görs överväganden om hur man bäst bör gå från fem buffertfonder till tre är det värdefullt att även beakta hur den senaste omorganisationen av AP-fonderna genomfördes.

Vid den senaste omorganisationen trädde de organisatoriska förändringarna i kraft den 1 maj 2000 och de nya placeringsreglerna den 1 januari 2001 (prop. 1999/2000:46). Fördelningen av tillgångar skedde vid årsskiftet 2000/2001. Någon egentlig nedläggning av en fondstyrelse skedde inte. Den tredje fondstyrelsens tillgångar och förpliktelser överfördes visserligen till den första fondstyrelsen (som sedan bytte namn till Första AP-fonden), men något eget kansli hade inte tredje fondstyrelsen eftersom den delade förvaltningsorganisation med första och andra fondstyrel-



serna. I den promemoria som togs fram i det lagstiftningsärendet föreslogs att genomförande av omorganisationen skulle ske genom att första–femte fondstyrelserna lades ned och det skapades fyra helt nya myndigheter (Ds 1999:38). Sjätte fondstyrelsen omfattades inte av omorganisationen på annat sätt än att den bytte namn till Sjätte AP-fonden. Regeringen ansåg dock att övervägande skäl talade för att den nya organisationen i stället skulle utgå från fyra av de existerande organisationerna (a. prop. s. 140–142). Förslaget innebar även att varje fondstyrelse fungerade som en organisationskommitté med ansvar för att bygga upp de nya myndigheterna. Det angavs att ett sådant tillvägagångssätt innebar flera fördelar jämfört med förslaget i nämnda promemoria. Dels ansågs att uppbyggnadsarbetet torde gå snabbare än om helt nya myndigheter skulle skapas, dels konstaterades att man kunde undvika en del praktiska problem, såsom behovet av att utse styrelser innan det nya regelverket skulle träda i kraft.

### *Tre myndigheter behålls*

Även vid förevarande omorganisation är det möjligt att bygga upp den nya organisationen av buffertfonderna genom att inrätta tre nya myndigheter och avveckla de nuvarande. Ett sådant tillvägagångssätt skulle tydligt signalera att det rör sig om en helt ny organisation som utgår från ett nytt regelverk för förvaltningen av buffertkapitalet. Såsom konstaterades vid den senaste omorganisationen innebär dock ett sådant tillvägagångssätt större kostnader än om den nya organisationen byggs utifrån nuvarande myndigheter. AP-fonderna är en del av staten och de avtal en AP-fond ingår är bindande för staten. Vid överföring av tillgångar inom pensionsystemet sker därför ingen överlåtelse till en annan part i civilrättslig mening. En överföring utgör dock ett administrativt förfarande som medför betydande kostnader. De transaktionskostnader som uppkommer vid en överföring av kapital är interna i form av administrativt arbete i AP-fonderna för framför allt genomgång och eventuella omskrivningar av kontrakt, samt externa kostnader i form av t.ex. depåavgifter, mäklarkostnader och stämpelskatter. Det finns även betydande risker förknippade med överföringen av hela buffertkapitalet i form av operativa risker men

framför allt en betydande risk för negativa effekter på avkastningen av kapitalet under den period då transfereringen sker. Det är mycket svårt, för att inte säga omöjligt, att både på förhand och i efterhand kvantifiera de kostnader som en överföring av hela buffertkapitalet skulle kunna leda till i form av förlorad avkastning. Med tanke på kapitalets storlek skulle även mindre negativa effekter riskera att bli mycket kostsamma för pensionssystemet. Det finns visserligen metoder för att hantera avsaknaden av marknadsexponering under perioder med förflyttningar av kapital, men även dessa innebär betydande kostnader. Att lägga ned samtliga nuvarande buffertfonder och bilda tre nya myndigheter är mot bakgrund av ovanstående inte ett rimligt alternativ, eftersom det skulle kräva en överföring av hela buffertkapitalet till nya myndigheter.

I stället bör tre av de nu existerande buffertfonderna behållas och förändras utifrån det nya regelverket. Det innebär att tillgångarna i någon av den Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden bör föras över till de tre kvarvarande buffertfonderna och att tillgångarna i Sjätte AP-fonden bör föras över till Andra AP-fonden. Som framgår i avsnitt 11 ska sedan Andra AP-fonden – som föreslås byta namn till Andra AP-fondsmyndigheten – ansvara för det kompetenscentrum för förvaltning av onoterade tillgångar inom buffertkapitalet som ska finnas i den nya organisationen.

### *AP-fondernas storlek*

Vid den senaste omorganisationen ansågs det viktigt att AP-fonderna fick en identisk beloppsmässig tilldelning, eftersom det ansågs skapa rättvisa förutsättningar för framtida utvärderingar av förvaltningen (prop. 1999/2000:46 s. 138). Regeringen uppdrog åt en särskild utredare att utarbeta ett förslag till fördelning av tillgångarna (dir. 2000:8). Kravet på att fonderna skulle vara lika stora innebar vissa praktiska problem, då marknadsvärdering i vissa fall innebar svårigheter och värdet av tillgångarna kunde förändras från det att regeringen fattade ett beslut om tillgångsfördelning till dess att fördelningen ägde rum (se SOU 2000:71 och SOU 2000:94). Problematiken med marknadsvärderingen finns även i den nu föreslagna omorganisationen av buffertfonderna. Dessutom

har buffertfonderna numera en större andel onoterade tillgångar, vilka är särskilt svåra att marknadsvärdera.

Smärre skillnader i storlek leder inte till försämrade förutsättningar för en effektiv utvärdering av förvaltningen, förutsatt att fokus i utvärderingen är på den procentuella avkastningen och inte avkastning i nominellt belopp. AP-fondsmyndigheternas förutsättningar för att bedriva sin verksamhet bör dock vara jämförbara. Det innebär att AP-fonderna bör vara ungefär lika stora men att smärre skillnader kan accepteras.

### *En utredning för att avgöra vilken AP-fond som ska avvecklas*

Inledningsvis måste det utredas vilken av nuvarande Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som ska avvecklas. Ett utpekande av en viss AP-fond som ska avvecklas skapar mycket stor osäkerhet hos berörd myndighet, inte minst för personalen. Om ett sådant utpekande görs tidigt skulle denna osäkerhet råda under förhållandevis lång tid i sammanhanget, dvs. fram till dess att riksdagen har antagit regeringens förslag till ny lagstiftning. Ett sådant utpekande bör därför göras först när regeringen har ett fullgott underlag för att fatta beslut om den nya organisationen, dvs. tidigast efter remissbehandling av denna promemoria. Överväganden om vilken AP-fond som bör avvecklas görs lämpligen av en av regeringen tillsatt utredning. Uppdraget att lämna en rekommendation om vilken av AP-fonderna som bör avvecklas bör därför ges till en särskild utredare. Utredaren bör inte ha anknytning till någon av AP-fonderna sedan tidigare. Någon från varje AP-fond, lämpligen styrelseordförande, bör ingå som expert i utredningen. Förutom att lämna en rekommendation om vilken av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som lämpligen avvecklas bör utredningen få uppdraget att analysera vilken av de kvarvarande AP-fonderna som är bäst lämpad att sköta administrationen åt alla AP-fondsmyndigheterna i ett gemensamt servicecenter. Utredningen bör tillsättas så snart regeringen har beslutat att gå vidare med de förslag som lämnas i denna promemoria. Utredningen bör kunna redovisa sitt uppdrag inom ca tre månader från tillsättningen. Regeringen bör ha befogenhet att fatta beslut om vilken av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som ska avvecklas. Det är

dock möjligt att utredningen kan redovisa sitt förslag i sådan tid att regeringen kan justera de lagförslag som lämnas i denna promemoria på så sätt att det i lag anges vilken AP-fond som ska avvecklas.

*En utredning för att påbörja förändringen av de kvarvarande AP-fonderna*

När regeringen har tagit ställning till vilken AP-fond som, utöver Sjätte AP-fonden, bör avvecklas, kan det praktiska arbete som krävs för att bygga upp den nya organisationen ta vid. Detta arbete bör utföras av en av regeringen utsedd kommitté. Arbetet kommer att behöva bedrivas i nära samråd med de blivande AP-fondsmyndigheterna. Ordförandena för dessa myndigheter bör därför ingå som ledamöter i kommittén. En person utan tidigare anknytning till AP-fonderna – lämpligen samma person som ansvarat för utredningen om vilken AP-fond som ska avvecklas – bör leda arbetet i egenskap av ordförande i kommittén. Till kommittén kommer det att behöva knytas flera personer både från de AP-fonder som ska avvecklas och de blivande AP-fondsmyndigheterna. Den expertis som behövs kan t.ex. knytas till kommittén som sakkunniga eller experter. Kommittén bör ha ett år på sig för att utföra uppdraget. Den kan tillsättas efter det att regeringen har beslutat om en lagrådsremiss med förslag om nytt regelverk för AP-fonderna och ges uppdraget med förbehåll för att riksdagen godkänner regeringens förslag.

Den fråga som sannolikt kommer att ta mest tid i anspråk är att planera och organisera överföring av kapital och att bemanna AP-fondsmyndigheterna.

Överföringen av kapitalet från två av dagens buffertfonder till de tre blivande AP-fondsmyndigheterna är en av de största transaktionerna av sitt slag i svensk historia. De finansiella riskerna måste naturligtvis minimeras genom att övergångsprocessen sker på ett säkert och välplanerat sätt. Som anges i avsnitt 10.1 bör Sjätte AP-fondens tillgångar föras över i sin helhet till Andra AP-fonden och inte fördelas på flera AP-fonder. I kommitténs uppdrag bör ingå att utreda hur tillgångarna i den av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som regeringen beslutar ska avvecklas ska fördelas mellan de tre kvarvarande AP-fonderna. Detta måste ske i samråd

med AP-fonderna för att hitta lämplig tillgångsfördelning i relation till respektive fonds nuvarande portfölj och kompetenser. Beslutet om hur tillgångarna ska överföras bör fattas av regeringen med kommitténs förslag som underlag.

Kommitténs uppgift bör även vara att bistå AP-fonderna med hantering av de personalfrågor som blir aktuella vid ombildningen, så att dessa kan hanteras på ett samlat sätt. Det är även mycket viktigt att personalfrågorna hanteras på ett förutsebart och transparent sätt, för att minska osäkerhetsfaktorer för de anställda. Arbetsrättslig kompetens bör ingå i kommittén. Den kompetens som finns i de nuvarande AP-fonderna bör tas till vara. I 6 b § lagen (1982:80) om anställningsskydd (LAS) finns bestämmelser om övergång av verksamhet. Innebörden av dessa bestämmelser är att om det är identitet i den verksamhet som går över från en arbetsgivare till en annan, går också anställningsavtalen i dess lydelse vid övertagandetidpunkten för de arbetstagare som hör till den överlätna verksamheten över på den nya arbetsgivaren. För att de bestämmelserna ska vara tillämpliga krävs att det har skett ett arbetsgivarbyte. På det statliga området sker ett arbetsgivarbyte om verksamhet går över från en myndighet till en annan. I den här aktuella situationen innebär det anförda att Sjätte AP-fondens verksamhet övergår till Andra AP-fondsmyndigheten. Från den av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som avvecklas kommer finansiella instrument och kontrakt att föras över till AP-fondsmyndigheterna. Syftet med verksamheten kommer att vara oförändrat. Det är upp till berörda arbetsgivare, dvs. den överlämnande och den mottagande att hantera frågan om det är identitet i verksamheten. Bemanningen vid omorganisationen av hela den nya AP-fondsorganisationen ska därför ske med beaktande av de nämnda reglerna om övergång av verksamhet i LAS. Inom de ramar som dessa bestämmelser ger bör kommittén överväga vilka kompetenser som behövs till varje myndighet. Arbetsgivaransvaret ligger dock formellt på varje berörd AP-fondsmyndighet. Om 6 b § LAS inte skulle anses tillämplig i det enskilda fallet bör, i de fall personalförstärkningar behöver göras, rekrytering i första hand ske från någon av de AP-fonder där övertalighet kan ha uppstått.

En annan uppgift för kommittén bör vara att närmare planera för formerna för samarbetet i det servicecenter som ska inrättas i

en av AP-fondsmyndigheterna. Kommittén bör utarbeta en överenskommelse mellan AP-fondsmyndigheterna om ett ramverk för servicecentret. Kommittén bör vid behov lämna förslag till regeringen om bestämmelser i förordning för reglering om detta. Kommittén bör även föreslå verksamhetsformer för det kompetenscenter för förvaltning av onoterade tillgångar som ska inrymmas i Andra AP-fondsmyndigheten och ett ramverk kring det samarbetet.

Kommittén bör vidare föreslå en verksamhets- och kostnads-effektiv lokalisering av AP-fondsmyndigheterna. Som framgår i avsnitt 10.1 ska Andra AP-fondsmyndigheten vara placerad i Göteborg och de två övriga AP-fondsmyndigheterna i Stockholm. Detta bör anges i kommittédirektiven.

Planering för verksamhetsformer och principöverenskommelser om ramverk för servicecentret och kompetenscentret för förvaltning av onoterade tillgångar är, som anförts ovan, en fråga som rör alla AP-fondsmyndigheterna och bör därför hanteras horisontellt av kommittén. Själva inrättandet av centren och andra frågor som hör till detta löses lämpligen av respektive AP-fondsmyndighet. Det är en uppgift som inte kan utföras fullt ut förrän all personal finns på plats i respektive AP-fondsmyndighet. Även det praktiska arbete som krävs för överföring av kapitalet från de AP-fonder som avvecklas måste hanteras av respektive AP-fond. Det blir en arbetskrävande uppgift som innefattar bl.a. genomgång av avtal för att identifiera eventuella problem och förbereda beskrivningar av omläggningen för avtalsparter samt eventuella omskrivningar av avtal.

En annan uppgift för kommittén bör vara att utreda frågan om enhetliga portföljssystem samt depå- och clearingbanker för förvaltningen av buffertkapitalet.

### *Namnbyten*

I avsnitt 10 föreslås att AP-fonderna ska byta namn till AP-fondsmyndigheterna, i löpande nummerordning: Första AP-fondsmyndigheten, Andra AP-fondsmyndigheten och Tredje AP-fondsmyndigheten. Andra AP-fonden föreslås byta namn till Andra AP-fondsmyndigheten. Ovan föreslås att regeringen ska

fatta beslut om vilken av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som ska avvecklas. Regeringen bör därmed även fatta beslut om vilken av de kvarvarande myndigheterna som ska byta namn till Första AP-fondsmyndigheten respektive Tredje AP-fondsmyndigheten.

### 16.3 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

**Promemorians förslag:** De organisatoriska förändringarna av AP-fonderna träder i kraft den 1 juli 2017. Bestämmelser om inrättandet av AP-fondsmyndigheten och om myndighetens ledamöter träder i kraft den 1 januari 2017. Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser tas in i en särskild införandelag. I införandelagen tas även in en bestämmelse om myndigheternas namnändringar och en upplysning om att regeringen kan fatta beslut om att kostnaderna för omläggningen ska belasta buffertkapitalet. Bestämmelsen om AP-fondsmyndighetens utvärdering av förvaltningen tillämpas första gången år 2018, avseende förvaltningen år 2017. Nya redovisningsregler tillämpas fr.o.m. år 2018. Riksrevisionen ansvarar för revisionen av AP-fonderna fr.o.m. räkenskapsåret 2017. Kostnadstaket tillämpas första gången räkenskapsåret 2019. AP-fondsmyndigheten ska i samband med den årliga rapporten år 2018 lämna förslag till sådant kostnadstak.

**Promemorians bedömning:** Det behövs inte några särskilda övergångsbestämmelser för de nya placeringsreglerna. Aktsamhetsprincipen är tillräcklig för att säkerställa att en eventuell omallokering till framför allt onoterade tillgångar hanteras på ett varsamt sätt.

Bemyndigandet för AP-fonderna att teckna egna kollektivavtal bör tas bort senast den 1 juli 2017.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med promemorians förslag. Utredningen föreslår bl.a. andra ikraftträdandedatum, 1 augusti 2014 respektive 1 januari 2015, för sina förslag. Utredningen föreslår inte några övergångsbestämmelser.

**Remissinstanserna** yttrar sig inte särskilt över förslaget.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Ikraftträdande*

Den nya organisationen med regler för Första AP-fondsmyndigheten, Andra AP-fondsmyndigheten och Tredje AP-fondsmyndigheten bör träda i kraft den 1 juli 2017. Vid denna tidpunkt avvecklas alltså Sjätte AP-fonden och den av Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna som regeringen beslutar ska avvecklas. De nya placeringsreglerna bör träda i kraft samtidigt som AP-fonderna ombildas till AP-fondsmyndigheter. Bestämmelserna för AP-fondsmyndigheten ska, som framgår ovan (avsnitt 16.1) träda i kraft ett halvår tidigare, dvs. den 1 januari 2017.

Vissa av de nya bestämmelserna bör dock, som utvecklas nedan, börja tillämpas först vid en senare tidpunkt.

### *Övergångsbestämmelser*

När de nuvarande placeringsreglerna infördes fanns inga övergångsbestämmelser, förutom en bestämmelse om en successivt utökad ram för valutarisk (se 13 § lag [2000:194] om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder). De ändrade placeringsreglerna medgav en möjlighet att placera betydligt mer av kapitalet än tidigare i aktier. Detta ledde till en snabb ökning av investeringar i aktier i buffertfonderna. En betydande andel av buffertkapitalet allokerades om till aktier redan under första halvåret 2001, dvs. under en period då aktiemarknaden var högt värderad. Därefter följde dock en längre period av svag utveckling i aktiemarknaden. Särskilda övergångsregler hade kunnat hindra en del av den negativa påverkan på avkastningen som uppkom till följd av den snabba omallokeringen till aktiemarknaden.

De placeringsregler som föreslås i denna promemoria innebär att en del av buffertkapitalet kommer att kunna allokeras om från noterade tillgångar till onoterade (se avsnitt 7.1). Investeringar i tillgångar som inte klassificeras som noterade tillgångar är i normalfallet mer tidskrävande än investeringar i noterade tillgångar. Därmed är snabba omallokeringar mindre sannolika. En viktig aspekt när det gäller investeringar i onoterade tillgångar som t.ex. andelar i riskkapitalfonder är att investeringarna genomförs på ett



sätt som säkerställer riskspridning. Riskspridning bör bl.a. säkerställas över tid. Det torde innebära att överföringar från likvida tillgångar till illikvida tillgångar bör ske gradvis över en längre period. Eftersom investeringar i onoterade tillgångar binder kapitalet för lång tid och samtidigt minskar den återstående ramen för ytterligare omallokering framåt i tiden, torde det inte vara förenligt med akksamhetsprincipen att genomföra snabba omallokeringar av kapitalet till onoterade tillgångar. Akksamhetsprincipen borde därmed vara tillräcklig för att motverka alltför snabba omallokeringar av fondkapitalet av det slag som ägde rum vid införandet av nya placeringsregler år 2000. Några särskilda övergångsregler till de nya placeringsreglerna är därför inte nödvändiga.

Även om de nya placeringsreglerna kommer att gälla endast under andra halvåret 2017 bör AP-fondsnämnden utvärdera förvaltningen avseende hela år 2017. Regeringen kommer därmed att utvärdera förvaltningen utifrån de nuvarande bestämmelserna sista gången år 2017, avseende förvaltningen t.o.m. år 2016. AP-fondsnämndens första utvärdering kommer att försvåras och påverkas av de förändrade placeringsreglerna och de stora kapitalöverföringar som kommer att göras under året. Utvärderingen avseende det första halvåret måste göras utifrån de gamla placeringsreglerna eftersom det är de regler som kommer att gälla under den perioden.

När det gäller AP-fondernas och AP-fondsmyndigheternas redovisning bör samma regler gälla under ett kalenderår. För att inte olika regelverk ska bli tillämpliga för räkenskapsåret 2017, vilket skulle onödigt komplicera redovisningen, bör de nya redovisningsreglerna tillämpas första gången räkenskapsåret 2018. Det innebär att de kvarvarande AP-fonderna, som byter namn till AP-fondsmyndigheter, ska tillämpa nuvarande redovisningsregler för hela räkenskapsåret 2017.

Även om de äldre regelverken avseende redovisning ska gälla för räkenskapsåret 2017 finns det ingen anledning att vänta med att låta Riksrevisionen ansvara för revisionen. Riksrevisionen bör således ansvara för revisionen fr.o.m. räkenskapsåret 2017. Bestämmelserna i 6 kap. 5–8 §§ lagen om allmänna pensionsfonder bör därför upphävas den 1 januari 2017, men fortsätta att gälla för räkenskapsåret 2016.

Omorganisationen av förvaltningen av buffertkapitalet innebär stora kostnader som kommer att belasta AP-fondsmyndigheterna de första åren. Det kommer att dröja innan de positiva effekterna av omorganisationen visar sig i form av lägre förvaltningskostnader. Kostnaderna för omorganisationen är tillfälliga och det är svårt att förutse hur stora de kommer att bli. Det gör att det inte är lämpligt att sätta ett långsiktigt kostnadstak förrän för räkenskapsåret 2019. AP-fondsnamnden bör därför i den rapport som överlämnas till regeringen våren 2018 för första gången föreslå en nivå för kostnadstaket för AP-fondsmyndigheterna.

#### *Kostnader för omorganisationen*

Kostnader hänförliga till omorganisationen bör belasta buffertkapitalet. I den särskilda lag som föreslås bör det därför tas in en bestämmelse om att regeringen får besluta att kostnader med anledning av omorganisationen ska belasta buffertkapitalet. I de flesta fall belöper sådana kostnader direkt på respektive AP-fond. I vissa fall kan dock särskilda beslut om kostnadsuttag behöva fattas. Detta kan bl.a. bli nödvändigt med anledning av den avveckling av nuvarande AP-fonder som ska ske. Till exempel har en avgående styrelse kvar ansvaret för årsredovisning och revisionsberättelse även efter det att en myndighet har upphört. Det innebär att styrelsen måste sammanträda för att fatta vissa beslut även efter upphörandet av myndigheten. Vid sådana sammanträden kan ersättning utgå för styrelsens arbete (4 § förordningen [1992:1299] om ersättning för uppdrag i statliga styrelser, nämnder och råd m.m.). Genom en bestämmelse om att omorganisationen ska belasta buffertkapitalet kan regeringen besluta om att rekvirera medel från buffertkapitalet för den arvodering som skett av styrelsen efter det att en AP-fond har avvecklats liksom kostnader för revisionen avseende de avvecklade AP-fonderna.

#### *Bemyndigandet att teckna egna kollektivavtal*

I avsnitt 10.6 föreslås att bemyndigandet för AP-fonderna att teckna egna kollektivavtal ska återkallas och att AP-fondsmyndigheterna ska omfattas av de statliga kollektivavtalen, som sluts av

Arbetsgivarverket på statens vägnar. Bemyndigandet kan återkallas genom ett regeringsbeslut så att övergången till statliga avtal kan ske i samband med omorganisationen, men det kan även ske dessförinnan.

När bemyndigandet återkallas kommer de kollektivavtal som AP-fonderna har tecknat fortsätta att gälla till dess giltighetstiden har löpt ut, de har sagts upp eller har inrangerats bort. Nyanställda kommer dock att direkt omfattas av de statliga avtalen. Det är viktigt att övergången till de statliga avtalen sker vid en och samma tidpunkt och gäller samtliga anställda så att det inte uppstår oklarheter om vilket avtal, och från vilket avtalsområde, det är som gäller för all personal. När bemyndigandet tas bort kommer det därför att behöva ske inrangeringsförhandlingar mellan Arbetsgivarverket och dess fackliga motparter för att reglera vilka villkor som, inom ramen för de statliga avtalen, fortsättningsvis ska gälla för personalen.

Övergången till statliga avtal skulle kunna genomföras innan omorganisationen. På så sätt skulle det administrativa arbete som övergången till statliga avtal kommer att medföra för AP-fonderna vara avklarat innan arbetet med omorganisationen tar fart.

Samtidigt kan det i samband med omorganisationen bli aktuellt med olika typer av förhandlingar, exempelvis eventuella förhandlingar om lokala avtal vid AP-fondsmyndigheterna som innebär verksamhetsanpassning av villkoren i de centrala avtalen. Detta talar för att hålla ihop förhandlingsarbetet så att de anställdas villkor ändras vid ett tillfälle, inte först i AP-fonderna och sedan i AP-fondsmyndigheterna.

Eftersom det handlar om förhandlingsfrågor bör AP-fonderna och Arbetsgivarverket ha möjlighet att påverka tidpunkten för övergången till statliga avtal.

Sammanfattningsvis bör bemyndigandet återkallas så att övergången till statliga avtal kan ske senast i samband med omorganisationen.



# 17 Förslagens konsekvenser

## 17.1 Inledning

Ett antal problem eller möjligheter till förbättringar när det gäller förvaltningen av buffertkapitalet har identifierats. Dessa rör framför allt behovet av en tydlig rollfördelning mellan kapitalägare och kapitalförvaltare, modernare placeringsregler samt möjlighet att spara kostnader genom ökat samarbete mellan AP-fonderna beträffande bl.a. administration och genom att minska antalet AP-fonder. Förslagen i denna promemoria syftar till att åstadkomma förbättringar i dessa avseenden. Förslagen syftar därmed ytterst till att förbättra förutsättningarna för en ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av buffertkapitalet för att på så sätt uppnå en högre nettoavkastning som bidrar positivt till finansieringen av och stabiliteten i pensionsystemet.

Att inte genomföra någon förändring alls skulle innebära att man går miste om de potentiella besparingar och vinster i form av ökad avkastning som förslagen syftar till. Det skulle även riskera att urholka allmänhetens förtroende för AP-fondernas verksamhet, eftersom förändrade omvärldsförhållanden medfört krav på anpassningar av bl.a. nuvarande placeringsregler.

Det finns dock alternativa lösningar till förslagen i denna promemoria som skulle uppnå samma syfte i varierande grad. Buffertkapitalsutredningens förslag innebär mer genomgripande förändringar i och med att Första-Fjärde och Sjätte AP-fonderna föreslås överföras till en ny myndighet (Pensionsreservsstyrelsen). Ansvarsfördelningen mellan en sådan myndighets styrelse och dess fondstyrelser (beslutsorgan inom Pensionsreservsstyrelsen) riskerar dock att bli oklar och samtidigt äventyra den självständighet i kapitalförvaltningen som AP-fonderna har i nuvarande ordning. Med förslagen i denna promemoria behålls tre fristående

myndigheter som var och en har ansvar för förvaltningen av och avkastningen på kapitalet i respektive fond.

Ett annat alternativ, som lades fram som ett alternativt förslag i Buffertkapitalsutredningen, är att slå ihop samtliga AP-fonder till en enda stor fond. En sådan lösning skulle sannolikt kunna medföra ytterligare kostnadsbesparingar. Samtidigt skulle den innebära mindre riskspridning och ökad maktkoncentration.

De som berörs av förslagen i denna promemoria är nuvarande och framtida pensionärer (pensionssystemet), Pensionsmyndigheten samt nuvarande Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna (verksamhet och personal). Sjunde AP-fonden och Riksrevisionen berörs också av förslagen, dock i mer begränsad utsträckning. Genom förslagen inrättas även en ny myndighet: AP-fondsämnden. Därutöver kan förslagen påverka finansmarknaden, inklusive riskkapitalmarknaden.

## 17.2 Pensionssystemet

Ett väl fungerande pensionssystem är av stor vikt för de försäkrade, men även för samhället i stort. Sveriges demografi har stor betydelse för pensionssystemet. Därutöver är den viktigaste faktorn för det svenska pensionssystemets utveckling en väl fungerande arbetsmarknad med hög sysselsättning och god försörjning av avgifter till pensionssystemet. Avgiftsnettot är skillnaden mellan de avgifter som betalas in och pensionsutbetalningar till dagens pensionärer. Om avgiftsnettot är negativt innebär det en minskning av kapitalet som finns i buffertfonderna, i den utsträckning nettoavkastningen på buffertkapitalet inte väger upp för detta. Under perioder då pensionssystemets finansiella ställning är under påfrestning så är avkastningen på buffertkapitalet särskilt viktig, eftersom avkastningen då kan få betydelse för om den s.k. balanseringen aktiveras eller inte. Syftet med de förslag som lämnas i denna promemoria är att öka förutsättningarna för att uppnå en hög nettoavkastning vid en risknivå som är anpassad till inkomstpensionssystemets krav, till nytta för dagens och framtida pensionärer.

Införandet av aktsamhetsprincipen ger en större flexibilitet att anpassa förvaltningen av buffertkapitalet till rådande marknads-

förutsättningar. Därmed bör en högre riskjusterad avkastning kunna uppnås. Förslaget om en tydligare styrmodell med uppdelning mellan kapitalägare och kapitalförvaltare skapar goda förutsättningar för att tillåta att förvaltningen baseras på aktsamhetsprincipen. Den principen ersätter de detaljerade placeringsreglerna i det nuvarande regelverket.

En ny huvudman för buffertkapitalets förvaltning, AP-fonds-nämnden, föreslås ha uppdraget att fastställa ett avkastningsmål och en referensportfölj. Pensionsmyndighetens analys av pensions-systemets behov och finansiella ställning samt de bedömningar som AP-fonds-nämnden gör av olika tillgångsslags förväntade långsiktiga avkastning och risk ska användas som underlag till AP-fonds-nämndens beslut. Att Pensionsmyndighetens analys av pensions-systemets behov och finansiella ställning utgör ett av underlagen till AP-fonds-nämndens beslut bör leda till att målformuleringen får en närmare koppling till de antaganden som redan i dag görs inom Pensionsmyndigheten om framskrivning av pensionssystemets finansiella ställning.

Minskningen av antalet myndigheter som förvaltar buffertkapitalet tillsammans med samordning av administration och samverkan när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar bör leda till minskade kostnader för förvaltningen av buffertkapitalet. Det kostnadstak som föreslås syftar också till att ha en dämpande effekt på kostnaderna för AP-fondsmyndigheternas förvaltning av buffertkapitalet.

Den föreslagna strukturen bör kunna vara en utgångspunkt för ett effektivt system som möjliggör att en god nettoavkastning genereras. Det är omöjligt att med någon grad av säkerhet kvantifiera i vilken omfattning de föreslagna ändringarna kan komma att påverka framtida nettoavkastning positivt. Även en mer begränsad positiv påverkan på nettoavkastningen har dock betydande effekter när det gäller bidrag i absoluta tal till buffertkapitalet och därmed till pensionssystemet. En ökning av nettoavkastningen med 0,5 procentenheter skulle, baserat på genomsnittskapitalet mellan 2010–2014, leda till närmare 5 miljarder kronor i årlig meravkastning. Detta kan jämföras med den totala avkastningen på buffertkapitalet under samma period om närmare 90 miljarder kronor.

I avsnitt 17.4 redogörs närmare för direkta kostnader och besparingsmöjligheter med omorganisationen.

### **17.3 Pensionsmyndigheten, AP-fondsämnden och Riksrevisionen**

Pensionsmyndigheten får en viktig roll i den föreslagna nya ordningen då myndigheten kommer att vara värmyndighet för AP-fondsämnden. AP-fondsämnden kommer att ha behov av kompetens för att fastställa mål och referensportfölj och för att utvärdera AP-fondsmyndigheternas förvaltning av buffertkapitalet. Enligt förslaget ska den kompetens som krävs för att utföra AP-fondsämndens uppdrag finnas inom Pensionsmyndigheten. Pensionsmyndigheten kommer mot denna bakgrund att behöva förstärka sin organisation.

Kostnaderna för den verksamhet som AP-fondsämnden ska bedriva enligt förslaget, och där uppgifterna ska utföras av personal hos Pensionsmyndigheten samt av en nämnd vars ledamöter utses av regeringen, finansieras genom användande av buffertkapitalet. Dessa kostnader avser ersättning till nio nämndledamöter i form av arvoden och eventuella resekostnader, lön till uppskattningsvis ca sex årsarbetskrafter samt vissa kostnader för lokaler och administration. Därutöver kan det bli aktuellt att anlita extern kompetens för specifika uppgifter. Detta ger en sammanlagd uppskattad årlig kostnad på ca 15 miljoner kronor.

I och med att Riksrevisionen ska revidera AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltares verksamhet kommer ytterligare kompetens att behöva tillföras Riksrevisionen när det gäller kapitalförvaltning. Riksrevisionen har möjlighet att anlita externa specialister på området. Konsekvenserna för sättet att finansiera revisionskostnaderna behandlas i avsnitt 17.6.

### **17.4 AP-fonderna**

#### *Personalen*

En omorganisation av buffertfonderna har diskuterats under lång tid. Ett kommittédirektiv om en översyn av AP-fondernas



regelverk beslutades av regeringen den 29 september 2011 (dir. 2011:84). Buffertkapitalsutredningen redovisade sitt uppdrag i augusti 2012. I mars 2014 enades Pensionsgruppen om en ny struktur för förvaltningen av buffertkapitalet. Därefter har arbetet med att ta fram denna promemoria tagit vid. För de nuvarande buffertfondernas del handlar det således om en relativt lång period av osäkerhet om hur den framtida strukturen för förvaltningen kan komma att se ut. Den politiska processen och det faktum att förändringar måste ske genom lagändringar gör att det finns förutsättningar för att förändringen blir genomtänkt, men medför även att den tar tid att genomföra. Det rör sig om en relativt stor förändring som kan skapa turbulens bland personalen hos de nuvarande AP-fonderna innan den nya organisationen är på plats.

Osäkerheten när det gäller omorganisationen påverkar personalen, och därmed den samlade kompetensen, inom nuvarande buffertfonder och riskerar även att påverka den avkastning som fonderna genererar till pensionssystemet. I syfte att så tidigt som möjligt klargöra hur den nya organisationen bör se ut beskrivs den tänkta övergångsprocessen så långt som möjligt i denna promemoria. Buffertfonderna har även beretts möjlighet att lämna synpunkter i flera delar under arbetet med att ta fram promemorian. Om förslagen realiserar går det dock inte att komma ifrån att själva genomförandet av omorganisationen måste utföras av en kommitté och av ledningen för respektive myndighet, som även måste hantera vissa direkta konsekvenser för personalen. Det blir en uppgift för kommittén och för ledningen på respektive AP-fondsmyndighet att se till att den osäkerhet som har rått och som alltjämt råder inte påverkar personalen och verksamheten alltför negativt, att den nya organisationen kan vara på plats så snart som möjligt och att befintlig kompetens utnyttjas på bästa sätt. Översynsprocessen har redan pågått i flera år och även om det inte finns någon specifik tidpunkt när det nya regelverket bör vara på plats är det av vikt att övergången genomförs så snabbt som är praktiskt möjligt för att inte ytterligare förlänga perioden av osäkerhet för personalen hos dagens buffertfonder.

Det är inte möjligt att nu förutsäga exakt hur omorganisationen påverkar behovet av personal. Det kan dock konstateras att minskningen av antalet myndigheter som förvaltar buffertkapitalet kommer att leda till viss övertalighet av personal. Det är för

närvarande svårt att peka på var övertaligheten kommer att uppkomma eftersom det beror på vilka behov av kompetens som kommer att finnas i de tre AP-fondsmyndigheterna när den nya organisationen ska vara på plats. Kompetensbehoven påverkas av vilken förvaltningsstrategi som respektive AP-fondsmyndighet väljer. Eftersom administrationen inom AP-fondsmyndigheterna ska samordnas kommer, som framgår ovan, viss övertalighet att uppstå när samordningen är fullt ut genomförd. Baserat på Occams rapport från 2010 skulle antalet anställda inom de delar av administrationen som omfattades av Occams förslag minska med drygt 40 procent totalt i Första–Fjärde AP-fonderna. Denna analys är en rimlig utgångspunkt. Det ska dock påpekas att slutresultatet i denna del är beroende av exakt vilka funktioner och system som samordnas i den nya organisationen. Eftersom det tar tid att etablera en gemensam administrativ plattform i form av bl.a. affärsstödssystem (portföljssystem) och depåbank kommer samordningen inte heller att vara fullt ut genomförd omedelbart efter det att omorganisationen har genomförts. Viss del av övertaligheten kommer därför inte att realiseras förrän efter det att en ny gemensam plattform har etablerats. Det är upp till berörda arbetsgivare att vid förändringen och bemanningen av den nya AP-fondsorganisationen beakta 6 b § lagen (1982:80) om anställningsskydd.

I promemorian föreslås även att förvaltningen av onoterade tillgångar ska samordnas i en enhet inom Andra AP-fondsmyndigheten. Förslagen innebär dock även ändrade placeringsregler för onoterade tillgångar, vilka ger förutsättningar för en större andel investeringar i sådana tillgångar. Förutsatt att AP-fondsmyndigheterna kommer att välja att utnyttja den möjligheten kommer sannolikt behovet av kompetens inom förvaltningsområdet inte att minska över tid. Att kompetensen när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar koncentreras till en AP-fondsmyndighet kan däremot leda till visst behov av förflyttning av personal.

Slutligen flyttas uppgiften att fastställa mål från AP-fonderna till AP-fondsämnden. Det senare har dock mycket begränsade konsekvenser när det gäller övertalighet jämfört med de övriga förändringarna.

*Kostnader för omorganisationen och besparingspotential*

Förslaget innebär att tre av de nuvarande myndigheterna Första–Fjärde AP-fonderna används som utgångspunkt för etableringen av det nya systemet med tre AP-fondsmyndigheter. De kostnader som förslaget medför är främst relaterade till förflyttningen av kapitalet från en av de stora buffertfonderna till de övriga tre, samt överföring av kapital och verksamhet i Sjätte AP-fonden till Andra AP-fondsmyndigheten. Omställningen kommer därför att medföra transaktionskostnader för att överföra både kapital och verksamhet från de två AP-fonder som ska avvecklas som myndigheter. Även om det inte rättsligt sett rör sig om överlåtelse av tillgångar till en annan part – AP-fonderna är en del av staten och det kapital de förvaltar tillhör därmed en och samma juridiska person – behöver kapitalet flyttas rent administrativt. Det kan t.ex. bli aktuellt att byta depåbank. Beroende på hur avtalen ser ut kan det även vara nödvändigt att förhandla med berörda motparter. Kostnaderna för transaktioner är både interna i form av administrativt arbete i AP-fonderna och externa i form av t.ex. depåavgifter, mäklarkostnader och stämpelskatter. Det interna arbetet innebär framför allt hantering av avtal. Flera hundra avtal kommer att behöva gås igenom. I vissa fall kan det bli nödvändigt att inhämta extern kompetens. Ett färskt exempel är när Livförsäkringsaktiebolaget Skandias (publ) (Skandia Liv) verksamhet överläts till Livförsäkringsbolaget Skandia ömsesidigt (Skandia), varefter Skandia Liv genom fusion gick upp i Skandia. Arbetet med att skriva om kontrakt i samband med att Skandia Liv ombildades till Skandia blev omfattande.

Om i stället de fem nuvarande myndigheterna Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna skulle läggas ned och tre helt nya myndigheter bildas, skulle transaktionskostnaderna bli betydande och framför allt skulle riskerna vara väsentligt högre. Förutom stora operativa risker förknippade med överföringen, kan en överflyttning av hela buffertkapitalet även innebära en risk för förlorad avkastning under den period som transfereringen sker. Dessutom skulle en förflyttning av hela buffertkapitalet kunna riskera att få en mer betydande påverkan på marknaderna för olika tillgångsslag och inte minst för kursen på den svenska kronan. Vid en överflyttning av kapital behöver valutapositioner avvecklas och

sedan eventuellt läggas upp på nytt. Det föreslagna sättet för omstruktureringen medför alltså minsta möjliga kostnad för buffertkapitalet när det gäller överflyttning av tillgångar. Utredningens huvudförslag om tre fonder inom en myndighet och även det alternativa förslaget om en sammanslagen fond, skulle båda leda till betydligt högre transaktionskostnader för överföringen av kapitalet samt även risker i samband med denna, jämfört med förslaget i denna promemoria.

Att buffertkapitalet ska förvaltas av tre myndigheter i stället för som i dag fem, kommer att ge vissa besparingar. Den största besparingen uppnås visserligen genom att administrationen samordnas, något som kan antas vara lättare att genomföra på ett effektivt sätt ju färre myndigheter det rör sig om. Därutöver kan kostnadsbesparingar uppnås bl.a. genom att antalet ledningsgrupper reduceras och att kostnaderna för att hantera ytterligare en myndighet faller bort. Det senare innefattar t.ex. lokalkostnader och vissa kostnader för administration.

Den föreslagna samordningen av administration kommer att leda till initiala kostnader i form av dels kostnader för att upphandla en ny gemensam depåbank och att föra över tillgångar till den nya depåbanken, dels för att eventuellt upphandla och installera ett nytt gemensamt affärsstödssystem (portföljssystem). Sedan de nuvarande AP-fonderna etablerades år 2000 har det gjorts flera analyser av hur deras administration skulle kunna samordnas och vilka effekter en samordning skulle ha på kostnaderna för förvaltningen av buffertkapitalet. Dessa studier beskrivs mer i detalj i avsnitt 12. Occam beräknar att samordningen, i ett Shared Service Center, av värdepappersadministration skulle minska de årliga kostnaderna för de berörda verksamheterna med 39 miljoner kronor. Occam uppskattar att kostnaderna för att implementera ett shared service center skulle uppgå till i storleksordningen 100 miljoner kronor. Ernst & Young (numera EY) kommer i sin studie fram till att besparingspotentialen vid en samordning av AP-fondernas administration uppgår till ett intervall mellan 35 och 60 miljoner kronor med en mittpunkt om cirka 50 miljoner årligen. De totala kostnaderna för implementeringen uppskattas av EY till i storleksordningen 100 miljoner kronor. Tiden för att genomföra samordningen uppskattas av EY till 18–24 månader. Det skulle enligt analysen ge en återbetalningstid på fyra år.

Det kan konstateras att det kommer att behövas betydande ekonomiska och personella resurser för att genomföra den nya organisationen. Det finns därför en risk för att avkastningen under en övergångsperiod blir sämre än tidigare, dels för att organisatoriska och personella förändringar kan innebära sämre möjligheter att fokusera på uppdraget att generera så hög avkastning som möjligt, dels på grund av de direkta kostnaderna för organisationsförändringen. Lägre kostnader för förvaltningen har dock över tid betydande positiva effekter för avkastningen på buffertkapitalet.

Dessutom föreslås AP-fondsmyndigheterna samverka när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar. Mot bakgrund av att det finns betydande stordriftsfördelar i förvaltningen av sådana tillgångar kan en samverkan förväntas bidra till förbättrad kostnadseffektivitet i förvaltningen. Förslaget i denna promemoria innebär dessutom större möjligheter att allokera kapital till onoterade tillgångar jämfört med vad som är möjligt inom ramen för nuvarande lagstiftning. Det innebär att den andel av buffertkapitalet som kan komma att allokeras till onoterade tillgångar kan komma att bli större. Eftersom det rör sig om ett tillgångsslag där förvaltningskostnaderna allmänt sett är höga, så bör en samverkan när det gäller denna förvaltning innebära att kostnadsökningar på grund av en större andel onoterade tillgångar kan begränsas.

### *Nya kollektivavtal*

I promemorian föreslås även att det nu gällande bemyndigandet för AP-fonderna att själva sluta kollektivavtal ska återkallas. Detta gäller inte bara för buffertfonderna utan även för Sjunde AP-fonden. AP-fonderna har i dag s.k. hängavtal med Bankinstitutens arbetsgivareorganisation (BAO). När bemyndigandet återkallas kommer de kollektivavtal som AP-fonderna har tecknat fortsätta att gälla till dess giltighetstiden har löpt ut, de har sagts upp eller har uttrangerats. Nyanställda kommer dock att direkt omfattas av de statliga avtalen. Det är viktigt att övergången till de statliga avtalen sker vid en och samma tidpunkt och gäller samtliga anställda så att det inte uppstår oklarheter om vilka avtal från vilket avtalsområde det är som gäller. När bemyndigandet tas bort kommer det därför att behöva ske inrangeringsförhandlingar

mellan Arbetsgivarverket och dess fackliga motparter för att reglera vilka villkor som, inom ramen för de statliga avtalen, ska gälla för personalen vid övergången till statliga avtal.

Kollektivavtalen på de olika avtalsområdena har stora likheter men skiljer sig i vissa fall åt när det gäller hur de är utformade, vilket påverkar både de anställda och arbetsgivarna vid en övergång.

En sådan skillnad gäller tjänstepensionerna, där AP-fonderna tillämpar BTP-planen och det statliga tjänstepensionsavtalet utgörs av PA 03.

Det nuvarande statliga tjänstepensionsavtalet PA 03 gäller sedan 2003 och innehåller både förmåns- och avgiftsbestämda pensioner. För anställda som är födda 1973 eller senare är ålderspensionen för lönedelar upp till taket för den allmänna pensionen, 7,5 inkomstbasbelopp, helt avgiftsbestämd, medan det för lönedelar däröver tillkommer en förmånsbestämd pension. För de avgiftsbestämda ålderspensionerna avsätts totalt 4,5 procent av utbetald lön, varav 2 procent förvaltas av Kåpan pensioner försäkringsförening i en traditionell försäkring, medan 2,5 procent får placeras i en fondförsäkring eller traditionell försäkring hos någon av de försäkringsgivare som parterna på det statliga avtalsområdet har godkänt. Den förmånsbestämda ålderspensionen är beroende av en tjänstetidsfaktor, där det krävs 30 år för att uppnå full tjänstetid. Pensionen uppgår till 60 procent av lönedelar mellan 7,5 och 20 inkomstbasbelopp och 30 procent av lönedelar mellan 20 och 30 inkomstbasbelopp.

På det statliga avtalsområdet pågår för närvarande förhandlingar om förändringar i det nuvarande pensionsavtalet. Inriktningen i arbetet är ett system med avgiftsbestämda pensioner som tillämpas i vart fall på arbetstagare födda 1987 eller senare.

Tjänstepensionerna för anställda i AP-fonderna följer BTP-planen. BTP-planen har två delar, BTP1 och BTP2. BTP1 är avgiftsbestämd, medan BTP2 är förmånsbestämd, förutom en kompletterande avgiftsbestämd del benämnd BTPK.

Enligt BTP1 sätts 4,5 procent av utbetald lön upp till 7,5 inkomstbasbelopp av till pensionen. För utbetald lön mellan 7,5 och 30 inkomstbasbelopp sätts 30 procent av till pensionen. 2,5 procent av medarbetarens pensionsmedförande lön på lönedelar upp till 7,5 inkomstbasbelopp placeras i en trygg del bestämd av BTP-nämnden. Övriga avgifter placeras i valbar del.

Pensionen enligt BTP2 är beroende av den anställdes tjänstetid, där det krävs 30 år för att uppnå full tjänstetid. För löneunderlag upp till 7,5 inkomstbasbelopp är pensionsnivån 10 procent, för löneunderlag mellan 7,5 och 20 inkomstbasbelopp är pensionsnivån 65 procent och för löneunderlag mellan 20 och 30 inkomstbasbelopp är pensionsnivån 32,5 procent. Avgiften för den kompletterande avgiftsbestämda pensionen BTPK uppgår till 2,0 procent.

Enligt BTP-planen kan arbetsgivaren träffa överenskommelse om alternativ pensionslösning på lönedelar över 7,5 inkomstbasbelopp. För BTP1 gäller att sådan pensionslösning kan avvika helt eller delvis från BTP1-planen. För BTP2 gäller detta för medarbetare med årslön över 10 inkomstbasbelopp (s.k. 10-taggarslösning). Inom AP-fonderna är det cirka hälften av personalen som omfattas av BTP2. Andra-Fjärde AP-fonderna tillämpar alternativ BTP2 enligt egna premietrappor.

Vid en växling från ett avgiftsbestämt system till ett förmånsbestämt system kommer den förväntade pensionen för de anställda, liksom de förväntade pensionskostnaderna för arbetsgivaren, att påverkas. På vilket sätt de påverkas beror bl.a. på den anställdes ålder och anställningshistorik.

De anställda vid AP-fonderna omfattas för närvarande inte av något trygghetsavtal. Bakgrunden är att AP-fonderna i egenskap av statliga myndigheter är obligatoriska medlemmar i Arbetsgivarverket och av den anledningen inte kan bli medlemmar i BAO. Eftersom AP-fonderna har valt att inte tillämpa statliga avtal har det heller inte varit möjligt för dem att omfattas av det statliga avtalet om omställning, som fr.o.m. den 1 januari 2015 har ersatt det statliga trygghetsavtalet. Samtidigt har AP-fonderna inte tillåtits att omfattas av BAO:s trygghetsavtal utan att vara medlemmar i BAO. Det har inte heller vid AP-fonderna avsatts löneutrymme för att finansiera någon lokal lösning i detta avseende. När bemyndigandet för AP-fonderna att teckna egna kollektivavtal har återkallats och när AP-fonderna har övergått till att tillämpa de statliga avtalen, kommer de anställda att omfattas av det statliga avtalet om omställning respektive avtal om lokala omställningsmedel, som den 1 januari 2015 ersatte avtalet om aktivt omställningsarbete.

### *Sjunde AP-fonden*

Som nämns ovan påverkas Sjunde AP-fonden av förslaget om nya kollektivavtal. Sjunde AP-fonden påverkas även av förslaget om nya riktlinjer när det gäller ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande (se avsnitt 17.8). Sjunde AP-fonden föreslås även byta namn till Statens premiepensionsförvaltare. Vidare föreslås att det nuvarande förbudet för Sjunde AP-fonden att rösta för svenska aktier på bolagsstämma inte förs över till den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel. De förändringar som föreslås är inte sådana att de påverkar verksamheten i någon betydande utsträckning. De får inte heller några betydande ekonomiska konsekvenser.

## **17.5 Samhällsekonomiska kostnader av omstrukturering av verksamhet och personal**

Förslagen i denna promemoria när det gäller effektivisering av verksamheten innebär att antalet anställda i AP-fondsmyndigheterna sannolikt på sikt kommer att bli något lägre än antalet anställda i nuvarande Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna. Minskningen kommer att ske över tid och i flera steg eftersom samordningen av administrationen inte kan förväntas ske fullt ut samtidigt som den nya organisationen etableras. Personalen inom AP-fonderna har generellt sett en hög utbildnings- och kompetensnivå och bör därmed vara attraktiv på arbetsmarknaden. Övertalighet bland personalen kan därför inte antas leda till några betydande samhällsekonomiska konsekvenser.

## **17.6 Effekter på de offentliga finanserna**

Det svenska pensionssystemet räknas inte in som en del av statens budget utan det är ett fristående system. Det innebär att förändringar som påverkar effektiviteten i förvaltningen av buffertkapitalet inte har någon direkt påverkan på de offentliga finanserna. Som beskrivs ovan så är en väl fungerande arbetsmarknad med hög sysselsättning den viktigaste faktorn för det svenska pensionsystemets utveckling. Under perioder då avgiftstillgången inte



motsvarar pensionsskulden i beräkningen av pensionssystemets finansiella ställning, är dock avkastningen från buffertkapitalet särskilt viktig eftersom avkastningen då kan få betydelse för om den s.k. balanseringen aktiveras eller inte. En aktivering av den s.k. bromsen kan leda till indirekta effekter på de offentliga finanserna, t.ex. i form av kostnader för bostadstillägg till vissa pensionärer till följd av minskade pensioner.

Förslaget att den årliga revisionen av AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare ska utföras av Riksrevisionen i stället för av auktoriserade revisorer som utses av regeringen medför en förändrad modell för finansiering av revisionskostnaderna. Med den nuvarande modellen betalas revisionsarvodet av AP-fonderna till revisorerna. Arvodet belastar därmed det förvaltade kapitalet direkt. Den föreslagna modellen innebär att Riksrevisionens kostnader för den årliga revisionen finansieras genom anslag på statsbudgeten. Riksrevisionen tar i ett nästa steg ut avgifter av de reviderade myndigheterna för att täcka revisionskostnaderna. Dessa avgiftsintäkter bokförs av Riksrevisionen till inkomsttitel på statsbudgeten. Den föreslagna ordningen innebär således ingen förändring av att revisionskostnaderna ska finansieras genom användande av kapitalet i AP-fonderna och de statliga fonderna inom premiepensionssystemet. Däremot kommer revisionskostnaderna att bruttoredo visas över statsbudgeten genom att de tas upp på både anslag och inkomsttitel. De sammanlagda revisionskostnaderna för Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna uppgick 2014 till 5,9 miljoner kronor.

En konsekvens av att AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare inordnas i den statliga redovisningsorganisationen är att förordningen (2002:831) om myndigheters rätt till kompensation för ingående mervärdesskatt gäller för AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare om inte Ekonomistyrningsverket (ESV) beslutar annat. Förordningen innebär att en myndighet som omfattas av förordningen har rätt till kompensation för ingående mervärdesskatt enligt mervärdesskattelagen (1994:200). Enligt förordningen ska ESV besluta att en myndighet inte ska omfattas av förordningen om verket bedömer att det är viktigare att det råder konkurrensneutralitet på en marknad där myndigheten bedriver verksamhet i konkurrens med en verksamhet som inte medför rätt till avdrag eller återbetalning

av ingående skatt enligt mervärdesskattelagen, än att myndigheten har kompensationsrätt enligt förordningen.

Konsekvenserna för statens budget om AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare omfattas av systemet med kompensation för ingående mervärdesskatt är svåra att beräkna. AP-fonderna särredovisar inte den totala mervärdesskatten som respektive myndighet betalar eftersom fonderna i dag inte har rätt att återfå inbetalad mervärdesskatt. Fr.o.m. 2012 ökade dock det totala beloppet som Första–Fjärde AP-fonderna betalat i mervärdesskatt betydligt eftersom de registrerades som skatteskyldiga för mervärdesskatt och de blev därmed skyldiga att betala mervärdesskatt för förvärv från utlandet. Det totala belopp som Första–Fjärde AP-fonderna betalade i mervärdesskatt för förvärv från utlandet under 2014 kan uppskattas till 65 miljoner kronor. Beloppet varierar betydligt mellan fonderna beroende på hur stor andel som förvaltas externt respektive internt, var de externa förvaltarna är baserade samt på vilket sätt den externa förvaltningen är organiserad. AP-fonderna har möjlighet att styra sin förvaltning på ett sådant sätt så att mervärdesskattekostnaden minskar.

Förutom mervärdesskatt för förvärv från utlandet så betalar AP-fonderna mervärdesskatt på inköp av tjänster och varor i Sverige. Endast Sjätte AP-fonden särredovisar dessa skattekostnader. Baserat på de totala administrativa kostnaderna i Första–Fjärde AP-fonderna skulle en mycket grov skattning av denna del av mervärdesskatten vara ungefär 25 miljoner för 2014.

Liksom Första–Fjärde AP-fonderna så särredovisar inte Sjunde AP-fonden inbetald mervärdesskatt. Sjunde AP-fondens mervärdesskatt för förvärv från utlandet uppgick till 6 miljoner kronor 2014, medan övrig mervärdesskatt var begränsad, eftersom Sjunde AP-fonden har låga kostnader för intern administration.

Den mervärdesskatt som redovisas ovan avser i allt väsentligt sådana kostnader som enligt förslaget i promemorian ska redovisas i AP-fondsmyndigheternas verksamhet. Kostnader som redovisas i AP-fonderna omfattas inte av systemet med kompensation för ingående mervärdesskatt.

## 17.7 Konsekvenser för finansiella marknader inklusive riskkapitalmarknaden

### *Noterade tillgångar*

AP-fondernas portföljer och de finansiella marknaderna ser annorlunda ut i dag jämfört med när de nuvarande placeringsreglerna infördes år 2001. Den senaste omorganisationen innebar en möjlighet att gå från en begränsad sammanlagd allokering till aktier i buffertkapitalet till en betydligt högre aktieandel. Detta ledde till en snabb ökning av investeringar i aktier i buffertfonderna. Samtidigt avyttrades en betydande andel av den räntebärande delen av portföljen. Även om förslagen i denna promemoria om ändringar av placeringsreglerna kan leda till vissa omallokeringar inom buffertkapitalet över tid, är det mindre sannolikt att det kommer ske på samma snabba sätt som vid den förra omläggningen. Omallokering kan komma att ske till onoterade tillgångar såsom placeringar i infrastruktur och riskkapitalplaceringar, inklusive direktinvesteringar. Sådana investeringar är inte möjliga att göra snabbt. Snabba omallokeringar skulle dessutom kunna strida mot kravet på aktsam förvaltning. Därför är det sannolikt att eventuella överflyttningar från noterade till onoterade tillgångar kommer att ske gradvis. Effekten på marknader för likvida tillgångar bör därför bli begränsad.

När det gäller omfattningen av AP-fondernas investeringar i svenska räntebärande tillgångar vid slutet av 2014 är de, mot bakgrund av det rådande ränteläget i Sverige, betydligt lägre än vad som historiskt har varit fallet. Det innebär att den påverkan på marknaden som kan bli ett resultat av de ändrade placeringsreglerna inte kan förväntas vara av någon större omfattning. Första–Fjärde AP-fonderna hade vid slutet av 2014 ett totalt ägande av obligationer eller andra räntebärande tillgångar utgivna av svenska staten om 52 miljarder svenska kronor. Enligt Riksgäldskontoret uppgick den totala marknaden för nominella obligationer och statsskuldsväxlar vid slutet av 2014 till 680 miljarder kronor. Därutöver hade AP-fonderna vid årsskiftet 108 miljarder kronor i räntebärande tillgångar utgivna av svenska kommuner och av svenska bostadsinstitut, varav den absolut dominerande delen är utgivna av den senare kategorin. Den offentliga sektorns, inklusive AP-fondernas, andel av den totala

mängden utestående svenska säkerställda obligationer (exklusive SEB på grund av en fusion av bostadsinstitutet med moderbolaget 2007) uppgick 2013 till dryga 5 procent (Riksbankens tidsskrift penning- och valutapolitik 2013:2 s. 35). AP-fondsmyndigheterna bör kunna genomföra eventuella önskade förändringar av ägandet i svenska räntebärande tillgångar efter det att de kvantitativa placeringsreglerna tas bort över en längre period, och därmed undvika betydande marknadspåverkan.

När det gäller svenska aktier utgjorde AP-fondernas sammanlagda ägande av svenska börsbolag vid årsskiftet 2014 1,9 procent av det totala marknadsvärdet, vilket ska jämföras med den totala tillåtna andelen för Första–Fjärde AP-fonderna om åtta procent. Förslaget om tre AP-fondsmyndigheter och att begränsningen om maximalt två procents ägande per AP-fond ska behållas innebär att AP-fondsmyndigheternas maximala sammanlagda ägande av svenska börsbolag minskas från åtta till sex procent. Förändringen i dessa restriktioner eller restriktionerna i sig har inte någon reell betydelse för den svenska aktiemarknaden. Förändringen av fondstrukturen kan dock få effekter för innehav i ett fåtal svenska noterade företag där AP-fondsmyndigheternas ägande efter minskningen av antalet fonder från fem till tre eventuellt kan komma att överstiga den tillåtna gränsen om högst tio procents ägande i ett enskilt bolag. AP-fondernas placeringar i svenska aktier skulle kunna komma att påverkas av de nya placeringsreglerna, beroende på hur referensportföljen konstrueras när det gäller geografisk fördelning. Detta kan inte förutsägas utan överläts enligt förslaget till AP-fondsnämnden att bestämma. AP-fondsmyndigheterna har vidare möjlighet att avvika från referensportföljen. Det kan därför inte förutsägas vilka konsekvenser för efterfrågan på svenska aktier som de nya placeringsreglerna får.

AP-fondernas sammanlagda ägande av utländska aktier och obligationer utgör en mycket begränsad andel av värdet av den totala världsmarknaden, även om ägandet i specifika tillgångar kan vara signifikant. Även om det skulle ske omfattande förändringar inom en eller flera av dagens AP-fonder skulle det därför inte påverka dessa marknader annat än marginellt.

Eventuella omallokeringar mellan utländska och svenska tillgångar skulle kunna ha en effekt på svenska kronan. Vid större omallokeringar från utländska tillgångar till svenska tillgångar eller

vice versa så kan det i det korta perspektivet påverka kronkursen som ett resultat av växling till eller från svenska kronor under förutsättning att valutarisken inte hanteras på ett annat sätt. Det får dock förutsättas att AP-fondsmyndigheterna på ett ordnat och aktsamt sätt sköter eventuell omallokering som ett resultat av förändringar i AP-fondernas portföljer och att de långsiktiga effekterna på kronan därmed blir försumbara.

### *Onoterade tillgångar*

Vissa av förslagen i denna promemoria skulle kunna påverka försörjningen av riskkapital till svenska företag. Det gäller förslaget att Sjätte AP-fondens verksamhet ska föras över till Andra AP-fondsmyndigheten. Även borttagandet av begränsningen att Första–Fjärde AP-fonderna får placera maximalt fem procent av kapitalet i noterade tillgångar (exklusive fastigheter) kan påverka riskkapitalförsörjningen.

Tolkningen av Sjätte AP-fondens uppdrag har varierat över tid, och det överordnade målet om att skapa högsta möjliga avkastning till pensionärerna har i varierande grad kompletterats med ett uppdrag att öka utbudet av svenskt riskkapital. År 2011 fattade dock Sjätte AP-fondens styrelse beslut om en ny strategi som innebar att direktinvesteringar i expansionsbolag övergavs eftersom fondens avkastning på sådana tillgångar historiskt hade varit dålig. Beslutet innebar att investeringar i tidig fas enbart skulle ske genom begränsade fondinvesteringar. Styrelsen beslutade att Sjätte AP-fonden skulle fokusera verksamheten på investeringar i mogna bolag via fonder och genom direktinvesteringar, ett segment där myndigheten hade haft historisk bra avkastning. Som en följd av den nya strategin förändrades Sjätte AP-fondens roll när det gäller kapitalförsörjning till företag i tidig fas. Förslaget att Sjätte AP-fonden ska avvecklas och dess verksamhet och investeringar föras till Andra AP-fondsmyndigheten bör därför inte få några direkta konsekvenser för kapitalförsörjning till företag i tidig fas. Eftersom de existerande investeringarna inom Sjätte AP-fonden överförs, bör det inte bli annat än begränsade initiala effekter på marknaden för nordiskt riskkapital inom mogna företag. I en globaliserad finansi-

ell marknad beror kapitalförsörjningen dessutom mer på investeringsklimatet än på förekomsten av nationella fonder.

Förslagen om utökade möjligheter till investeringar i onoterade tillgångar kan få effekter på riskkapitalinvesteringar i stort på så sätt att sådana kan komma att öka som en följd av de förändrade placeringsreglerna. Den nuvarande gränsen om att maximalt fem procent av portföljen får utgöras av onoterade tillgångar (exklusive fastigheter) har inneburit en begränsning för Första–Fjärde AP-fonderna när det gäller allokering till riskkapital. Det går dock inte att förutse hur den framtida portföljsammansättningen kommer att se ut. Det är därför inte möjligt att avgöra om och i vilken grad det nya regelverket kommer att leda till en förändring i omfattning av investeringar inom specifika tillgångsslag i specifik geografisk region. Det är dock inte sannolikt att svenska onoterade företags möjligheter till finansiering via riskkapital påverkas i negativ riktning.

## 17.8 Ansvarsfulla investeringar

Förslagen i denna promemoria innebär att AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare får ett mer uttalat ansvar att förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att göra avkall på aktsamhetsprincipen eller kravet att förvaltningen ska ske uteslutande i pensions-spararnas intresse. Myndigheterna får även ett uttalat ansvar att ange mål och andra riktlinjer för hur kravet på föredömlighet ska uppfyllas samt att vara transparenta med sina bedömningar och resultat på området.

Det är omöjligt att bedöma i vilken utsträckning de nya bestämmelserna kan leda till att AP-fondsmyndigheternas och Statens premiepensionsförvaltares förvaltning främjar en hållbar utveckling. Uppdraget att samverka när det gäller redovisning av arbetet på området bör dock leda till ökad jämförbarhet och därmed bättre möjligheter att utvärdera AP-fondsmyndigheternas strategier. AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare kan genom att förvalta buffert- och premiepensions-

kapitalet föredömligt genom ansvarsfull förvaltning, utan att göra avkall på det övergripande målet om att förvalta fondmedlen till största möjliga nytta för pensionssystemet även inspirera andra finansiella aktörer att förvalta sitt kapital mer ansvarsfullt. Sammantaget kan de nya kraven om föredömlig och ansvarsfull förvaltning till största möjliga nytta för pensionssystemet antas leda att allmänhetens förtroende för AP-fondsmyndigheternas och Statens premiepensionsförvaltares verksamhet stärks.

## 17.9 Övriga konsekvenser

Det föreslagna regelverket påverkar inte de skyldigheter som följer av Sveriges anslutning till Europeiska unionen. Det kan inte heller förutses att förslagen i denna promemoria leder till några direkta konsekvenser för miljön (se dock ovan om ansvarsfulla investeringar). Inte heller i övrigt har förslagen sådan betydelse att särskilda överväganden behöver redovisas.





# 18 Författningskommentar

## 18.1 Förslaget till lag om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital

### 1 kap. Inledande bestämmelser

#### 1 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar delvis 1 kap. 1 och 2 §§ lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

I *första stycket* anges lagens tillämpningsområde, antalet buffertfonder och deras namn. Till skillnad från nuvarande AP-fonderna är Första, Andra och Tredje AP-fonderna inte några myndigheter. De nya AP-fonderna, som endast innehåller buffertkapitalet, förvaltas var och en av en AP-fondsmyndighet, se 2 §.

Definitionen av inkomstpensionssystemets buffertkapital i *andra stycket* utgår från bestämmelserna i de lagar som anger att medel ska föras till AP-fondsmyndigheterna för förvaltning enligt denna lag.

Övervägandena finns i avsnitt 10.1.

#### 1 kap. 2 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen behandlas antalet myndigheter, myndigheternas namn och vilken AP-fond respektive myndighet förvaltar. Bestämmelser om AP-fondsmyndigheterna finns i 3 kap. AP-fondsmyndigheterna är myndigheter under regeringen (jfr 12 kap. 1 § regeringsformen).

Övervägandena finns i avsnitt 10.1.

### 1 kap. 3 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges att AP-fonds nämnden är en myndighet. AP-fonds nämnden är en myndighet under regeringen (jfr 12 kap. 1 § regeringsformen). AP-fonds nämnden har genom bestämmelserna i denna lag rollen som uppdragsgivare och kapitalägare (huvudman) när det gäller buffertkapitalet. Nämnden ska utföra sina uppgifter med utgångspunkt i att förvaltningen av buffertkapitalet ska vara till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Det innebär att nämnden inte ska låta sig styras av t.ex. näringspolitiska eller ekonomisk-politiska mål. AP-fonds nämnden ska dock, i den utsträckning det är relevant för de beslut nämnden har att fatta, beakta miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter (jfr kravet på AP-fondsmyndigheterna enligt 5 kap. 1 § andra stycket).

Bestämmelser om AP-fonds nämndens verksamhet finns i 4 kap. Utöver de konkreta uppgifter som anges i 4 kap. bör nämnden även kunna ha en kontinuerlig dialog med AP-fondsmyndigheterna när det gäller förvaltningen av buffertkapitalet.

Ytterligare bestämmelser om AP-fonds nämndens organisation kommer att anges i en förordning med instruktion för myndigheten.

Övervägandena finns i avsnitt 9.1.

## 2 kap. Medelstildelning och pensionsutbetalningar

### 2 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 159).

Övervägandena finns i avsnitt 10.2.

### 2 kap. 2 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 2 § lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 160). Lydelsen justeras dock med anledning av den uppdelning mellan AP-fond och AP-fondsmyndighet som införs genom förevarande lag (se kommentaren till 1 kap. 1 §).

Övervägandena finns i avsnitt 10.3.

**2 kap. 3 §**

Paragrafen motsvarar 2 kap. 4 § lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 160).

**3 kap. AP-fondsmyndigheterna****3 kap. 1 §**

Paragrafen motsvarar delvis 3 kap. 1 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen regleras ledningsformen för AP-fondsmyndigheterna.

Av paragrafen följer att AP-fondsmyndigheterna är styrelsemyndigheter. Antalet styrelseledamöter ska vara sju. Det innebär en förändring i förhållande till nuvarande bestämmelse i lagen om allmänna pensionsfonder, enligt vilken styrelsen i en AP-fond ska bestå av nio ledamöter. En förändring är även att det i lagen inte finns någon bestämmelse om mandattid motsvarande den i 3 kap. 4 § lagen om allmänna pensionsfonder. Av 22 § myndighetsförordningen (2007:515) följer att regeringen utser styrelseledamöterna för en bestämd tid. Att regeringen har utnämningmakten innebär även att regeringen beslutar om styrelseledamöternas arvoden. Av 22 § andra stycket myndighetsförordningen följer också att regeringen utser ordförande i en myndighets styrelse. I lagen finns inga särskilda bestämmelser om t.ex. styrelsens beslutsformer och sammanträden. Sådana bestämmelser finns i myndighetsförordningen.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

**3 kap. 2 §**

Paragrafen motsvarar 3 kap. 8 § lagen om allmänna pensionsfonder.

Paragrafen innehåller bestämmelser om jäv vid handläggning av frågor om avtal. Paragrafen kompletterar bestämmelserna om jäv i 11 och 12 §§ förvaltningslagen (1986:223), som gäller vid handläggning av ärenden.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

### 3 kap. 3 §

Första stycket motsvarar delvis 3 kap. 9 § lagen om allmänna pensionsfonder. Andra stycket saknar motsvarighet i den lagen. Tredje stycket motsvarar delvis 3 kap. 10 § samma lag.

Av *första stycket* följer att varje AP-fondsmyndighet ska ha en fonddirektör som är chef för myndigheten. Fonddirektören utses av styrelsen, vilket avviker från den ordning som gäller i fråga om myndighetschefer enligt myndighetsförordningen (23 §). Även att fonddirektören inte ingår i styrelsen innebär en annan ordning än den som följer av myndighetsförordningen (10 § andra stycket). Det finns dock inget som hindrar regeringen från att utse fonddirektören till ledamot i styrelsen.

I *andra stycket* anges att det är styrelsen som prövar vissa anställningsfrågor som gäller fonddirektören (jfr 3 § anställningsförordningen [1994:373] enligt vilken det annars är regeringen som prövar dessa frågor).

Av *tredje stycket* följer att de bestämmelser om jäv som gäller för en styrelseledamot gäller även för en fonddirektör.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

### 3 kap. 4 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen regleras AP-fondsmyndigheternas skyldighet att lämna uppgifter och upplysningar till AP-fondsämnden. De uppgifter som AP-fondsämnden kan behöva är uppgifter som rör hur en AP-fondsmyndighet bedriver placeringsverksamheten. Att AP-fondsämnden på begäran får tillgång till alla uppgifter som rör placeringsverksamheten är viktigt för att nämnden ska kunna utvärdera förvaltningen, men även för att nämnden ska kunna ha en dialog med AP-fondsmyndigheterna i de frågor som uppkommer (jfr kommentaren till 1 kap. 3 §).

En liknande bestämmelse finns i 6 § lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m.

Övervägandena finns i avsnitt 10.8.

### 3 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 3 § lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 159).

Övervägandena finns i avsnitt 10.3.

## 4 kap. AP-fonds nämnden

### 4 kap. 1 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen regleras ledningsformen för AP-fonds nämnden.

Av *första stycket* följer att AP-fonds nämnden är en nämndmyndighet. Av myndighetsförordningen följer att AP-fonds nämndens ledamöter utses av regeringen för en bestämd tid (22 §).

I *andra stycket* framgår att arbetstagar- respektive arbetsgivarorganisationer har rätt att föreslå ledamöter till nämnden. Av *tredje stycket* framgår att alla ledamöter ska utses på grundval av sin förmåga att bidra till största möjliga nytta för förvaltningen av buffertkapitalet, vilket innebär att regeringen inte behöver utse ledamöter som föreslås enligt *andra stycket* om de inte uppfyller detta krav. Kompetenskravet anknyter till 1 kap. 3 § och vikten av att ledamöterna har integritet och är oberoende från regeringen.

Den närmare utformningen av processen för förslagsrätten kommer att anges i en förordning.

Övervägandena finns i avsnitt 9.2.

### 4 kap. 2 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

Paragrafen innebär att det ska fastställas ett gemensamt avkastningsmål för förvaltningen av buffertkapitalet. Med avkastning avses nettoavkastning. Vid bestämmande av avkastningsmålet ska ett antal faktorer beaktas. Utgångspunkten enligt *punkten 1* att förvaltningen ska ge en långsiktigt hög avkastning motsvarar 4 kap. 1 § *andra stycket* lagen om allmänna pensionsfonder. I den bestämmelsen anges även att den totala risknivån i fondernas placeringar ska vara låg. I förevarande paragraf anges i stället, i *punkten 2*, att avkastningsmålet även ska baseras på att den totala

risknivån vid placeringen av buffertkapitalet anpassas till förväntade framtida pensionsutbetalningar och till förväntad framtida medelstilldelning. Såsom pensionssystemet ser ut i dag innebär det i praktiken att målet bör baseras på att förvaltningen ska ge en långsiktigt hög avkastning men med låg risk i förvaltningen. Neutralitet mellan generationer ska eftersträvas. Avkastningsmålet ska även, enligt *punkten 3*, baseras på en bedömning av de långsiktiga marknadsförutsättningarna för avkastning på buffertkapitalet.

I lagen regleras inte hur ofta avkastningsmålet ska omprövas utan det ankommer på AP-fondsämnden att bestämma en process för omprövning. AP-fondsämnden bör regelbundet utvärdera och vid behov ompröva målet. En omprövning kan t.ex. behöva ske vid förändringar av pensionssystemets finansiella ställning, ändrade marknadsförutsättningar eller förändringar av andra omvärldsfaktorer som skulle kunna påverka avkastningen på buffertkapitalet. Nämda faktorer behöver inte alltid leda till en förändring av avkastningsmålet, eftersom det skulle kunna röra sig om en tillfällig händelse som inte påverkar de grundläggande förutsättningarna för bestämmandet av målet. En förändring av målet bör ske endast om pensionssystemets finansiella ställning bedöms ha förändrats betydligt eller vid stora förväntade förändringar i marknadsförutsättningarna.

Både i samband med att avkastningsmålet fastställs för första gången och i samband med eventuella omprövningar av målet som görs därefter bör AP-fondsämnden utförligt motivera vilka antaganden och värderingar som beslutet baseras på.

Övervägandena finns i avsnitt 6.

#### 4 kap. 3 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges principerna för att bestämma den referensportfölj som ska användas som utgångspunkt för AP-fondsämndens utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning av buffertkapitalet. Att referensportföljen ska vara möjlig att efterlikna innebär att den ska bestå av noterade tillgångar. Att den dessutom ska vara möjlig att efterlikna till låg kostnad innebär att de noterade tillgångarna ska vara billiga att förvalta, dvs. utgöras av

aktier och obligationer. Referensportföljen ska konstrueras av index av sådana tillgångar. Genom att referensportföljen utformas på detta sätt blir den i liten utsträckning styrande för AP-fondsmyndigheternas förvaltning.

AP-fonds nämnden ansvarar för fördelning av noterade tillgångsslag i referensportföljen och val av index som representerar respektive tillgångsslag. Detta val bör övervägas noggrant av AP-fonds nämnden med utgångspunkt i hur största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension uppnås. Nämnden bör bl.a. beakta att syftet med tre oberoende AP-fondsmyndigheter är att ge utrymme för olika förvaltningsstrategier. Därmed bör referensportföljen inte vara så detaljerad att den styr AP-fondsmyndigheterna mot en viss förvaltningsmodell.

I den utsträckning det är relevant ska AP-fonds nämnden även ta hänsyn till miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter (se kommentaren till 1 kap. 3 §). AP-fonds nämnden bör, om det är möjligt och förenligt med uppdraget att verka för största möjliga nytta för pensionssystemet, t.ex. använda sig av s.k. koldioxidreducerade index.

I lagen regleras inte hur ofta referensportföljen ska omprövas. På samma sätt som gäller för avkastningsmålet ankommer det på AP-fonds nämnden att bestämma en process för översyn och omprövning av referensportföljen (se kommentaren till 2 §).

Övervägandena finns i avsnitt 6.

#### 4 kap. 4 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

AP-fonds nämnden ska varje år utvärdera AP-fondsmyndigheternas förvaltning och rapportera sina slutsatser från utvärderingen till regeringen. Utvärderingen ska omfatta dels en analys av den uppnådda nettoavkastningen i AP-fondsmyndigheternas förvaltning i relation till den beräknade nettoavkastning som referensportföljen hade gett, dels en detaljerad analys av hur väl respektive AP-fondsmyndighet sköter den kvalitativa processen i arbetet med förvaltningen. Det senare avser hur myndigheterna förhåller sig till aktsamhetsprincipen (5 kap. 1 § första stycket). I uppdraget att utvärdera förvaltningen ingår även en bedömning av hur väl AP-fondsmyndigheterna har samordnat sin administration

och hur väl de samverkar när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar samt när det gäller ansvarsfullt ägande och ansvarsfulla investeringar.

Utvärderingen av avkastning i relation till referensportföljen bör ske över en lång, specificerad, period. Även om fem år inte kan anses vara en tillräckligt lång utvärderingsperiod över tid, är det lämpligt att efter fem år börja med rullande femårstal eftersom det annars dröjer länge innan en utvärdering av avkastningen på buffertkapitalet genomförs efter det att det nya regelverket har börjat tillämpas. Fokus i AP-fondsmyndighets utvärdering bör vara i vilken utsträckning AP-fondsmyndigheternas strategiska beslut och därmed avvikelser i allokering i relation till referensportföljen bidrar till nettoavkastningen i ett längre perspektiv. Det innebär att AP-fondsmyndigheten ska utvärdera om AP-fondsmyndigheternas allokering till tillgångsslag som medför högre förvaltningskostnader har bidragit positivt till nettoavkastningen i det långa perspektivet. Eftersom totalavkastningen varierar över en ekonomisk cykel, bör förvaltningsresultaten beräknas som rullande medeltal.

Det ankommer på AP-fondsmyndigheten att fastställa riktlinjer för hur utvärderingen ska ske och vad den ska omfatta. Sådana riktlinjer bör t.ex. beskriva på vilket sätt AP-fondsmyndigheten vid utvärderingen tar hänsyn till AP-fondsmyndigheternas eventuella utslutningar av bolag som t.ex. bryter mot internationella konventioner. Vid utvärderingen är det lämpligt att referensportföljen justeras med hänsyn till de tillgångar som AP-fondsmyndigheterna gemensamt kommit fram till bör utslutas (se kommentaren till 6 kap. 3 §).

Övervägandena finns i avsnitt 6.

## **5 kap. Förvaltningen av medlen i AP-fonderna**

### **5 kap. 1 §**

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen slås fast att aktsamhetsprincipen ska vara styrande för AP-fondsmyndigheternas förvaltning av buffertkapitalet. Aktsamhetsprincipen är hämtad från tjänstepensionsområdet och innebär där att tillgångarna ska placeras på det sätt som bäst gagnar



förmånstagarnas intressen och som tillförsäkrar säkerhet, kvalitet, likviditet och lönsamhet i den samlade portföljen (prop. 2004/05:165 s. 228). Innebörden här är densamma, med den skillnaden att med förmånstagarnas intressen avses det som är till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Vidare innebär aktsamhetsprincipen krav på diversifiering av tillgångarna och att tillgångarna ska placeras med beaktande av åtagandenas typ och varaktighet enligt den s.k. matchningsprincipen (jfr a. prop. s. 103). Av paragrafen följer också att medlen i AP-fonden ska förvaltas med utgångspunkt i den referensportfölj som bestämts enligt 4 kap. 3 §.

Att tillgångarna enligt aktsamhetsprincipen ska placeras på det sätt som är till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension innebär att fondmedlen, liksom i dag, ska placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås vid den valda risknivån. Att fondmedlen ska förvaltas med utgångspunkt i den fastställda referensportföljen innebär att AP-fondsmyndigheterna i stället för att tillämpa matchningsprincipen ska utgå från förväntad avkastning och risk i referensportföljen. AP-fondsmyndigheterna har därmed möjlighet att med aktsamma avvikelser från referensportföljens sammansättning och risknivå söka överträffa referensportföljens förväntade avkastning (se även kommentaren till 3 §).

Övervägandena finns i avsnitt 7.1.

## 5 kap. 2 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

Enligt paragrafen ska AP-fondsmyndigheterna förvalta medlen i AP-fonden föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande och fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att göra avkall på aktsamhetsprincipen.

Med föredömlig förvaltning avses i detta sammanhang att arbetet ska bedrivas på bästa möjliga sätt utifrån givna förutsättningar. Arbetet bör med andra ord bedrivas effektivt, leda till resultat och ske på ett transparent sätt.

Med ansvarsfull förvaltning avses att en AP-fondsmyndighet ska integrera miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen. Eftersom metoderna för att agera som ansvarsfull investerare kan skilja sig från metoderna för att agera

som ansvarsfull ägare, anges i paragrafen att en AP-fondsmyndighet ska agera ansvarsfullt i båda dessa roller. I rollen som investerare kan AP-fondsmyndigheten t.ex. välja att utesluta bolag som inte lever upp till vissa kriterier, eller välja att investera i de bolag som bedöms vara bäst på att bedriva ett hållbart företagande och därmed leverera god avkastning. I rollen som ägare handlar det om att aktivt verka för att företag vidtar åtgärder mot brister kopplade till t.ex. anställningsvillkor eller miljöförstöring genom att t.ex. använda sin röst på bolagsstämma för att stödja en viss inriktning. Kravet innebär inte att lagstiftaren tar ställning till hur stor andel av förvaltningen som ska ske aktivt respektive passivt eller vilken metod för tillvaratagande av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter som är den mest effektiva. Oavsett förvaltningsmodell ska dock myndigheten göra en analys av vilka metoder för att integrera sådana aspekter som passar förvaltningen bäst och se till att resultatet av den analysen får genomslag.

Med hållbar utveckling avses, i enlighet med Brundtlandkommissionens definition, en utveckling som tillgodoser dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillgodose sina behov. Hållbar utveckling syftar på en långsiktigt miljömässigt, socialt och ekonomiskt hållbar utveckling. De svenska miljömålen i form av ett generationsmål och sexton miljö kvalitetsmål, som fastställts av riksdagen (prop. 2009/10:155), konkretiserar vad som krävs för att uppnå en miljömässigt hållbar utveckling. Genom att AP-fondsmyndigheterna i sin integrering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas betonas att hänsyn till sådana aspekter ska tas även om det inte innebär en högre riskjusterad avkastning än den som kan förväntas genom den av myndigheten i övrigt valda förvaltningsstrategin, dvs. det rör sig inte enbart om finansiella bedömningar. Hänsynstagandet till sådana aspekter måste dock vara förenligt med aktsamhetsprincipen, dvs. största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. En AP-fondsmyndighet bör alltså bedöma vilken strategi som bäst kan främja en hållbar utveckling och samtidigt är förenlig med målsättningen att uppnå största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

En AP-fondsmyndighet bör även verka för att de företag som myndigheten investerar i lever upp till de internationella konventioner som Sverige har undertecknat. Även de riktlinjer för hållbart företagande som utarbetats inom t.ex. FN och EU och de svenska riktlinjer för hållbart företagande som finns för företag med statligt ägande bör beaktas.

I paragrafen eller i lagen i övrigt finns ingen bestämmelse som den i 4 kap. 3 § lagen om allmänna pensionsfonder om att AP-fonderna ska förvalta fondmedlen genom att göra placeringar och ingå andra avtal på kapitalmarknaden. Vilka typer av placeringar som får göras eller avtal som får ingås får avgöras med ledning av aktsamhetsprincipen och med beaktande av att AP-fondsmyndigheternas uppdrag är att förvalta buffertkapitalet (1 kap. 2 §).

Övervägandena finns i avsnitt 8.2.

### 5 kap. 3 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

Enligt 1 § första stycket är den övergripande riktlinjen för förvaltningen att den ska ske aktsamt, med utgångspunkt i referensportföljen. Aktsamhetsprincipen innebär att AP-fondsmyndigheterna ska sträva efter största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, vilket kan innebära att avvikelser från referensportföljen är nödvändiga. I paragrafen klargörs att AP-fondsmyndigheterna får avvika från referensportföljen av två anledningar. För tydlighets skull anges att avvikelser måste ske på ett aktsamt sätt. Vad som är aktsamma avvikelser ska AP-fondsmyndigheterna alltså avgöra utifrån en bedömning av vad som är till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

Den första anledningen är att en AP-fondsmyndighet, i enlighet med den s.k. alternativkostnadsmetoden, bedömer att en avvikande tillgångsallokering och risknivå ger en högre förväntad nettoavkastning än den som förväntas av referensportföljen. Referensportföljen ska bestå av likvida tillgångar, vilket innebär att en allokering till onoterade tillgångar i sig leder till en avvikelse från referensportföljen.

Den andra anledningen är att en AP-fondsmyndighet bedömer att man bör avvika från referensportföljen för att kunna tillgodose

kravet på föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Referensportföljen tar ingen hänsyn till vilken verksamhet som de företag som ingår i de index som portföljen utgörs av bedriver och om den är förenlig med kravet på föredömlig förvaltning. AP-fondsmyndigheterna får därför avvika från referensportföljen om det behövs av det skälet. En AP-fondsmyndighet kan t.ex. välja att avvika från referensportföljen genom att välja andra typer, eller mer detaljerade, index än de som AP-fondsämnden har beslutat representerar referensportföljen, t.ex. s.k. koldioxidreducerade index. En AP-fondsmyndighet kan även använda andra metoder som innebär avvikelser från de index som representerar referensportföljen för att tillgodose kravet på föredömlig förvaltning.

Enligt 6 kap. 3 § ska AP-fondsmyndigheterna anta riktlinjer för och gemensamt bedöma vilka tillgångar som inte bör ingå i AP-fonderna. Varje AP-fondsmyndighet kan dock välja att utesluta fler tillgångar än de som myndigheterna gemensamt bedömer bör uteslutas, i enlighet med sina egna mål och strategier för föredömlig förvaltning (jfr 5 kap. 12 §). Eftersom AP-fondsmyndigheterna kan förvalta fondmedlen på olika sätt för att leva upp till krav om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande är det sannolikt att AP-fondsmyndigheterna kommer att avvika från referensportföljen på olika sätt.

Övervägandena finns i avsnitten 7.1 och 8.3.

#### 5 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar delvis 4 kap. 3 § lagen om allmänna pensionsfonder och är utformad efter förebild av 4 kap. 2 § andra stycket lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Exempel på förpliktelser som kan behöva fullgöras genom användande av tillgångarna i AP-fonden är sådana som uppkommit genom derivatkontrakt, värdepapperslån och avtal om återköp av värdepapper (repor), liksom avtal om att ställa eller utbyta säkerheter i anslutning till affärer med finansiella instrument.

Övervägandena finns i avsnitt 7.1.

**5 kap. 5 §**

Paragrafen motsvarar 4 kap. 8 § andra stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

Övervägandena finns i avsnitt 7.1.

**5 kap. 6 §**

Paragrafen motsvarar 4 kap. 1 § tredje stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

Övervägandena finns i avsnitt 7.2.

**5 kap. 7 §**

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges den minsta andel av tillgångarna i en AP-fond som ska vara fullt likvid och vilka typer av tillgångar som ska anses vara fullt likvida.

Den minsta andelen anges i form av en procentsats av AP-fondens verkliga värde. De typer av tillgångar som ska anses vara fullt likvida anges uttömmande i paragrafen. I 7 kap. 5 § anges hur det verkliga värdet beräknas.

De begrepp som används i *punkten 1* har samma innebörd som i 1 kap. 4 och 5 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. *Punkten 2* innebär att andelar i svenska eller utländska fonder ska anses som fullt likvida under förutsättning att fondandelarna kan lösas in med kort varsel. Med fonder avses fonder som omfattas av direktiv 2009/65/EG (UCITS-direktivet), såsom svenska värdepappersfonder, och motsvarande fonder i tredjeland samt alternativa investeringsfonder. *Punkten 3* innebär att kontoplaceringar i kreditinstitut eller kortfristiga likviditetsplaceringar som är av samma karaktär som sådana placeringar också ska anses vara fullt likvida.

Övervägandena finns i avsnitt 7.2.

**5 kap. 8 §**

Paragrafen motsvarar 4 kap. 6 § lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 165). De ändringar som görs är av enbart redaktionell eller språklig art.

Övervägandena finns i avsnitt 7.3.

**5 kap. 9 §**

Första stycket samt andra stycket 1 och 2 motsvarar 4 kap. 9 § lagen om allmänna pensionsfonder. Enbart vissa redaktionella och språkliga ändringar görs.

Syftet med bestämmelserna är att begränsa AP-fondsmyndigheternas inflytande i svenska aktiebolag vilkas aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad. Till skillnad från i lagen om allmänna pensionsfonder gäller bestämmelsen enbart svenska aktiebolag.

Enligt *andra stycket 3* omfattar begränsningen inte sådana aktier i bolaget som ingick i AP-fonden när de togs upp till handel. Av *tredje stycket* följer dock att ytterligare sådana aktier i bolaget inte får förvärvas så länge som röstetalet för det totala innehavet av aktier i bolaget uppgår till tio procent eller mer av det totala röstetalet i bolaget.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.

**5 kap. 10 §**

Paragrafen motsvarar delvis 4 kap. 17 § lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 170). Enbart vissa redaktionella och språkliga ändringar görs. Att en AP-fondsmyndighet får använda tillgångarna i AP-fonden för att fullgöra förpliktelser som är förenade med ett sådant lån följer av 5 kap. 4 §.

Övervägandena finns i avsnitt 7.1.

**5 kap. 11 §**

Paragrafen motsvarar 4 kap. 15 § lagen om allmänna pensionsfonder. Lydelsen justeras efter förebild av 5 kap. 25 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Att AP-fondsmyndigheten ska vidta rättelse så snart det kan ske på ett aktsamt sätt innebär inte någon skillnad i förhållande till i dag beträffande bestämmelserna i 8 och 9 §§. AP-fondsmyndigheten ska således avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena, dock senast när det kan ske utan förlust för fonden. När det gäller bestämmelserna i 7 § kan det hända att kravet på att minst sjuttio procent av tillgångarna i fonden ska vara likvida inte uppfylls till följd av att marknadsvärdet på de noterade tillgångarna minskar mer än det verkliga värdet på de onoterade tillgångarna. För att det kravet ska vara uppfyllt

behöver AP-fondsmyndigheten i ett sådant fall avyttra onoterade tillgångar. Detta kan emellertid vara svårt att göra snabbt till ett rimligt pris. Att AP-fondsmyndigheten ska vidta rättelse på ett aktsamt sätt innebär i det fallet att myndigheten ska vidta rättelse så snart den bedömer att försäljningspriset är sådant att försäljningen blir till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

### 5 kap. 12 §

Paragrafen motsvarar delvis 4 kap. 18 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

Av paragrafen följer att en AP-fondsmyndighet får uppdra åt en annan kapitalförvaltare att beträffande vissa tillgångar som ingår i AP-fonden fatta sådana placeringsbeslut som det annars ankommer på myndigheten att fatta. För den externt förvaltade delen av verksamheten ska i alla delar gälla samma regler som för den internt förvaltade. Tillägget av ordet diskretionärt innebär att bestämmelsen är tillämplig endast på uppdrag som avser s.k. diskretionär portföljförvaltning. Med diskretionär portföljförvaltning avses detsamma som i 2 kap. 1 § 4 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Till skillnad från 4 kap. 18 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder är paragrafen inte tillämplig på placeringar i fondandelar (se prop. 1999/2000:46 s. 170). Att sådana placeringar är tillåtna följer redan av 5 kap. 1 § första stycket.

Någon ändring i förhållande till gällande rätt är inte avsedd när det gäller den krets av kapitalförvaltare till vilka förvaltningsuppdrag får ges.

I Sverige får diskretionär portföljförvaltning utföras av värdepappersinstitut, dvs. värdepappersbolag, kreditinstitut och motsvarande utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och som i hemlandet har tillstånd att tillhandahålla sådana tjänster (1 kap. 5 § 27, 3 kap. 1 och 10 §§ samt 4 kap. 1 och 4 §§ lagen om värdepappersmarknaden). Även fondbolag och utländska förvaltningsbolag som hör hemma i ett annat land inom EES samt AIF-förvaltare får tillhandahålla sådana tjänster (1 kap. 4 och 6 §§ lagen [2004:46] om värdepappersfonder och 3 kap. 2 § lagen [2013:561] om förvaltare av alternativa investeringsfonder). En AP-fondsmyndighet bör även kunna uppdra åt ett motsvarande utländskt företag som i sitt hemland står under betryggande tillsyn

av en myndighet eller något annat behörigt organ att diskretionärt förvalta tillgångar som ingår i AP-fonden. För att ett förvaltningsuppdrag ska få ges bör det således inte krävas att kapitalförvaltaren har rätt att utföra diskretionär portföljförvaltning i Sverige.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.

### 5 kap. 13 §

Punkterna 1 och 3 motsvarar delvis 4 kap. 2 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

*Punkten 1* innebär att styrelsen i riktlinjerna ska precisera hur förvaltning enligt aktsamhetsprincipen ska bedrivas. Riktlinjerna bör t.ex. innehålla en tydlig process för att motivera varför en investering förväntas ge ett positivt bidrag till nettoavkastningen jämfört med den likvida, noterade referensportföljen. Styrelsen ska sätta upp mål för hur fondmedlen ska förvaltas aktsamt med utgångspunkt i den referensportfölj som bestämts enligt 4 kap. 2 §. Målet kan t.ex. utformas som ett kvantitativt mått på eftersträvad avkastning i förhållande till referensportföljens avkastning och tillåten avvikelse i risk i förhållande till referensportföljens risk. Riktlinjerna bör även i övrigt utformas så att de ger närmare vägledning för och styrning av den operativa förvaltningsorganisationen. Det innebär att riktlinjerna kan innehålla kvantitativa begränsningsregler av motsvarande slag som dem i lagen om allmänna pensionsfonder.

*Punkterna 2 och 3* innebär att styrelsen i riktlinjerna ska fastställa mål för föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Målen bör vara tydliga och uppföljningsbara. En fråga som t.ex. kan förväntas vara aktuell under överskådlig tid och där det är möjligt att ställa upp konkreta mål är aktieportföljens samlade klimatpåverkan. Målen kan även vara av kvalitativ karaktär.

Samtliga mål ska kompletteras av strategier för hur målen ska uppnås. När det inte är möjligt att fastställa konkreta mål ska det finnas riktlinjer för hur placeringsverksamheten ska bedrivas aktsamt respektive ansvarsfullt.

Styrelsens ansvar för att ange riktlinjer, mål och strategier enligt paragrafen gäller såväl för AP-fondsmyndighetens förvaltning som för förvaltning som myndigheten uppdrar åt någon annan att utföra (se kommentaren till 12 §).



Av *första meningen* följer att placeringsriktlinjerna ska ses över varje år. Styrelsen ska vid den årliga översynen av riktlinjerna pröva om målen alltjämt är relevanta och om strategierna för att uppnå målen har varit effektiva.

Övervägandena finns i avsnitten 7.4 och 8.3.

### 5 kap. 14 §

Paragrafen motsvarar delvis 4 kap. 2 § lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen finns bestämmelser om styrelsens ansvar för en riskhanteringsplan och för interna instruktioner för riskhanteringen.

Styrelsen ska i riskhanteringsplanen precisera hur olika typer av finansiella risker ska hanteras och begränsas. Det är också styrelsens ansvar att se till att det finns de kompletterande interna instruktioner som behövs för en tillfredsställande riskhantering. Styrelsen får delegera rätten att besluta om sådana instruktioner. Styrelsen ansvarar för att riskhanteringsplanen och de kompletterande instruktionerna löpande följs upp och vid behov ändras.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.

## 6 kap. Samverkan mellan AP-fondsmyndigheterna

### 6 kap. 1 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I *första stycket* ställs krav på AP-fondsmyndigheterna att samordna sin administration. Avsikten är att regeringen ska bestämma vilken av AP-fondsmyndigheterna som ska bistå de övriga med handläggande och administrativa uppgifter, dvs. inrymma ett gemensamt servicecenter.

Samordning av administration syftar till att uppnå större effektivitet och kostnadsbesparingar i förvaltningen av buffertkapitalet. En förutsättning för samarbetet är att AP-fondsmyndigheterna etablerar en gemensam plattform i form av portföljssystem och depåbank. I första hand ska AP-fondsmyndigheterna själva komma överens om hur samordningen ska utformas, t.ex. exakt vad som ska omfattas av samordningen, principer för fördelning av

kostnaderna samt hur transaktioner och tjänster ska prioriteras på ett sätt som blir rättvist för de tre AP-fondsmyndigheterna. Om det är nödvändigt för att uppnå en effektiv samordning, kan regeringen i förordning föreskriva hur samordningen ska ske.

I *andra stycket* finns en upplysningsbestämmelse om regeringens möjlighet att meddela föreskrifter. Bestämmelsen klargör att lagregleringen inte innebär att riksdagen har fråntagit regeringen denna möjlighet.

Övervägandena finns i avsnitt 12.

## 6 kap. 2 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I *första stycket* ställs krav på AP-fondsmyndigheterna att samverka när det gäller förvaltning av onoterade tillgångar. Syftet med detta är att AP-fondsmyndigheterna ska tillgodogöra sig stordriftsfördelar inom förvaltning av onoterade tillgångar. Samverkan bör alltså ske på ett sätt som innebär att stordriftsfördelar tillvaratas.

Enligt *andra stycket* är det Andra AP-fondsmyndigheten som ansvarar för samverkan. Inom Andra AP-fondsmyndigheten ska det finnas en enhet där särskild kompetens i frågor som gäller förvaltning av onoterade tillgångar finns samlad. I första hand ska AP-fondsmyndigheterna själva komma överens om hur samverkan ska ske för att stordriftsfördelar ska kunna tas tillvara på bästa sätt. Samverkan kan behöva se ut på olika sätt beroende på vilket tillgångsslag det är fråga om, från en full samordning av förvaltning av riskkapital inklusive direktinvesteringar i onoterade företag, till en samverkan som redan i dag sker när det gäller förvaltning inom tillgångsslaget fastigheter.

Upplysningsbestämmelsen i *tredje stycket* anger att regeringen kan meddela föreskrifter om hur samverkan ska organiseras. Bestämmelsen klargör att lagregleringen inte innebär att riksdagen har fråntagit regeringen denna möjlighet. Den möjligheten bör dock endast utnyttjas om AP-fondsmyndigheterna inte på egen hand kan åstadkomma en effektiv samverkan.

Övervägandena finns i avsnitt 11.

### 6 kap. 3 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen ställs krav på att AP-fondsmyndigheterna ska samverka i frågor som rör föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Syftet med sådan samverkan är att uppnå ökad effektivitet i arbetet med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, inklusive kostnadsbesparingar.

AP-fondernas nuvarande samarbete inom Etikrådet är en bra grund för den fortsatta samverkan. Etikrådet regleras dock inte i lag, utan det är AP-fondsmyndigheterna själva som avgör hur de bäst organiserar sin samverkan, t.ex. var Etikrådet eller motsvarande organ för samverkan ska vara placerat.

I paragrafen anges några typer av frågor där det särskilt förutsätts att AP-fondsmyndigheterna samverkar. Uppräkningen är inte uttömmande.

AP-fondsmyndigheternas arbete ska bl.a. bedrivas utifrån en värdegrund som enligt *punkten 1* ska utvecklas av AP-fondsmyndigheterna gemensamt. Värdegrunden ska ha sin utgångspunkt i de grundvärden som kommer till uttryck i regeringsformen, bl.a. målet om den enskildes personliga, ekonomiska och kulturella välfärd och att det allmänna ska främja en hållbar utveckling som leder till en god miljö för nuvarande och kommande generationer (1 kap. 2 §). Ytterligare utgångspunkter för värdegrunden ska vara de internationella konventioner som Sverige har undertecknat. Värdegrunden ska även spegla vikten av att AP-fondsmyndigheterna i sin förvaltning beaktar vetenskapliga forskningsresultat när det gäller t.ex. samband mellan kapitalförvaltning och en hållbar utveckling. Värdegrunden bör utvecklas i samråd med AP-fonds-nämnden.

Enligt *punkten 2* ska AP-fondsmyndigheterna utveckla riktlinjer för redovisning av hur de förvaltar fondmedlen på ett föredömligt sätt. Det sker en snabb metodutveckling när det gäller olika former av hållbarhetsredovisning för kapitalförvaltning och denna utveckling bör beaktas av AP-fondsmyndigheterna. Samverkan när det gäller redovisningen syftar till att det ska råda hög transparens och jämförbarhet mellan myndigheternas arbete med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. AP-fondsmyndigheterna bör

gemensamt bedöma vilka redovisningsformer som är bäst för detta ändamål. Detta hindrar inte var och en av AP-fondsmyndigheterna från att även använda sig av egna redovisningsformer. Ett exempel på en fråga som torde vara aktuell under en lång tid framöver och där det är möjligt att redovisa resultat på ett jämförbart sätt är aktieportföljens samlade koldioxidutsläpp.

I riktlinjer för redovisning ska det även ingå riktlinjer för transparens. Transparens är viktigt inte minst för att upprätthålla allmänhetens förtroende för förvaltningen av buffertkapitalet. I vissa situationer kan det dock finnas skäl att inte vara fullt transparent, i vart fall inte genast. Det kan t.ex. handla om en pågående förhandling med ett bolag eller ett känsligt skede i en påverkansprocess. För att klargöra, dels inbördes mellan AP-fondsmyndigheterna, dels gentemot allmänheten, vilka principer som AP-fondsmyndigheterna agerar utifrån när det gäller transparens bör de utforma en gemensam policy för transparens.

Enligt *punkten 3* ska samverkan även innebära att AP-fondsmyndigheterna antar riktlinjer för och gemensamt bedömer vilka tillgångar som inte bör ingå i AP-fonderna. Det rör sig således dels om gemensamma kriterier för vad som inte bör ingå i en AP-fond (s.k. uteslutning), dels om att i ett enskilt fall bedöma om en viss tillgång bör avyttras. Kriterierna ska utgå från värdegrunden och konkretisera på vilka grunder ett företag eller annat innehav bör uteslutas ur AP-fondsmyndigheternas investeringsuniversum. Det bör betonas att kravet på samverkan inte handlar om uteslutningar av rent finansiella skäl, utan om uteslutningar för att leva upp till krav om en föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Kriterierna bör t.ex. innebära att exponeringar mot företag som bryter mot internationella konventioner inte ska ingå i AP-fonden. Kriterierna hindrar inte en AP-fondsmyndighet från att därutöver utesluta företaget även utifrån andra kriterier.

Bedömningen av om ett innehav ska avvecklas eller inte på grund av att företaget i fråga har gjort sig skyldigt till t.ex. konventionskränkningar, eller bedriver en verksamhet som inte är förenlig med uppfyllelsen av de svenska miljömålen, hänger nära samman med möjligheten att påverka företaget i rätt riktning, en påverkan som ofta kan samordnas mellan AP-fondsmyndigheterna. Genom att samverka även när det gäller bedömningen av om ett visst

innehav bör avvecklas kan AP-fondsmyndigheterna knyta denna bedömning till påverkansprocessen. I kriterier för när avveckling ska ske bör det även finnas en koppling till påverkansprocessen, t.ex. att en sådan bör pågå längst under en viss tid innan avyttring sker.

AP-fondsmyndigheterna är självständiga när det gäller placementsverksamheten och det gäller även besluten om att avveckla tillgångar på grund av att innehavet kan anses oförenligt med kraven i 5 kap. 2 §. En gemensam rekommendation om uteslutning, t.ex. genom det nuvarande Etikrådet, kräver därför ett ställningstagande även i varje AP-fondsmyndighet som har investerat i tillgången i fråga. En AP-fondsmyndighet som av någon anledning väljer att inte följa en rekommendation om uteslutning bör dock kunna motivera detta för AP-fonds nämnden, och för allmänheten utifrån gemensamma riktlinjer för transparens.

Beslut om uteslutningar kan t.ex. bli aktuella i samband med möjliga brott mot de internationella konventioner som Sverige har undertecknat. Det är ibland svårt att tolka internationella konventioner och även att bedöma vad tolkningen bör innebära i praktiken för AP-fondsmyndigheternas arbete. I det arbetet bör AP-fondsmyndigheterna, t.ex. genom Etikrådet, föra en dialog med relevanta experter. AP-fondsmyndigheternas tolkning av internationella konventioner bör spegla hur Sverige har valt att tillämpa konventionen i fråga.

Övervägandena finns i avsnitten 8.2–8.8.

## **7 kap. Redovisning och kostnader**

### **7 kap. 1 §**

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

Olika regler ska gälla för bokföring och redovisning av en AP-fondsmyndighets verksamhet och för bokföringen och redovisningen av medlen i AP-fonden. Intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar som avser en AP-fondsmyndighets verksamhet, men inte medlen i AP-fonden, ska konsolideras i årsredovisningen för staten. Detta förutsätter att bokföring och redovisning som avser medlen i AP-fonden hålls åtskild från

myndighetens övriga bokföring och redovisning. För myndighetens verksamhet regleras bokföringen och redovisningen i förordningsform på samma sätt som för andra myndigheter under regeringen. I lagen anges inte närmare hur uppdelningen av kostnader och intäkter ska göras mellan AP-fondsmyndigheten och AP-fonden. Sådana bestämmelser kommer i stället att anges i en förordning (se upplysningsbestämmelsen i 7 §).

Övervägandena finns i avsnitt 13.2.

### 7 kap. 2 §

Paragrafen motsvarar delvis 6 kap. 2 § lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges att god redovisningssed ska vara vägledande när en AP-fondsmyndighet upprättar bokföring och redovisning avseende den förvaltade AP-fonden. Till skillnad från 6 kap. 2 § lagen om allmänna pensionsfonder anges inte närmare vad bokföring ska bestå i för den förvaltade AP-fonden. Sådana bestämmelser kommer i stället att anges i en förordning (se upplysningsbestämmelsen i 7 §). I 4 § finns dock vissa bestämmelser om årsberättelse. För bokföringen och av en AP-fondsmyndighets verksamhet finns bestämmelser om god redovisningssed m.m. i förordningen (2000:606) om myndigheters bokföring.

Begreppet god redovisningssed finns också i bokföringslagen (1999:1078) och årsredovisningslagen (1995:1554).

Övervägandena finns i avsnitt 13.2.

### 7 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar delvis 6 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder. I enlighet med uppdelningen mellan en AP-fondsmyndighet och en AP-fond (se 1 §) omfattar paragrafen enbart AP-fonden. Räkenskapsår för redovisningen av en AP-fondsmyndighets verksamhet anges i förordningen (2000:606) om myndigheters bokföring.

### 7 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar delvis 6 kap. 2 § och 3 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen finns bestämmelser om årsberättelse för en AP-fond. Ytterligare bestämmelser om vad årsberättelsen ska innehålla

kommer att anges i en förordning (se upplysningsbestämmelsen i 7 §).

Bestämmelser om årsredovisning för en AP-fondsmyndighets verksamhet anges i förordningen (2000:605) om årsredovisning och budgetunderlag.

Övervägandena finns i avsnitt 13.2.

### 7 kap. 5 §

*Första stycket* motsvarar delvis 6 kap. 3 § tredje stycket lagen om allmänna pensionsfonder. Termen verkligt värde ersätter termen marknadsvärde.

I *andra stycket* beskrivs hur det verkliga värdet ska bestämmas. Beskrivningen är utformad efter förebild av 4 kap. 14 a § årsredovisningslagen (1995:1554).

Övervägandena finns i avsnitt 13.2.

### 7 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar delvis 6 kap. 9 § lagen om allmänna pensionsfonder. I enlighet med uppdelningen mellan en AP-fondsmyndighet och en AP-fond omfattar paragrafen enbart AP-fonden (se 1 §). Genom att resultat- och balansräkningar för AP-fondsmyndigheterna ska konsolideras i årsredovisningen för staten, behövs inget särskilt beslut om fastställande.

Övervägandena finns i avsnitt 13.2.

### 7 kap. 7 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder. Bestämmelsen klargör att lagregleringen inte innebär att regeringen fråntagits möjligheten att meddela föreskrifter om bokföringen och redovisningen av medlen i AP-fonderna. Se kommentarerna till 1, 2 och 4 §§.

Övervägandena finns i avsnitt 13.2.

### 7 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar delvis 2 kap. 3 § lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges hur AP-fondsmyndigheternas verksamhet finansieras. De kostnader som betalas med medel ur AP-fonden med stöd av paragrafen är alla kostnader som har samband med

AP-fondsmyndigheternas verksamhet. Sådana kostnader som direkt belastar AP-fonden, och som i enlighet med de redovisningsregler som ska tillämpas av AP-fondsmyndigheterna redovisas som kostnader i den förvaltade AP-fonden, är inte sådana kostnader som avses i paragrafen.

Kostnader för revision av verksamheten är även de sådana kostnader som avses i paragrafen. För de kostnader som en AP-fondsmyndighet ska betala för regeringens utvärdering enligt 11 § gäller dock i stället 12 § andra stycket. Även för kostnader som har anknytning till andra myndigheters, t.ex. AP-fonds nämndens, förvaltningskostnader avseende försäkringen för inkomstpension och tilläggs pension gäller särskilda bestämmelser (2 kap. 2 §).

För de kostnader för vilka medel får tas ur AP-fonderna med stöd av paragrafen gäller ett tak (se 9 §).

Övervägandena finns i avsnitt 14.

### 7 kap. 9 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges att ett tak ska gälla för de kostnader som en AP-fondsmyndighet får ta ut enligt 8 § och hur ett sådant tak ska bestämmas.

Kostnadstaket syftar till att främja kostnadseffektivitet i förvaltningen, vilket anges i *första stycket*. Det ska ha en begränsande effekt på myndigheternas möjligheter att fritt styra över sina kostnader samtidigt som det inte ska hindra AP-fondsmyndigheterna från att uppnå en långsiktigt hög nettoavkastning på de tillgångar som finns i AP-fonderna. Det är regeringen som fattar beslut om kostnadstaket, på förslag från AP-fonds nämnden.

Enligt *punkten 1* ska kostnadstaket bestämmas som en procentuell andel av kapitalet i en AP-fond, densamma för var och en av AP-fondsmyndigheterna. Eftersom kostnaderna påverkas av rörelser i marknaden bör det inte sättas så snävt att det riskerar att överskridas till följd av relativt begränsade ökningar i kortsiktig volatilitet och fallande tillgångsvärden.

För att AP-fondsmyndigheterna ska kunna bedriva sin verksamhet på ett sätt som innebär en långsiktigt hög avkastning anges i *punkten 2* att kostnadstaket ska vara långsiktigt. Det innebär att det



bör bestämmas med utgångspunkten att det ska kunna hålla över en konjunkturcykel utan revidering.

Kostnadstaket ska enligt *punkten 3* inte sättas så snävt att det påverkar AP-fondsmyndigheternas möjlighet att aktsamt avvika från referensportföljen. Referensportföljen består enbart av noterade tillgångsslag som är billiga att förvalta. En annan allokering kan leda till högre kostnader men kan samtidigt ge en högre nettoavkastning. AP-fondsmyndigheterna måste ha utrymme för att besluta om tillgångsallokering, fördelning mellan intern och extern förvaltning samt andel passiv respektive aktiv förvaltning utifrån det förväntade bidraget till nettoavkastningen. Kostnadstaket ska således ge utrymme för olika förvaltningsstrategier.

Enligt *andra stycket* ska AP-fondsämnden lämna förslag till kostnadstak i samband med att AP-fondsämnden överlämnar sin rapport över AP-fondsmyndigheternas förvaltning av AP-fonderna. En bedömning av kostnadstakets lämplighet ska redovisas varje år. Som anges ovan bör det dock vara långsiktigt och därmed inte ändras varje år.

När AP-fondsämnden tar fram ett förslag till ett kostnadstak bör AP-fondsämnden beakta förvaltningskostnader för jämförbara förvaltare av pensionskapital. Hänsyn bör dock tas till skillnader i förvaltningsmodell och tillgångsallokering jämfört med AP-fondsmyndigheterna. Dessutom bör AP-fondsämnden beakta nivån och utvecklingen av framför allt personalkostnader och i de fall det är tillämpligt övriga administrationskostnader för andra statliga myndigheter. AP-fondsämnden ska redovisa för regeringen hur beräkningen har skett.

Övervägandena finns i avsnitt 14.

## 7 kap. 10 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges de processuella förutsättningarna för att en AP-fondsmyndighet ska få överskrida det kostnadstak som beslutats enligt 9 §.

Enligt *första stycket* ska en ansökan om att få överskrida kostnadstaket lämnas till AP-fondsämnden. En sådan ansökan bör göras så snart en AP-fondsmyndighet har skäl att tro att det finns risk för att kostnadstaket kommer att behöva överskridas. Ansökan

bör innehålla de uppgifter som AP-fondsämnden behöver för att bedöma om det är befogat att överskrida kostnadstaket. AP-fondsämnden ska sedan, enligt *andra stycket*, överlämna AP-fondsmyndighetens ansökan och ett förslag till beslut, till regeringen som fattar beslut i frågan om kostnadstaket ska få överskridas. Om anledningen till avvikelsen är kraftigt fallande tillgångsvärden får AP-fondsämnden t.ex. föreslå att kostnadstaket höjs, tillfälligt eller på längre sikt. Om detta inte är lämpligt kan AP-fondsämnden exempelvis föreslå att tillfälligt högre kostnader kan godkännas. Beroende på anledningen till att taket överskrids kan AP-fondsämnden även föreslå att kostnaderna ska minskas till en nivå under kostnadstaket inom en viss tid eller minskas samt helt eller delvis avräknas mot kommande kostnadstak över en viss tid.

Övervägandena finns i avsnitt 14.

### 7 kap. 11 §

Paragrafen motsvarar delvis 7 kap. 1 § första och andra styckena lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen regleras regeringens utvärdering av den verksamhet som bedrivs enligt denna lag. Regeringens utvärdering ska göras vart fjärde år, till skillnad från 7 kap. 1 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder enligt vilken en sådan utvärdering skulle göras varje år. Enligt förevarande lag är det i stället AP-fondsämnden som gör en årlig utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning av AP-fonderna (4 kap. 4 §). Regeringens utvärdering enligt paragrafen kompletterar AP-fondsämndens utvärdering. Till skillnad från AP-fondsämndens utvärdering, som omfattar förvaltningen av AP-fonderna, omfattar regeringens utvärdering verksamheten enligt lagen. Det innebär att den inte enbart ska omfatta AP-fondsmyndigheternas placeringsverksamhet. Regeringens utvärdering ska framför allt omfatta hur väl det av AP-fondsämnden fastställda avkastningsmålet och referensportföljen är avpassade till pensionssystemet behov samt hur väl AP-fondsämnden följer upp AP-fondsmyndigheternas förvaltning.

Övervägandena finns i avsnitt 6.

**7 kap. 12 §**

Paragrafen motsvarar i sak 7 kap. 1 § tredje stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen behandlas kostnaderna för regeringens utvärdering enligt 11 §. I enlighet med uppdelningen mellan en AP-fondsmyndighet och en AP-fond anges att kostnaden ska fördelas mellan AP-fondsmyndigheterna och betalas med medel ur AP-fonderna (se kommentaren till 1 kap. 1 §).

## 18.2 Förslaget till lag om införande av lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital

### 1 §

Paragrafen reglerar tidpunkterna för ikraftträdandet av bestämmelserna i lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital och denna lag. De paragrafer i lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital som träder i kraft den 1 januari 2017 avser AP-fondsnämnden och dess verksamhet. Bestämmelser som avser AP-fondsmyndigheterna och deras verksamhet träder i kraft den 1 juli 2017.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

### 2 §

I paragrafen anges tidpunkterna för upphävandet av lagen om allmänna pensionsfonder, lagen om Sjätte AP-fonden och lagen om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder.

### 3 §

I paragrafen anges att det är regeringen som ska besluta vilken av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som ska avvecklas samt hur tillgångarna ska fördelas mellan de kvarvarande myndigheterna.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

### 4 §

I paragrafen behandlas namnen på de AP-fonder som ska finnas kvar i den nya organisationen. Andra AP-fonden ska finnas kvar (se 3 och 5 §§) och enligt *första stycket* byta namn till Andra AP-fondsmyndigheten. När regeringen har fattat beslut enligt 3 § om vilken av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som ska avvecklas som myndighet, beslutar regeringen, enligt *första stycket* 2 och *andra stycket* vilken av de kvarvarande AP-fonderna som ska benämnas Första AP-fondsmyndigheten respektive Tredje AP-fondsmyndigheten.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

**5 §**

I paragrafen regleras upphörandet av Sjätte AP-fondens verksamhet och överföringen av fondens tillgångar och förpliktelser till Andra AP-fonden.

Övervägandena finns i avsnitt 10.1.

**6 §**

I paragrafen behandlas kostnaderna för omorganisationen av förvaltningen av buffertkapitalet.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

**7 §**

I paragrafen regleras övergången till de nya redovisningsreglerna.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

**8 §**

I paragrafen regleras övergången till de nya bestämmelserna om utvärdering av AP-fondsmyndigheternas förvaltning av AP-fonderna.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

**9 §**

I paragrafen regleras övergången till den nya bestämmelsen om kostnadstak för AP-fonderna.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

### 18.3 Förslaget till lag om statlig förvaltning av premiepensionsmedel

#### 1 §

Paragrafen anger lagens tillämpningsområde. Av paragrafen följer att Statens premiepensionsförvaltare förvaltar fonder för de ändamål som anges i bestämmelserna om premiepension i socialförsäkringsbalken. Statens premiepensionsförvaltare är en myndighet under regeringen (jfr 12 kap. 1 § regeringsformen).

#### 2 §

Paragrafen motsvarar delvis 3 kap. 1 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder, som enligt 5 kap. 6 § samma lag gäller för Sjunde AP-fonden.

I paragrafen regleras ledningsformen för Statens premiepensionsförvaltare.

Av paragrafen följer att Statens premiepensionsförvaltare är en styrelsemyndighet. Antalet styrelseledamöter ska vara sju. Det innebär en förändring i förhållande till nuvarande bestämmelse i lagen om allmänna pensionsfonder, enligt vilken styrelsen i en AP-fond ska bestå av nio ledamöter. En förändring är även att det i lagen inte finns någon bestämmelse om mandattid motsvarande den i 3 kap. 4 § lagen om allmänna pensionsfonder. Av 22 § myndighetsförordningen (2007:515) följer att regeringen utser styrelseledamöterna för en bestämd tid. Att regeringen har utnämningmakten innebär även att regeringen beslutar om styrelseledamöternas arvoden. Av 22 § andra stycket myndighetsförordningen följer också att regeringen utser ordförande i en myndighets styrelse. I lagen finns inga särskilda bestämmelser om t.ex. styrelsens beslutsformer och sammanträden. Sådana bestämmelser finns i myndighetsförordningen.

Övervägandena finns i avsnitt 15.4.

#### 3 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 8 § lagen om allmänna pensionsfonder, som enligt 5 kap. 6 § samma lag gäller för Sjunde AP-fonden.

Paragrafen innehåller bestämmelser om jäv vid handläggning av frågor om avtal. Paragrafen kompletterar bestämmelserna om jäv i

11 och 12 §§ förvaltningslagen (1986:223), som gäller vid handläggning av ärenden.

#### 4 §

Första stycket motsvarar delvis 3 kap. 9 § lagen om allmänna pensionsfonder, som enligt 5 kap. 6 § samma lag gäller för Sjunde AP-fonden. Andra stycket saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder. Tredje stycket motsvarar delvis 3 kap. 10 § lagen om allmänna pensionsfonder som enligt 5 kap. 6 § samma lag gäller för Sjunde AP-fonden.

Av *första stycket* följer att Statens premiepensionsförvaltare ska ha en fonddirektör som är chef för myndigheten. Fonddirektören utses av styrelsen, vilket avviker från den ordning som gäller i fråga om myndighetschefer enligt myndighetsförordningen (23 §). Även att fonddirektören inte ingår i styrelsen innebär en annan ordning än den som följer av myndighetsförordningen (10 § andra stycket). Det finns dock inget som hindrar regeringen från att utse fonddirektören till ledamot i styrelsen.

I *andra stycket* anges att det är styrelsen som prövar vissa anställningsfrågor som gäller fonddirektören (jfr 3 § anställningsförordningen [1994:373] enligt vilken det annars är regeringen som prövar dessa frågor).

Av *tredje stycket* följer att de bestämmelser om jäv som gäller för en styrelseledamot gäller även för en fonddirektör.

#### 5 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 3 § lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 159).

#### 6 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 5 § första och andra styckena lagen om allmänna pensionsfonder.

#### 7 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 173).

Utöver det som anges i 5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder gäller även bestämmelserna i 2 kap. 17 och 17 c §§, 4 kap. 9 a, 9 b och 13 a §§ samt 5 kap. 2 § lagen om värdepappersfonder

för Statens premiepensionsförvaltare. Även i dessa avseenden gäller därför samma bestämmelser för de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare som för värdepappersfonder.

Eftersom den årliga revisionen av Statens premiepensionsförvaltare ska genomföras av Riksrevisionen och inte av auktoriserade revisorer utsedda av regeringen, görs, till skillnad från i 5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder, ingen hänvisning till 10 kap. 8 § lagen om värdepappersfonder.

Övervägandena finns i avsnitten 15.5 och 15.13.

### 8 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 2 § andra stycket sista meningen lagen om allmänna pensionsfonder.

### 9 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 2 § andra stycket första meningen lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 171).

### 10 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 2 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

### 11 §

Första stycket motsvarar 5 kap. 1 § femte stycket lagen om allmänna pensionsfonder. Andra stycket motsvarar 5 kap. 5 § tredje stycket samma lag.

### 12 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 1 § andra och tredje styckena lagen om allmänna pensionsfonder.

### 13 §

Första meningen motsvarar 5 kap. 1 § första stycket andra meningen lagen om allmänna pensionsfonder. Andra meningen motsvarar 4 kap. 1 § andra stycket andra meningen lagen om allmänna pensionsfonder, som enligt 5 kap. 4 § samma lag gäller för Sjunde AP-fonden.



## 14 §

Paragrafen är ny och motsvarar i huvudsak 5 kap. 2 § lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.

Enligt paragrafen ska Statens premiepensionsförvaltare förvalta fondmedlen föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande och fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan utan att göra avkall på kravet att förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse.

Med föredömlig förvaltning avses i detta sammanhang att arbetet ska bedrivas på bästa möjliga sätt utifrån givna förutsättningar. Arbetet bör med andra ord bedrivas effektivt, leda till resultat och ske på ett transparent sätt.

Med ansvarsfull förvaltning avses att Statens premiepensionsförvaltare ska integrera miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen. Eftersom metoderna för att agera som ansvarsfull investerare kan skilja sig från metoderna för att agera som ansvarsfull ägare, anges i paragrafen att myndigheten ska agera ansvarsfullt i båda dessa roller. I rollen som investerare kan Statens premiepensionsförvaltare t.ex. välja att utesluta bolag som inte lever upp till vissa kriterier, eller välja att investera i de bolag som bedöms vara bäst på att bedriva ett hållbart företagande och därmed leverera god avkastning. I rollen som ägare handlar det om att aktivt verka för att företag vidtar åtgärder mot brister kopplade till t.ex. anställningsvillkor eller miljöförstöring genom att t.ex. använda sin röst på bolagsstämma för att stödja en viss inriktning. Kravet innebär inte att lagstiftaren tar ställning till hur stor andel av förvaltningen som ska ske aktivt respektive passivt, eller vilken metod för tillvaratagande av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter som är den mest effektiva. Oavsett förvaltningsmodell ska dock myndigheten göra en analys av vilka metoder för att integrera sådana aspekter som passar förvaltningen bäst och se till att resultatet av den analysen får genomslag.

Med hållbar utveckling avses, i enlighet med Brundtlandkommissionens definition, en utveckling som tillgodoser dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillgodose sina behov. Hållbar utveckling syftar på en långsiktig miljömessigt, socialt och ekonomiskt hållbar utveckling. De svenska miljömålen i form av ett generationsmål och sexton miljö kvalitetsmål, som fastställts av riksdagen (prop. 2009/10:155),

konkretiserar vad som krävs för att uppnå en miljömässigt hållbar utveckling. Genom att Statens premiepensionsförvaltare i sin integrering av miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas betonas att hänsyn till sådana aspekter ska tas även om det inte innebär en högre riskjusterad avkastning än den som kan förväntas genom den av myndigheten i övrigt valda förvaltningsstrategin, dvs. det rör sig inte enbart om finansiella bedömningar. Hänsynstagandet till sådana aspekter måste dock vara förenligt med kravet att förvaltningen ska ske uteslutande i pensions-spararnas intresse (14 §). Statens premiepensionsförvaltare måste alltså bedöma vilken strategi som bäst kan främja en hållbar utveckling utan att det görs avkall på kravet att förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse.

Statens premiepensionsförvaltare bör även verka för att de företag som myndigheten investerar i lever upp till de internationella konventioner som Sverige har undertecknat. Även de riktlinjer för hållbart företagande som utarbetats inom t.ex. FN och EU och de svenska riktlinjer för hållbart företagande som finns för företag med statligt ägande bör beaktas.

Övervägandena finns i avsnitt 15.8.

## 15 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 4 § lagen om allmänna pensionsfonder.

## 16 §

Paragrafen motsvarar delvis 4 kap. 2 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder som enligt 5 kap. 6 § samma lag gäller för Sjunde AP-fonden utom när det gäller riktlinjer för utövande av rösträtt i enskilda företag.

Paragrafen innehåller delvis bestämmelser som motsvarar 5 kap. 13 § lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital.

*Punkten 1* innebär att styrelsen i riktlinjerna ska precisera hur förvaltning i pensionsspararnas intresse ska bedrivas under det närmaste året. Styrelsen ska sätta upp mål för hur medlen i fonderna ska förvaltas så att långsiktigt hög avkastning uppnås och vilken högsta risknivå som kan godtas för förvaltningen inom ramen för ett agerande i pensionsspararnas intresse.

*Punkterna 2 och 3* innebär att styrelsen i riktlinjerna ska fastställa mål för föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Målen bör vara tydliga och uppföljningsbara. En fråga som t.ex. kan förväntas vara aktuell under överskådlig tid och där det är möjligt att ställa upp konkreta mål är aktieportföljens samlade klimatpåverkan. Målen kan även vara av kvalitativ karaktär.

Samtliga mål ska kompletteras av strategier för hur målen ska uppnås. När det inte är möjligt att fastställa konkreta mål ska det finnas riktlinjer för hur placeringsverksamheten ska bedrivas akt- samt respektive ansvarsfullt.

Styrelsens ansvar för att ange riktlinjer, mål och strategier enligt paragrafen gäller såväl för Statens premiepensionsförvaltares förvaltning som för förvaltning som myndigheten uppdrar åt någon annan att utföra (se kommentaren till 17 §).

Av *första meningen* följer att placeringsriktlinjerna ska ses över varje år. Styrelsen ska vid den årliga översynen av riktlinjerna pröva om målen alltjämt är relevanta och om strategierna för att uppnå målen har varit effektiva.

Övervägandena finns i avsnitt 15.10.

## 17 §

Paragrafen motsvarar delvis 4 kap. 18 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder, som enligt 5 kap. 6 § samma lag gäller för Sjunde AP-fonden.

Paragrafen har samma innebörd för Statens premiepensionsförvaltare som för AP-fondsmyndigheterna. Se författningskommentaren till 5 kap. 12 § lagen om förvaltning av inkomstpensions-systemets buffertkapital.

## 18 §

Paragrafen motsvarar delvis 5 kap. 8 § lagen om allmänna pensionsfonder. I paragrafen anges vilka av tillsynsbestämmelserna i lagen om värdepappersfonder som ska gälla för Finansinspektionens tillsyn över Statens premiepensionsförvaltare.

Eftersom den årliga revisionen av Statens premiepensionsförvaltare ska genomföras av Riksrevisionen och inte av auktoriserade revisorer utsedda av regeringen, görs, till skillnad från i

5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder, ingen hänvisning till 10 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder.

Övervägandena finns i avsnitt 15.15.

### 19 §

Paragrafen motsvarar delvis 5 kap. 1 § fjärde stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges hur verksamheten vid Statens premiepensionsförvaltare finansieras. Tillägget av ordet långsiktigt i *första stycket* innebär att det är möjligt att använda avgiftsuttaget ett visst år för att täcka kostnader även under ett kommande år om avgifterna ett visst år skulle överstiga kostnaderna under det året. Ordet förvaltningskostnader i 5 kap. 1 § fjärde stycket lagen om allmänna pensionsfonder ersätts med uttrycket kostnader som uppkommer i myndighetens verksamhet. Det görs i syfte att klargöra att även revisionskostnader omfattas av paragrafen.

*Andra stycket* innebär att förvaltningsavgiften även ska täcka kostnaderna för regeringens utvärdering av verksamheten.

Övervägandena finns i avsnitt 15.11.

### 20 §

Paragrafen saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder.

Olika regler ska gälla för bokföring och redovisning av Statens premiepensionsförvaltares verksamhet och för bokföringen och redovisningen av de förvaltade fonderna. Intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt betalningar som avser Statens premiepensionsförvaltares verksamhet, men inte medlen i de förvaltade fonderna, ska konsolideras i årsredovisningen för staten. Detta förutsätter att bokföring och redovisning som avser medlen i de förvaltade fonderna, liksom i dag sker för Sjunde AP-fondens förvaltning av fonder, hålls åtskild från myndighetens övriga bokföring och redovisning. För Statens premiepensionsförvaltares verksamhet regleras bokföringen och redovisningen, till skillnad från det som i dag gäller för Sjunde AP-fonden, i förordningsform på samma sätt som för andra myndigheter under regeringen.

Övervägandena finns i avsnitt 15.12.

## 21 §

Paragrafen motsvarar delvis 6 kap. 2 § lagen om allmänna pensionsfonder.

I paragrafen anges att god redovisningssed ska vara vägledande när Statens premiepensionsförvaltare upprättar bokföring och redovisning för de förvaltade fonderna. Till skillnad från 6 kap. 2 § lagen om allmänna pensionsfonder anges inte närmare vad bokföring och redovisning ska bestå i. Sådana bestämmelser kommer i stället att anges i en förordning (se upplysningsbestämmelsen i 24 §). För bokföringen och redovisningen av Statens premiepensionsförvaltares verksamhet finns bestämmelser om god redovisningssed m.m. i förordningen (2000:606) om myndigheters bokföring.

Begreppet god redovisningssed finns också i bokföringslagen (1999:1078) och årsredovisningslagen (1995:1554).

Statens premiepensionsförvaltare ska upprätta en årsberättelse och en halvårsredogörelse för de förvaltade fonderna. Det följer av 4 kap. 18 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder, som enligt 7 § gäller för förvaltningen av fonderna. Enligt 31 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder ska en årsberättelse bestå av bl.a. en resultaträkning och en balansräkning.

Övervägandena finns i avsnitt 15.12.

## 22 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder.

I enlighet med uppdelningen mellan Statens premiepensionsförvaltare och de förvaltade fonderna omfattar paragrafen enbart de förvaltade fonderna (se 20 §). Räkenskapsår för redovisningen av Statens premiepensionsförvaltares verksamhet anges i förordningen (2000:606) om myndigheters bokföring.

Övervägandena finns i avsnitt 15.12.

## 23 §

Paragrafen motsvarar delvis 6 kap. 9 § lagen om allmänna pensionsfonder.

Till skillnad från i lagen om allmänna pensionsfonder anges uttryckligen att regeringen ska fastställa resultat- och balansräkningar för de förvaltade fonderna.

Genom att resultat- och balansräkningar för Statens premiepensionsförvaltare ska konsolideras i årsredovisningen för staten, behöver inget särskilt beslut fattas om att fastställa dem.

Övervägandena finns i avsnitt 15.12.

#### 24 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i lagen om allmänna pensionsfonder, klargör att lagregleringen inte innebär att riksdagen har fråntagit regeringen möjligheten att meddela föreskrifter om bokföringen och redovisningen av de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare.

Övervägandena finns i avsnitt 15.12.

#### 25 §

Paragrafen motsvarar i sak 7 kap. 1 § tredje stycket lagen om allmänna pensionsfonder.

Övervägandena finns i avsnitt 15.12.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

Av *punkten* 2 följer att Sjunde AP-fonden den 1 januari 2017 byter namn till Statens premiepensionsförvaltare. Enligt *punkten* 3 ska vissa bestämmelser i lagen om allmänna pensionsfonder tillämpas avseende räkenskapsåret 2016. Det innebär att de av regeringen förordnade revisorerna avslutar sitt arbete genom revisionen av räkenskapsåret 2016. Därefter ska Riksrevisionen revidera verksamheten (se förslag i avsnitt 2.13 till lag om ändring i lagen [2002:1022] om revision av statlig verksamhet m.m.). Regeringen ska även utvärdera förvaltningen avseende år 2016.

## 18.4 Förslaget till lag om ändring i socialförsäkringsbalken

### 55 kap. 4 §

Ändringen är en följd av omorganisationen av AP-fonderna som bl.a. innebär att Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna ersätts av Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.

### 58 kap. 14 och 15 §§

Ändringen av vilka tillgångar som ska omfattas av beräkningen är en följd av omorganisationen av AP-fonderna.

I paragraferna används begreppet AP-fonder. De tillgångar som ska ingå i beräkningarna enligt paragraferna finns i Första–Tredje AP-fonderna, som förvaltas av Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.

I 15 § ändras begreppet marknadsvärde till verkligt värde. Övervägandena beträffande denna ändring finns i avsnitt 13.2.

### 64 kap. 18, 23, 24 och 26 §§

Paragraferna ändras med anledning av att den myndighet som förvaltar fonder inom det statliga alternativet i premiepensions-systemet byter namn till Statens premiepensionsförvaltare och förvaltningen regleras i den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel. Se författningskommentaren i 18.3 till övergångsbestämmelserna till lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

Av *punkten 1* följer att de bestämmelser som avser Statens premiepensionsförvaltare träder i kraft den 1 januari 2017 och att de bestämmelser som avser AP-fondsmyndigheterna träder i kraft den 1 juli 2017.

I *punkten 2* anges att för beräkningen av balanstalet enligt 58 kap. 14 och 15 §§ ska medelvärden som avser tidpunkten före den 1 januari 2017 beräknas enligt äldre bestämmelser.

## **18.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter**

### **2 §**

Ändringen är en följd av omorganisationen av AP-fonderna som bl.a. innebär att de allmänna pensionsfonderna (Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna) ersätts av Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.



## 18.6 Förslaget till lag om ändring i lagen om Sveriges riksbank (1988:1385)

### 6 kap. 1 §

Ändringen i *andra stycket* är en följd av omorganisationen av AP-fonderna som bl.a. innebär att Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna ersätts av Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.

## 18.7 Förslaget till lag om ändring i lagen (1994:260) om offentlig anställning

### 33 §

Ändringen i *första stycket* innebär att den möjlighet till uppsägning som regleras i bestämmelsen även gäller för chefen för Statens premiepensionsförvaltare.

Övervägandena finns i avsnitt 15.4.

## 18.8 Förslaget till lag om ändring i lagen (1994:260) om offentlig anställning

### 33 §

Ändringen i *första stycket* innebär att den möjlighet till uppsägning som regleras i bestämmelsen även gäller för chefen för en AP-fondsmyndighet.

Övervägandena finns i avsnitt 10.5.

## **18.9 Förslaget till lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift**

### **6 §**

Paragrafen ändras med anledning av att de myndigheter som enligt den nya lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital ska förvalta pensionssystemets buffertkapital benämns Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.

## **18.10 Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift**

### **8 §**

Paragrafen ändras med anledning av att de myndigheter som enligt den nya lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital ska förvalta pensionssystemets buffertkapital benämns Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.

## **18.11 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)**

### **1 kap. 1 och 2 §§**

Ändringarna är en följd av att Sjunde AP-fonden byter namn till Statens premiepensionsförvaltare och regleras i den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel. Det innebär att endast Första–Fjärde AP-fonderna regleras i förevarande lag. Se även författningskommentaren i avsnitt 18.3 till övergångsbestämmelserna till lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel.

## **18.12 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter**

### **6 §**

Paragrafen ändras med anledning av att de myndigheter som enligt den nya lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital ska förvalta pensionssystemets buffertkapital benämns Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.

### 18.13 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:1022) om revision av statlig verksamhet m.m.

#### 3 §

I *första stycket* 2 tas undantaget avseende AP-fonderna bort. Riksrevisionen ska fr.o.m. räkenskapsåret 2017 svara för den årliga revisionen av AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare.

I *andra stycket*, som är nytt, klargörs att Riksrevisionens revision även ska omfatta årsberättelserna för AP-fonderna och för de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare.

Övervägandena finns i avsnitten 13.4 och 15.13.

#### 5 §

I *fjärde stycket*, som är nytt, anges att Riksrevisionens revisionsberättelse ska innehålla ett uttalande om balansräkningen och resultaträkningen för AP-fonderna och de fonder som förvaltas av Statens premiepensionsförvaltare bör fastställas. I enlighet med 7 kap. 6 § lagen om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital och 23 § förslaget till lag om statlig förvaltning av premiepensionsmedel ska regeringen fastställa resultaträkningarna och balansräkningarna för fonderna.

#### 10 §

Ändringen i *första stycket* är en följd av ändringen i 3 § om att Riksrevisionens granskning ska omfatta AP-fondsmyndigheterna, Statens premiepensionsförvaltare samt de fonder som förvaltas av dessa myndigheter.

Tillägget i *tredje stycket* är en följd av att Riksrevisionens granskning ska omfatta årsberättelserna för de fonder som förvaltas av AP-fondsmyndigheterna och Statens premiepensionsförvaltare.

#### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

Av *punkten* 2 framgår att Riksrevisionens granskning av AP-fondsmyndigheterna, Statens premiepensionsförvaltare och de fonder som förvaltas av dessa myndigheter ska tillämpas första gången för räkenskapsår som inleds efter den 31 december 2016. För räkenskapsår som inleds dessförinnan gäller bestämmelserna



om revision i lagen om allmänna pensionsfonder (se 7 § lagen om införande av lag om förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital och övergångsbestämmelserna till lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel).

## **18.14 Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)**

### **7 kap. 9 §**

Paragrafen ändras med anledning av att Sjunde AP-fonden den 1 januari 2017 byter namn till Statens premiepensionsförvaltare och regleras i den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel. Paragrafen innebär att var och en av AP-fonderna och Statens premiepensionsförvaltare får utöva rösträtt för de aktier som finns i de fonder som respektive myndighet förvaltar. Hänvisningen till de lagar som reglerar de allmänna pensionsfonderna tas bort.

## **18.15 Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)**

### **7 kap. 9 §**

Paragrafen ändras med anledning av omorganisationen av AP-fonderna den 1 juli 2017 som innebär att Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna ersätts av Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna.

## 18.16 Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

### 31 kap. 4 §

I första stycket görs ett tillägg av affärsmässig investeringsverksamhet. Det innebär att sekretess gäller för uppgift om en enskilda affärs- eller driftförhållanden som lämnas i sådan verksamhet, om det kan antas att den enskilde lider skada om uppgiften röjs. Bestämmelsen kan främst bli aktuell när det gäller AP-fondsmyndigheternas investeringar i onoterade tillgångar och där uppgifter som rör myndigheternas motparter kan behöva skyddas av sekretess.

Övervägandena finns i avsnitt 10.7.

### 32 kap. 6 §

Ändringarna i *första stycket* görs som en följd av att lagen om allmänna pensionsfonder och lagen om Sjätte AP-fonden upphävs. De myndigheter som regleras i de lagarna ersätts av Statens premiepensionsförvaltare och Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna. Sekretess för uppgift om innehav av finansiella instrument som har lämnats till någon av Statens premiepensionsförvaltare eller Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna gäller i stället enligt *punkten 1*.

Övervägandena finns i avsnitt 10.9.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

Av *punkten 2* följer att den äldre lydelsen av 32 kap. 6 § gäller för uppgifter om innehav av finansiella instrument som har lämnats före den 1 juli 2017.

# Sammanfattningen i SOU 2012:53

## Utredningens uppdrag

Buffertkapitalsutredningen har haft i uppdrag att lämna förslag på åtgärder som syftar till att förbättra förutsättningarna för en långsiktig och mer kostnadseffektiv förvaltning av det allmänna pensionssystemets buffertkapital. Detta kapital förvaltas i dag av Första–Fjärde AP-fonderna samt Sjätte AP-fonden. Dessa fonders verksamhet regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden. Utredningens uppdrag har varit att utvärdera uppdrag, placeringsregler, struktur och styrning av förvaltningen utifrån behovet av ökad effektivisering och omvärldsförändringar. Sjätte AP-fondens mål, uppdrag och placeringsregler har ägnats särskild analys. Det har inte varit utredningens uppdrag att ompröva buffertkapitalets övergripande roll som en buffert i det allmänna pensionssystemet. Utredningen har beaktat förutsättningarna inom ramen för fempartiöverenskommelsen, som anger att buffertkapitalet endast ska ha renodlat finansiella mål och inte ta näringspolitiska eller ekonomisk-politisk hänsyn. Vidare ska fonderna inte ha dominerande inflytande som ägare i svenska noterade företag. Slutligen ska fonderna bedriva förvaltning oberoende av varandra, i synnerhet när det gäller aktier som har emitterats av inhemska börsnoterade företag.

I uppdraget ingår att göra en allsidig analys av alternativa förvaltningsformer och struktur på kapitalförvaltningen för att finna en struktur och skapa ett ramverk som ger förutsättningar till största möjliga nytta för finansieringen av pensionssystemet, samtidigt som verksamheten bedrivs ändamålsenligt och kostnadseffektivt.

## Buffertkapitalet är en del av det allmänna pensionssystemet

Buffertkapitalet inrättades i form av tre fonder i samband med ATP-reformen 1959. Skälet för tre (3) fonder var att undvika maktkoncentration för statliga eller enskilda intressen. Fonderna har allt sedan dess haft en relativt självständig ställning. 1974 inrättas en fjärde AP-fond med uppgift att investera i svenska bolag.

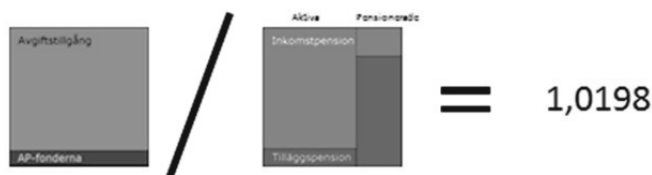
Nuvarande AP-fondslagen, som började gälla den 1 januari 2001, tillkom i samband med genomförandet av den stora pensionsreformen som beslutades av riksdagen 1998 genom en fempartiöverenskommelse. Den huvudsakliga tanken med reformen var att gå från ett förmånsbaserat system till ett självfinansierande avgiftsbestämt system där pensionerna anpassas till den övriga ekonomins tillväxt.

Första–Fjärde AP-fonden fick identiska placeringsregler och gavs i förhållande till vad som rått tidigare större frihet i förvaltningen och självständighet gentemot regering och riksdag. Sjätte fondstyrelsen, som gavs namnet Sjätte AP-fonden, blev en femte buffertfond men fick behålla sin speciella placeringsinriktning.

Vid utgången av 2011 motsvarade det totala buffertkapitalet ca 870 miljarder kronor. Samtidigt är fondernas kapital en del av ett pensionssystem som har en total omslutning på 7 700 miljarder. Vid utgången av 2011 motsvarade buffertkapitalet cirka 12 procent av pensionssystemets balansräkning.

## Diagram Avgiftstillgångarna genom pensionsskulden ger balanstalet

	2011	2010	2009	2008
Treårigt medelvärde buffertfonden	865	810	811	821
Avgiftstillgången	6 828	6 575	6 362	6 477
Pensionsskuld	7 543	7 363	7 512	7 428
<b>Balanstal</b>	<b>1,0198</b>	<b>1,0024</b>	<b>0,9549</b>	<b>0,9826</b>
Buffertfond per 31 dec	873	895	827	707
Finansiell Ställning*	1,0208	1,0140	0,9570	0,9672



Källa: Orange rapport, pensionssystemets årsredovisning 2011, Pensionsmyndigheten (2012).

Enligt Pensionsmyndighetens analyser förväntas buffertkapitalet att minska till följd av relativt stora pensionsutbetalningar i samband med att fyrtiotalistgenerationen går i pension.<sup>1</sup> I normala fall räknas pensionerna upp med genomsnittsinkomsten (inkomst-index). För att det reformerade pensionssystemet skulle vara självfinansierat infördes en s.k. balansering. Det innebär att om avgifterna in i systemet understiger pensionsutbetalningarna kommer pensionerna att justeras genom en långsammare uppräkningstakt eller vid stora underskott, en sänkning av pensionerna. Redan vid nuvarande andel, har buffertkapitalet begränsade möjligheter att på egen hand påverka om en balansering ska inträffa eller inte.<sup>2</sup> Under perioder då pensionssystemets finansiella ställning är relativt svag, dvs. att balanstalet är nära 1,0000 kan ett bra

<sup>1</sup> Framskrivningar av pensionssystemets finansiella ställning är känslig för vilka antaganden som görs för ingående variabler. I Orange Rapport (2010) förväntades buffertkapitalet att halveras t.o.m. 2040. I årets Orange Rapport (2011) minskar kapitalet i mindre utsträckning p.g.a. en högre invandring. Ny demografisk statistik från SCB kommer dock att påverka kapitalet i negativ riktning i nästa års Orange Rapport.

<sup>2</sup> Balansering innebär att pensionerna inte räknas upp i takt med inkomstindex eller att de till och med sänks. Detta inträffar när pensionssystemets skulder är större än tillgångarna, dvs. balanstalet är mindre än ett.

förvaltningsresultat vara betydelsefullt för pensionssystemet. Med ett förväntat nettoutflöde av pensionsutbetalningar kommer buffertkapitalets andel att minska.

Buffertkapitalets roll som demografisk buffert, genom att bidra med finansieringen av pensionssystemet, avgörs av dess förutsättningar och kapacitet att skapa avkastning på fondernas portföljer. Detta uppnås genom en strukturerad investeringsprocess och ett medvetet risktagande. En miniminivå för avkastningen är att överträffa inkomstindex över en definierad tidshorisont. Inkomstindex motsvarar utvecklingen av genomsnittsinkomsten och styr uppräknningen av pensionerna. Om avkastningen överstiger utvecklingen för inkomstindex innebär det att buffertkapitalet bidrar positivt till pensionssystemets finansiering. Utifrån buffertkapitalets långsiktiga roll och det faktum att hög avkastning bidrar ytterligare till pensionssystemets finansiering, bör ambitionsnivån dock vara högre.

## **Del av globala finansiella marknader**

Förvaltningen av buffertkapitalet, utifrån dess uppdrag och mål, innebär att vara en av många aktörer på de globala och finansiella marknaderna. De finansiella marknaderna har utvecklats väsentligt de senaste 10-15 åren och denna utredning avlämnas mitt i en finans- och skuldkris som har inneburit och kommer medföra stora förändringar på såväl de inhemska som de globala kapitalmarknaderna. Förutsättningarna och omvärlden för de nuvarande AP-fonderna har således förändrats avsevärt sedan införandet av den nuvarande lagstiftningen.

Sedan mitten på 1990-talet har antalet pensionsfonder världen över och dess kapital tredubblats. Det innebär att det i omvärlden finns flera hundra institutionella investerare i samma storlek som det gemensamma buffertkapitalet eller större som konkurrerar med AP-fonderna om kompetenser och investeringsmöjligheter. Detta ska ses i ljuset av den förväntade minskningen av buffertkapitalet de kommande årtiondena.



## Identifiering av problem och utvecklingsbehov av buffertfondsystemet

En effektiv styrning av förvaltningen av pensionskapital har en avgörande betydelse för avkastningen. Det finns strukturella brister och potentiella problem med nuvarande struktur vilket påverkar buffertfondernas förutsättningar att uppnå en hög avkastning efter kostnader. Utredningens förslag syftar till att förbättra förutsättningarna för att uppnå en bättre avkastning till nytta för pensionssystemet genom att:

- Klargöra buffertkapitalets uppdrag och mål och kopplingen till pensionssystemet.
- Klargöra ansvarsfördelningen mellan kapitalägare och kapitalförvaltare.
- Reformera rutinerna för tillsättning av styrelserna och klargöra styrelseledamotens ansvar och befogenheter.
- Se över hur kapitalförvaltningskompetensen i nuvarande styrelser kan höjas.
- Se över hur placeringsrestriktionerna kan bli mer flexibla och anpassade till omvärldsförutsättningar och utvecklingen på kapitalmarknaderna.
- Granska argumenten för en uppdelning av buffertkapitalet mellan flera fonder med identiska förvaltningsuppdrag och undersök alternativa lösningar.
- Se över Sjätte AP-fondens roll i pensionssystemet.

## Buffertkapitalets roll och mål för kapitalets förvaltning

Buffertkapitalets huvudsakliga roll är att fungera som en buffert i inkomstpensionssystemet. I tider när pensionsutgifterna är större än pensionsavgifterna kommer medel tas ur buffertkapitalet. Omvänt ökar kapitalet om avgifterna överstiger utgifterna. Därmed kan pensionerna hållas på en långsiktigt hållbar nivå under år med påfrestningar på systemet.

Lagens mål för placeringsverksamheten ger inte tillräcklig vägledning för att avgöra vad som är lämplig risktolerans och förväntad avkastning för förvaltningen av buffertkapitalet. Det är nödvändigt att ett mål fastställs för förvaltningen av buffertkapitalet baserat på pensionssystemets finansiella ställning, omvärldsfaktorer och rådande marknadsförutsättningar. Detta är en central fråga i styrningen av buffertfonderna. Pensionsmyndigheten har viktiga kunskaper om pensionssystemet och borde därmed i högre grad medverka i analysen av lämplig risktolerans och förväntad avkastning för förvaltningen av buffertkapitalet inom definierade tidshorisonter.

Målet ska vara tydligt och ligga till grund för utvärderingen av förvaltningen. Beroende på demografiska och samhällsekonomiska faktorer, som påverkar pensionssystemets finansiella ställning, kommer målet för förvaltningen att variera över tid.

Ett väl förankrat mål för förvaltningen av buffertkapitalet medför att utvärderingen kan särskilja pensionssystemets funktionssätt (balanseringen) från förvaltningens prestation. Detta medger i sin tur en förvaltning som kan utnyttja komparativa fördelar med att vara långsiktig. En nödvändig förutsättning är dock ett huvudmannaskap för förvaltningen som saknas i dag. Bristen på en huvudman med helhetsperspektiv påverkar systemets legitimitet.

För att motivera en uppbyggnad av ett buffertkapital måste avkastningen på buffertkapitalet överträffa uppräkningsavskuderna i pensionssystemet (inkomstindex). Detta kan vara en utgångspunkt för analysen av förvaltningsmandatets utformning med avseende på avkastning och risk.

## **Styrning av de nuvarande AP-fonderna**

Fonderna är formellt att betrakta som från varandra oberoende statliga myndigheter i vilka regeringens möjlighet att påverka har inskränkts. Av lagen framgår att regeringen bara utövar inflytande genom att: utse styrelser, inklusive ordförande och vice ordförande, bestämma arvode och andra ersättningar till ledamöter i styrelserna, utse revisorer, fastställa fondernas resultat- och balansräkningar och att årligen utvärdera förvaltningen av fondmedlen i efterhand.

Buffertkapitalets roll är att utgöra en buffert för pensions-systemet så att avgifterna kan hållas konstanta över tiden. Det är en roll som inte bör sammanblandas med myndighetens roll som är att förvalta buffertkapitalet utifrån lagens bestämmelser.

AP-fonderna har i dag att själva tolka lagens övergripande bestämmelse om mål med placeringsverksamheten till ett mer konkret och mätbart mål. (Fonderna är sina egna huvudmän.)

Regeringen, som inledningsvis efter reformen utvärderade och uttryckte sig positivt rörande de mål som fonderna satt, har inte vid de senaste årliga utvärderingarna närmare förtydligat sin syn på pensionssystemets åtagandesida eller de olika mål som AP-fonderna satt. Det är anmärkningsvärt att regeringen inte har utvärderat de mål som fonderna satt för sin verksamhet under den senaste tioårsperioden med tanke på den turbulenta tid som varit på finansmarknaden med förändrade marknadsförutsättningar.

AP-fondernas nuvarande struktur gör att det inom fonderna är svårt att organisatoriskt separera på beslutet om målet och de övergripande operativa besluten om kapitalförvaltningen. AP-fonderna har inte att uppnått den grundläggande organisatoriska åtskillnaden av den som beslutar mål för förvaltningen och den som utför den.

Fondernas inbördes oberoende gör att det saknas förutsättningar för ett gemensamt ansvarstagande för buffertkapitalets roll i pensionssystemet.

AP-fondernas unika ställning bland statliga myndigheter har lett till att varken regering eller riksdag tar huvudansvaret för AP-fondernas verksamhet i stort.

Fonderna är fristående från varandra och oberoende gentemot regering och riksdag i beslut om strategisk och taktisk allokering. Fondernas inbördes oberoende utesluter inte att de samarbetar inom andra områden, om detta upplevs som kostnadseffektivt t.ex. värdepappersadministration, IT, ekonomi- och personaltjänster. Så har dock inte skett i någon omfattning.

## Struktur på kapitalförvaltning

Kapitalförvaltning handlar om att fatta aktiva investeringsbeslut om portföljkonstruktion och marknadsexponering. Det absolut

viktigaste beslutet för förvaltningsresultaten är den totala risknivån för förvaltningen som bestämmer fördelningen mellan olika tillgångar och riskklasser i portföljen.

AP-fonderna har fördelar som god likviditet och möjlighet till långsiktighet vilket skiljer ut dem från andra investerare. Risknivån och sammansättningen av olika risker i portföljen behöver sannolikt ändras över tiden beroende på pensionssystemets finansiella ställning vilket talar för att inte låsa upp kapitalet i strikt indexering – eller någon annan strategi. Utredningen anser att beslut om aktiv eller passiv marknadsexponering ska grunda sig på en professionell bedömning av ledningen för kapitalförvaltningen och baseras på förväntad riskjusterad nettoavkastning.

Intern förvaltning är ur kostnadsperspektiv ofta billigare än extern förvaltning vilket dock inte per automatik innebär en högre nettoavkastning. Det krävs att tillräcklig förvaltarkompetens kan rekryteras för att nettoavkastningen ska vara lika bra eller bättre för intern än extern förvaltning. Möjligheten att bygga upp en egen intern kompetens beror på organisationens attraktionskraft. Fördelar med en intern förvaltning är att minska beroendet av externa leverantörer av förvaltningstjänster och analys. Nackdelar kan vara minskad flexibilitet till förändringar av strategier och organisation. Utredningen anser att det är ett beslut som ska fattas av förvaltningsorganisationen utifrån dess mandat och förutsättningar.

Studier och erfarenheter pekar entydigt på att det finns klara stordriftsfördelar vad gäller kostnader för förvaltning och administration. Resultaten är inte lika entydiga för påståendet att det finns stordriftsfördelar för nettoavkastning generellt, det beror på förvaltningsstil och tillgångsslag.

En nackdel med att förvalta ett större kapital är svårigheten att ta till sig strategier som bygger på investeringar inom mindre nischer av marknader (framförallt den inhemska) eller på förmågan att snabbt ändra om portföljen. För ett större kapital talar studier tydligt för en klart bättre avkastning inom alternativa tillgångsslag.

Tillgängliga studier talar också för att intern förvaltning är billigare än extern vilket indirekt skulle tala för att det finns en viss skalfördel i att bygga upp en intern förvaltningsorganisation.

En större fond har också bättre förmåga att attrahera kompetens vilket är avgörande för att lyckas i den allt ökande globala konkurrensen.

För buffertkapitalet vars komparativa fördel är långsiktighet bedöms fördelarna med att förvalta ett större kapital överväga nackdelarna.

Den oro för marknadspåverkan som fanns vid etableringen av nuvarande AP-fondssystem är mindre relevant i dag. Globaliseringen generellt och den svenska börsens utveckling har gjort att buffertkapitalet agerar i en annan miljö än vad som då var fallet. Ett gemensamt buffertkapital som är väl diversifierat med avseende på tillgångslag, riskklasser och geografi borde därmed inte utgöra några problem med marknadspåverkan på den svenska börsen.

Att diversifiera kapitalet inom fyra fonder med samma uppdrag leder inte per automatik till att buffertkapitalet som helhet är väl-diversifierat, snarare tvärtom. Dagens struktur är snarare kostsam för pensionssystemet utifrån ett riskjusterat avkastningsperspektiv. Utredningen anser att en diversifiering som tar hänsyn till den totala risken för buffertkapitalet som helhet bör utgå från en analys av hela buffertkapitalet i relation till dess roll i pensionssystemet.

Konkurrensen mellan de fyra AP-fonderna har snarare påverkat i negativ riktning. Förvaltningen av fonderna har likriktats. Det har varit viktigare att resultatet inte avviker från övriga fonder på kort sikt än att genomföra en medveten långsiktig strategi. Fondernas inbördes konkurrens har också bidragit till missriktad fokus på kostnader i fonderna och kortsiktiga förvaltningsresultat i stället för på strategiska frågor.

Oron för politiskt inflytande på förvaltningen av buffertkapitalet är av betydelse och delas med andra pensionsreservfonder i världen. I andra länder har strävan efter en politiskt oberoende förvaltning åstadkommit genom tydliga modeller för styrning och gränser för befogenhet och ansvarsskyldighet.

Förutom uppdelningen i flera fonder begränsas AP-fondernas ägarinflytande genom att inte få äga mer än 2 procent av svenska börsen och 10 procent i ett enskilt bolag. Med enstaka undantag har de faktiska investeringarna legat långt ifrån dessa begränsningar under fondernas livsperiod. Utredningens uppfattning är att det tyder på att AP-fondernas ambition har varit att agera som finansiell investerare för pensionssystemets bästa.

Uppdelning på fyra oberoende fonder kan minska politiskt inflytande men kan också få motsatt effekt genom ett underskattat ansvar och svårighet att visa upp en enad kraft mot politisk påverkan.

En central aspekt för en effektiv styrning av en organisation är hur enhetlig eller likriktad organisationen är. Generellt underlättar en likriktad struktur beslutsfattande och antas därmed ge en mer effektiv styrning. En struktur med flera specialiserade fonder och särintressen kan medföra svårigheter att nå konsensus kring beslut och ger därmed en mindre effektiv styrning.

Andra aspekter som påverkar styrningen är antalet enheter i organisationen och graden av separation mellan enheterna.

En struktur med kapitalet uppdelat på specialistfonder är teoretiskt tilltalande men innebär problem i praktiken. Behovet av en enhet med helhetsansvar för riskkontroll och allokering innebär att strukturen snarare kan betraktas som en fond med strukturella inlåsnings.

En likriktad struktur kan bestå av en eller flera fonder med identiska mandat. Avgörande för valet av antalet fonder är värderingen av risken för maktkoncentration kontra stordriftsfördelar.

Det finns givetvis alternativ där en likriktad och specialiserad struktur kan kombineras. Sådana lösningar kan vara teoretiskt tilltalande men innebär i praktiken ett antal svårigheter som behöver lösas.

## **Ansvarsfullt ägande**

Förvaltningen av buffertkapitalet bör ske på ett ansvarsfullt sätt som beaktar en hållbar utveckling och därmed tar hänsyn till framtida generationer. Via sin roll som finansiell investerare och ägare kan förvaltningen påverka bolagen i den riktning som anses gynna pensionssystemet på lång sikt.

I tidigare förarbeten anges att AP-fonderna ska ta hänsyn till etik och miljö i sina investeringar utan att göra avkall på avkastningen. I betänkandet från kommittén om AP-fondernas etik- och miljöansvar (SOU 2008:107) föreslås att förarbetenas föreskrifter lyfts in i lagen och att det bör utvecklas en värdegrund som ska vara utgångspunkt för buffertkapitalets verksamhet. Utredningen anser

i likhet med Kommittén om AP-fondernas etik- och miljöansvar att det finns ett behov av gemensam och levande värdegrund för förvaltningen av buffertkapitalet. Utredningen delar dock inte kommitténs uppfattning om att i lagen omnämna att miljö- och etikhänsyn ska tas i placeringsverksamheten då dessa riskerar att snabbt bli omoderna.

Enligt utredningens bedömning är det bättre om etik- och miljöhänsyn ges en framskjuten plats i arbetet med att ta fram en gemensam och värdegrund för förvaltningen. I värdegrunden bör det tydliggöras vilka miljö- och etikhänsyn som ska tas i investeringsverksamheten samt vilka avvägningar som har gjorts i förhållande till nyttan för nuvarande och framtida pensionärer. Utredningen bedömer att en djupare integrering av etisk och miljömässig hänsyn i förvaltningen utgör en av flera delar i strävan efter att skapa goda förutsättningar för en långsiktigt effektiv förvaltning av buffertkapitalet.

## Placeringsregler

Nuvarande placeringsregler motiverades av att säkerställa en politiskt oberoende förvaltning samt att begränsa risktagandet för buffertkapitalet. Placeringsreglerna grundar sig på de regelverk och finansiella modeller som var tongivande fram till slutet av 1990-talet. Utvecklingen av de finansiella marknaderna på 2000-talet har tvingat investerare att ifrågasätta sambandet mellan risk och avkastning för olika typer av tillgångar. Det som varit bra de senaste 10 åren behöver inte alls förbli så. Det är därför olämpligt att sätta kvantitativa restriktioner som inte följer med den ekonomiska utvecklingen. Kravet på 30 procent i räntor kan i ljuset av de senaste årens sjunkande räntor anses ha gynnat avkastningen. Från dagens nedpressade räntenivåer kan dock detta få motsatt effekt de kommande åren. Det innebär att nuvarande placeringsregler för AP-fonderna inte alltid uppfyller sitt riskbegränsande syfte.

Den bristande flexibiliteten har försvårat för fonderna att diversifiera riskerna vilket betyder att det finns portföljer som skulle kunna ge en bättre riskjusterad avkastning givet större frihetsgrader i förvaltningen. Utformningen av placeringsreglerna

inspirerades av då rådande regelverk för privata pensionsbolag. Dessa regelverk är i dag ersatta av andra typer av riktlinjer vilket ytterligare styrker behovet av att även modernisera riktlinjerna för den framtida förvaltningen av buffertkapitalet.

Onoterade tillgångar har blivit ett vanligare inslag i institutionella förvaltares portföljer. Avkastningen på framförallt private equity-investeringar under 90-talet och 2000-talet har varit hög och därmed gynnat de investerare som både var tidigt ute och som lyckades med sitt förvaltarurval. Första–Fjärde AP-fonden har med 5-procentsregeln begränsade möjligheter att investera i noterade tillgångar som potentiellt kan diversifiera portföljens egenskaper och öka den riskjusterade avkastningen. En del av den potentiellt höga avkastningen beror på den större spridningen mellan lyckade och mindre lyckade investeringar och ställer därmed ökade krav på investeringsorganisationen. En ökad exponering mot noterade tillgångsslag förutsätter därför en professionell organisation med rätt kompetens.

Utredningen ska överväga om skälen för kvantitativa placeringsregler fortfarande är giltiga eller om en kvalitativ instruktion är möjlig (aktsamhetsprincipen). Delar av aktsamhetsprincipen – lojalitetsplikt, riskspridning och betalningsberedskap – finns i den nuvarande lagen. Dessa delar intar dock inte någon framträdande roll vid diskussionen om placeringsbestämmelser eftersom lagens kvantitativa bestämmelser är mer dominerande. De mer processorienterade delarna av aktsamhetsprincipen saknas i den nuvarande lagen.

Ett grundläggande hinder mot att införa aktsamhetsprincipen för fonderna enligt nuvarande ordning är att de själva beslutar om mål för sin förvaltning.

Kvantitativa placeringsregler riskerar att bli inaktuella då de finansiella marknaderna förändras snabbt med nya typer av tillgångar och investeringsinstrument och då snarare bidra till försämrad riskkontroll, tvärtemot vad som var ämnat. Genom att ta bort de kvantitativa riktlinjerna ges buffertkapitalet en flexibilitet att bättre utnyttja sina komparativa fördelar med att vara en långsiktig pensionsreservsfond. En sådan övergång förutsätter dock ett tydligt mål med ett riskbegränsande ramverk samt en effektiv styrning.



## Kostnadseffektivitet

Den största potentialen för en kostnadseffektiv förvaltning av buffertkapitalet är genom en effektiv och väl fungerande styrningsmodell som medger en relevant förvaltningsorganisation. Detta ger förutsättningar för att säkerställa bästa möjliga kompetens, riskmodell och investeringsprocess utifrån nyttan för pensionsystemet och rådande förutsättningar på kapitalmarknaderna. Denna uppgift är svårare att uppnå om kapitalet delas upp på flera självständiga fonder, än om kapitalet förvaltas i en sammanhållen enhet.

De nuvarande AP-fonderna har var och en för sig i ett nationellt och internationellt perspektiv inte speciellt höga kostnader, givet fondernas uppdrag. Fonderna har emellertid haft stort kostnadsfokus som har lett till att fonderna avstått från att bygga upp nödvändig intern specialistkompetens och se till att det finns resurser för att skapa effektiva förvaltningsorganisationer inom olika områden på de olika fonderna. Det är styrelserna i respektive AP-fond som ansvar att löpande värdera, ompröva och utvärdera vald förvaltningsstrategi och organisatorisk struktur, och de kostnader som detta är förenat med. Det framstår i det sammanhanget som anmärkningsvärt att den aktiva förvaltningen inte tydligare har omvärderats och förändrats mer, utifrån dess svaga bidrag till det totala resultatet.

AP-fondsyttemet, med flera av varandra oberoende och självständiga fonder skapar strukturella kostnader i form av fyrdubbling av bland annat förvaltningskompetens, IT-system och andra stödfunktioner. Samlas administrationen och förvaltningen av hela buffertkapitalet till en gemensam enhet med en mer sammanhållen och ändamålsenlig förvaltningsorganisation går det att uppnå kostnadseffektiviseringsvinster på minst 200 MSEK per år. Samtidigt frigör detta resurser och förutsättningar att säkerställa en mer ändamålsenlig organisation som är tillräckligt bred och har nödvändig specialistkompetens inom flera viktiga områden.

Det finns begränsade förutsättningar att uppnå motsvarande effektiviseringar med flera självständiga buffertfonder som samarbetar om IT-system och andra stödfunktioner i större utsträckning än vad som sker i dag.

## Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fondens svaga avkastningshistorik visar att direkt-investeringsverksamhet i en institutionell miljö är högst vanskligt. Private equity-investeringar är ett komplicerat hantverk där framgångsrecepten är mycket svåra att replikera, vilket också förklarar den höga ersättning som etablerade och erfarna institutioner sedan lång tid tillbaka är beredda att acceptera för private equity förvaltare.

Förutsättningar för att bygga upp en framgångsrik direkt-investeringsverksamhet inom ramen för det svenska buffertfondsystemet är ytterst små. Önskad riskkapitalexponering uppnås på ett bättre sätt uteslutande via fond- och co-investeringar.

Buffertfondsystemet ska inte innehålla någon tvingande allokering av kapital till inhemskt riskkapital. I den mån svenskt näringsliv tillgång till riskvilligt kapital behöver stärkas bör detta tillgodoses genom insatser utanför pensionssystemet.

Vad gäller de bolag som i avsaknad av Sjätte AP-fondens verksamhet skulle bli utan finansiering får just detta faktum ses som indikativt för investeringarnas attraktivitet för pensionsspararna.

## Utredningens förslag

### *Principer för utredningens förslag*

Ovan identifieras ett antal frågeställningar och områden av särskild vikt för utredningen som relaterar till buffertkapitalets målsättning, styrning, organisation och placeringsregler. Målet med utredningens förslag är att hantera dessa områden för att skapa bättre förutsättningar för en effektiv styrning och förvaltning av buffertkapitalet till nytta för pensionssystemet. Nedan anges de principer som utredningen har för sina bedömningar och förslag.

- Säkerställa oberoendet och självständigheten för förvaltningen av buffertkapitalet.
- Skapa förutsättningar för verkligt långsiktig kapitalförvaltning.
- Tydlig roll för Pensionsmyndigheten vid förvaltningen av buffertkapitalet.

- Tydlig separation mellan huvudmannaskap och kapitalförvaltningen.
- Professionalisering av kapitalförvaltningen.
- Ändamålsenligt ramverk för investeringsverksamheten.

Utredningen kommer i den fortsatta framställningen att benämna buffertkapitalet som pensionsreserven/pensionsreservsfonden (i stället för AP-fonden/-erna) för att tydliggöra kopplingen till pensionssystemet och kapitalets huvudsakliga roll som en reserv för framtida pensionsutbetalningar. Utredningen kommer vidare att föreslå att det skapas en särskild myndighet som ska ansvara för förvaltningen av pensionsreserven. Denna myndighet kommer att benämnas Pensionsreservsstyrelsen. Återigen för att markera samhörigheten till och roll i pensionssystemet.

#### *Separation av förvaltningsorganisation och kapital*

Pensionsreserven bör betraktas som en eller flera fonder som Pensionsreservsstyrelsen satts att administrera och förvalta. Pensionsreservsstyrelsen som administrerar och förvaltar fonderna förfogar inte över dem i vidare mån än vad som följer av lagen.

#### *Uppdrag och mål*

I lagen ska det anges ett övergripande uppdrag till Pensionsreservsstyrelsen. Uppdraget ska formuleras på en övergripande nivå bland annat för att inte behöva ändras vid ändrade förutsättningar.

Utifrån det i lagen angivna uppdraget ska det fastställas ett mål som är kvantitativt, transparent och relaterat till en specifik tidshorisont för investeringsverksamheten.

Målet ska beslutas efter en genomgripande analys av pensionssystemets finansiella ställning och vilka förutsättningar som finns att uppnå avkastning på inestående kapital. Detta kräver ett nära och löpande samarbete mellan Pensionsmyndigheten och den som beslutar om målen för investeringsverksamheten.

Målet ska omprövas vid behov dvs. vid förändringar av pensionssystemets finansiella ställning, marknadsförutsättningar eller andra påverkande omvärldsfaktorer. Normalt förutsätts att det

genomförs en större översyn av målet vart tredje år. Den som beslutar om de närmare målen för förvaltningen (uttolkaren) ska vara skild från den som förvaltar (utföraren)

Målet ska utgöra riktmärket för utvärdering av investeringsverksamheten.

#### *Styrning – säkerställa oberoende, självständighet och ansvarstagande*

Det ska inrättas en myndighet, Pensionsreservsstyrelsen, som ska ges rollen som kapitalägare, dvs. att företräda intresset för nuvarande och framtida pensionärer. Myndigheten ska även besluta målet för förvaltningen av pensionsreserven dvs. vara uttolkare.

Myndighetens ska även ha ett övergripande ansvar för administrationen av den samlade pensionsreserven. Detta inkluderar ett övergripande ansvar för upprättandet och driften av nödvändig infrastruktur, stödfunktioner och portföljadministration. På så sätt skapas ett huvudmannaskap, styrning och effektiv administration som i dag saknas samtidigt som självständigheten och oberoendet för förvaltningen säkerställs.

#### *Oberoende förvaltning*

Ansvar för förvaltningen av fondernas kapital ska ligga på inom myndigheten tre oberoende och självständiga fondstyrelser. Myndighetens styrelse fastställer mål för förvaltningen vilket innebär att fonderna förvaltar mot och utvärderas mot samma mål och delegeras identiska förvaltningsmandat. Inom givna mandat är det fondstyrelsernas uppgift att på ett aktsamt sätt förvalta medlen för att uppnå högsta möjliga avkastning. Fondstyrelserna får även uppdra åt ett värdepappersinstitut eller någon annan kapitalförvaltare att förvalta hela eller delar av fondens tillgångar. Fondstyrelsen är dock alltid ansvarig för det samlade förvaltningsresultatet utifrån det mandat den erhållit från myndigheten.

### *Myndighetens styrelse*

Myndighetens styrelse ska bestå av elva ledamöter som utses av regeringen. Mandattiden ska vara tre eller fyra år. Regeringen ska utse en ordförande och en vice ordförande bland ledamöterna. Kravet på svenskt medborgarskap för styrelseledamöter ska tas bort. Den formella rätten för organisationer som företräder arbetstagarintressen respektive arbetsgivarintressen att nominera styrelseledamöter tas bort. Regeringen utvärderar Pensionsreservstyrelsen, inklusive de mål som styrelsen fastställt.

### *Myndighetens styrelse samordnar analys av och beslutar om mål*

Myndighetens styrelse ska besluta om mål för fondstyrelsernas förvaltning av pensionsreserven. Detta ska ske utifrån en grundlig analys av pensionssystemets finansiella ställning och rådande marknadsförutsättningar, tillsammans med Pensionsmyndigheten och fondstyrelserna. Pensionsreservstyrelsen kan om den bedömer det som nödvändigt och funktionellt ta in extern kompetens.

Styrelsen ska innan beslutet om mål samråda med fondstyrelserna och Pensionsmyndigheten. Styrelsen är dock ensam ansvarig för att fastställa målet. Pensionsreservstyrelsen ger förvaltningsmandat till fondstyrelserna som syftar till att uppnå målet.

### *Myndighetens styrelse utser fondstyrelserna*

Myndighetens styrelse ska utse fondstyrelserna, inklusive ordförande och vice ordförande. Processen för tillsättningen ska utgå från väl definierade transparenta processer baserade på en i förväg specificerad kravprofil på kandidaterna som är relevant för fonden.

### *Myndighetens styrelse utvärderar förvaltningen*

Pensionsreservstyrelsen ska löpande och regelbundet utvärdera hur väl fonderna uppfyller sina förvaltningsmandat. Utvärderingen ska avse såväl extern som intern effektivitet. Pensionsreservstyrelsen rapporterar till regeringen.

### *Riktlinjer/värdegrund för investeringsverksamheten*

Myndighetens styrelse fastställer riktlinjer för ägarstyrning, samt riktlinjer för miljö och etikhänsyn i investeringsverksamheten.

Styrelsen får fastställa andra övergripande riktlinjer för investeringsverksamheten som den bedömer som nödvändiga.

### *Tillsättning och sammansättning av fondstyrelsen*

Fondstyrelserna är en del av myndigheten och tillsätts av myndighetens styrelse. Fondstyrelserna ska präglas av professionalism och effektivitet. Utredningen föreslår därför antalet till fem ledamöter som ska bidra med akademisk och praktisk erfarenhet av kapitalförvaltning. För att kunna attrahera kompetens och att styrelsearbetet prioriteras högt av ledamöterna rekommenderar utredningen en höjning av arvodena i relation till nuvarande nivåer men överlämnar åt Pensionsreservsstyrelsen att bestämma nivån. Fondstyrelsernas arbete utvärderas av myndigheten.

### *Fondstyrelsens uppgifter*

Fondstyrelsens primära uppgift är att uppfylla kapitalförvaltningsmandatet genom att fastställa en lämplig investeringsstrategi och portfölj. Fondstyrelsen ska även fastställa ägarpolicy för finansiella tillgångar och policy för implementering av etisk och miljömässig hänsyn i investeringsverksamheten. Fondstyrelsen ska tillsätta en person för att organisera och sköta den löpande förvaltningen.

### *Placeringsregler*

Nuvarande kvantitativa placeringsregler ersätts med en aktsamhetsprincip vilket betyder att det blir fondstyrelsens uppgift att utifrån riskmandat och avkastningskrav besluta om vilka tillgångar och gränsvärden för dessa baserat på vald klassificering. Ett införande av Aktsamhetsprincipen förutsätter att utredningens övriga förslag om tydligt mål och en effektiv styrning genomförs.

Att säkerställa en politiskt oberoende förvaltning är central för att upprätthålla allmänhetens förtroende och förvaltningens legi-

timitet vilket motiverar en reglering av investeringar i svenska noterade aktier. Utredningen föreslår att behålla regeln om att varje fonds investeringar får utgöra max 2 procent av det totala börsvärdet. Detta medför i praktiken att pensionsreservens totala tillåtna andel av det svenska börsvärdet begränsas till 6 procent från nuvarande 8 procent. Därtill föreslår utredningen att röstandelsbegränsningen om max 10 procents ägarandel i noterade innehav behålls.

### *Sjätte AP-fonden*

Nuvarande tillgångar i Sjätte AP-fonden kommer tillsammans med tillgångarna i nuvarande Första till Fjärde AP-fonderna att utgöra kapitalet i Pensionsreservsfonden och förvaltas av den nya myndigheten, Pensionsreservsstyrelsen. Investeringsverksamheten övertas av tre fondstyrelser med identiska mandat och Sjätte AP-fondens tillgångar kommer att utgöra en del i en eller flera av dessa tre fonder.

### *Redovisning*

Bestämmelserna i AP-fondslagen om redovisning och revision överförs i huvudsak oförändrade till den nya lagen.

För vardera fonden ska en årsberättelse upprättas. Årsberättelsen ska upprättas på ett överskådligt sätt och enligt god redovisningssed och fogas till årsredovisningen.

Myndighetens redovisning och årsberättelsen bör följa de redovisningsregler som gäller för jämförbara finansiella företag och fonder. Eventuella avsteg från dessa redovisningsregler bör tydligt redovisas och motiveras.

### *Ledningens verksamhetsansvar, intern styrning och kontroll*

I lagen ska anges att myndighetens ledning ansvarar för verksamheten inför regeringen och ska se till att den bedrivs effektivt och enligt gällande rätt, att den redovisas på ett tillförlitligt och rättvisande sätt samt att myndigheten hushållar väl med statens medel.

I ledningens ansvar ingår att beslut om arbetsordning, verksamhetsplan och årsredovisning

Bestämmelser om intern styrning och kontroll förs till lagen I myndighetens årsredovisning ska ledningen lämna en bedömning av huruvida den interna styrningen och kontrollen vid myndigheten är betryggande.

I lagen ställs krav på att det vid myndigheten ska finnas en internrevision. Myndighetens ledning ska besluta om riktlinjer och revisionsplan för internrevisionen samt åtgärder med anledning av internrevisionens iakttagelser och rekommendationer.

Internrevisionen ska utifrån en analys av verksamhetens risker självständigt granska om ledningens interna styrning och kontroll är utformad så att myndigheten med rimlig säkerhet fullgör sitt verksamhetsansvar.

Internrevisionen ska bedrivas enligt god sed för internrevision och internrevisorer.

#### *Kompensation för ingående mervärdesskatt*

En ny bestämmelse bör föras in i lagen som anger att myndigheten har rätt till kompensation för ingående mervärdesskatt.

### **Alternativt förslag**

Utredningen har under sitt arbete gjort en bred och allsidig analys av olika styrningsmodeller och förvaltningsmodeller. Inom ramen för huvudförslaget bifogas även ett alternativt förslag, som inte rymms inom utredningens tolkning av utredningsdirektivets ramar, men som utredningen anser har bäst förutsättningar att uppfylla kraven och rollen som pensionsreserv inom ramen för det allmänna pensionssystemet.



# Lagförslag i SOU 2012:53

## **Förslag till lag om förvaltning av pensionsreserven**

Härigenom förskrivs följande

### **1 kap. Inledande bestämmelser**

1 § I denna lag finns bestämmelser om den statliga myndigheten Pensionsreservsstyrelsen som administrerar och förvaltar de tre pensionsreservsfonder: Första pensionsreservsfonden, Andra pensionsreservsfonden och Tredje pensionsreservsfonden (fonderna).

Inom myndighetens finns tre från varandra oberoende fondstyrelser som ansvarar för investeringsverksamheten i vardera en fond.

I 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift anges vilka medel som ska föras till fonderna.

Bestämmelser om Sjunde AP-fonden finns lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

### **Myndighetens rättsliga ställning**

2 § Avtal och andra rättshandlingar som myndigheten ingår är bindande för staten. Detta gäller dock inte om motparten insåg eller borde ha insett att avtalet eller rättshandlingen inte föll inom myndighetens verksamhetsområde eller att den som handlat för myndigheten överskred sin befogenhet.

3 § Myndigheten företräder staten vid domstol inom sitt verksamhetsområde.

### **Fondernas rättsliga ställning.**

4 § Fonderna kan inte förvärva eller ta på sig skyldigheter. Fonden kan inte heller föra talan inför domstol eller någon annan myndighet.

5 § Vid förvaltningen av fondmedel handlar myndigheten i eget namn med och ska då ange fondens beteckning.

### **Medelstilldelning och pensionsutbetalning**

6 § Försäkringskassan ska omgående till Pensionsmyndigheten överföra de medel som enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter ska föras till fonderna. Pensionsmyndigheten ska omgående till var och en av fonderna överföra en tredjedel av de medel som enligt 6 § lagen om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska föras till dessa fonder.

7 § Pensionsmyndigheten ska, i den mån andra medel inte står till förfogande, från fonderna rekvirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken.

Pensionsmyndigheten ska också från fonderna rekvirera de medel som behövs för att föra över värdet av pensionsrätt för inkomstpension och värdet av rätt till tilläggspension enligt lagen (2002:125) om överföring av värdet av pensionsrättigheter till och från Europeiska gemenskaperna.

Vid tillämpningen av första och andra styckena ska var och en av fonderna tillskjuta en tredje del av medlen.

## Förvaltningen av fonderna

8 § Myndigheten ska på ett ansvarsfullt sätt förvalta fonderna så att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension genom att uppnå högsta möjliga avkastning inom vald risknivå.

Den totala risknivån i förvaltning av fonderna ska anpassas till försäkringen för inkomstgrundad ålderspension åtagande att betala ut framtida pensioner och framtida medelstilldelning.

Fonderna ska vidare förvaltas så att det finns nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten enligt 1 kap. 7 §.

## Lånerätt

9 § Om de medel som förvaltas i en fond inte räcker till för att fonden ska kunna fullgöra sina skyldigheter enligt denna lag, får fonden låna medel i Riksgäldskontoret.

## Kostnaderna för verksamheten

10 § Myndigheten får ur var och en av fonderna ta medel för de förvaltningskostnader som uppkommit för respektive fond. Om kostnaderna avser flera av fonderna ska de fördelas mellan fonderna på ett skäligt sätt.

## 2 kap. Myndighetens ledning

### Ledning

1 § Myndigheten leds av en styrelse vars ledamöter utses av regeringen.

2 § Styrelsen företräder myndigheten.

## Styrelsen

3 § Styrelsen består av elva ledamöter som utses för en tid av tre eller fyra år. Regeringen utser ordförande i styrelsen.

Ledamöter i styrelsen får inte vara underåriga, i konkurs, underkastade näringsförbud eller ha förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken.

## Entledigande

4 § Regeringen får entlediga en ledamot av styrelsen i förtid. En ledamot ska entledigas i förtid, om ledamoten, begär det. Om en ledamot entledigas eller uppdraget annars upphör i förtid, ska en ny ledamot utses enligt för den återstående tiden.

## Jäv

5 § En styrelseledamot får inte handlägga en fråga om

1. avtal mellan styrelseledamoten och myndigheten,
2. avtal mellan myndigheten och tredje man, om styrelseledamoten i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot fondens, eller
3. avtal mellan myndigheten och en juridisk person som styrelseledamoten ensam eller tillsammans med någon annan får företräda.

Bestämmelsen i första stycket 3 gäller inte om myndighetens motpart är ett företag i vilket fonden innehar fler än hälften av rösterna för samtliga aktier eller andelar i den juridiska personen.

Med avtal som avses i första och andra styckena jämställs rättegång eller annan talan.

## Sammanträden

6 § Ordföranden ska se till att styrelsen sammanträder i den omfattning som behövs. Om en styrelseledamot begär det, ska ordföranden sammankalla styrelsen.

Kallelse till sammanträde utfärdas av ordföranden. I kallelsen ska de ärenden anges som ska förekomma vid sammanträdet.

## Beslutsförhet

7 § Styrelsen är beslutför om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Vid bedömningen av om styrelsen är beslutför ska styrelseledamöter som är jäviga enligt 5 § anses som inte närvarande. Beslut får inte fattas i ett ärende, om inte såvitt möjligt samtliga ledamöter dels har fått tillfälle att delta i ärendets behandling, dels har fått ett tillfredsställande underlag för att avgöra ärendet.

Som styrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för vid sammanträdet eller, vid lika röstetal, den mening som ordföranden ansluter sig till. Är styrelsen inte fulltalig, ska de som röstar för beslutet dock utgöra fler än en tredjedel av hela antalet styrelseledamöter.

Vid styrelsens sammanträden ska protokoll föras. Protokollet undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, ska denna antecknas i protokollet.

## Uppdrag att handla på styrelsen vägnar

8 § Styrelsen ska utse en person som ska sköta den löpande förvaltningen av myndighetens angelägenheter.

9 § Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot, åt den som enligt 14 ska ha hand om den löpande förvaltningen eller åt någon annan att avgöra ärenden. Styrelsen ska ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. Beträffande den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 3 § andra stycket samt 5 §.

## Ersättning

10 § Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till ledamöterna i styrelsen.

### 3 kap. Fonderna

#### Fondstyrelser

1 § Inom myndigheten finns tre från varandra oberoende beslutsorgan, fondstyrelser, med ansvar för investeringsverksamheten.

Fondstyrelserna har till uppgift att:

1. besluta om grunderna för fondens långsiktiga investeringsriktning utifrån de mål som fastställts enligt 4 kap. 1 §,
2. besluta om den löpande förvaltningen av fondens medel, och
3. utöva rösträtt i de enskilda bolag som fonden äger andelar i.

2 § En fondstyrelse består av fem ledamöter som utses av styrelsen på en tid av tre eller fyra år.

Ledamöter i styrelsen får inte vara underåriga, i konkurs, underkastade näringsförbud eller ha förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken.

3 § Styrelsen får entlediga en ledamot av fondstyrelsen i förtid. En ledamot ska entledigas i förtid, om ledamoten, begär det. Om en ledamot entledigas eller uppdraget annars upphör i förtid, ska en ny ledamot utses enligt för den återstående tiden.

#### Jäv

4 § En ledamot i fondstyrelsen får inte handlägga en fråga om

1. avtal mellan ledamoten och myndigheten,
2. avtal mellan myndigheten och tredje man, om ledamoten i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot myndigheten fondens, eller
3. avtal mellan myndigheten och en juridisk person som ledamoten ensam eller tillsammans med någon annan får företräda.

Bestämmelsen i första stycket 3 gäller inte om myndighetens motpart är ett företag i vilket fonden innehar fler än hälften av rösterna för samtliga aktier eller andelar i den juridiska personen.

Med avtal som avses i första och andra styckena jämställs rättegång eller annan talan.

## Sammanträden

**5 §** Ordföranden ska se till att fondstyrelsen sammanträder i den omfattning som behövs. Om en ledamot i fondstyrelsen begär det, ska ordföranden sammankalla fondstyrelsen.

Kallelse till sammanträde utfärdas av ordföranden. I kallelsen ska de ärenden anges som ska förekomma vid sammanträdet.

**6 §** En fondstyrelse är beslutför om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Vid bedömningen av om styrelsen är beslutför ska styrelseledamöter som är jäviga enligt 11 § anses som inte närvarande. Beslut får inte fattas i ett ärende, om inte såvitt möjligt samtliga ledamöter dels har fått tillfälle att delta i ärendets behandling, dels har fått ett tillfredsställande underlag för att avgöra ärendet.

Som fondstyrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för vid sammanträdet eller, vid lika röstetal, den mening som ordföranden ansluter sig till. Är styrelsen inte fulltalig, ska de som röstar för beslutet dock utgöra fler än en tredjedel av hela antalet styrelseledamöter.

Vid fondstyrelsens sammanträden ska protokoll föras. Protokollet undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, ska denna antecknas i protokollet.

## Uppdrag att handla på fondstyrelsens vägnar

**7 §** Fondstyrelserna ska utse en fonderdirektör som ska sköta den löpande förvaltningen av fonden.

**8 §** Fondstyrelserna får uppdra åt en enskild ledamot, åt den som enligt 8 ska ha hand om den löpande förvaltningen eller åt någon annan att avgöra ärenden. Fondstyrelsen ska ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. Beträffande den som inte är styrelseledamot eller verkställande direktör gäller vad som sägs i 2 § andra stycket samt 4 §.

## Ersättning

9 § Styrelsen bestämmer arvoden och andra ersättningar till ledamöterna i fondstyrelserna.

## 4 kap. Investeringsverksamheten

### Mål och riktlinjer för investeringsverksamheten

1 § Styrelsen ska fastställa gemensamma mål för fondernas investeringsverksamhet med beaktande av 1 kap 8 §.

Styrelsen ska innan den beslutar om mål för investeringsverksamheten samråda med fondstyrelserna och Pensionsmyndigheten.

Det av styrelsen fastställda målet ska prövas minst var tredje år.

2 § Styrelsen ska fastställa

1. riktlinjer för utövande av rösträtt i enskilda företag, samt
2. riktlinjer för miljö och etikhänsyn i investeringsverksamheten.

Styrelsen får fastställa andra övergripande riktlinjer för investeringsverksamheten som den bedömer som nödvändiga.

### Fondstyrelserna förvaltning av fonderna

3 § Fondstyrelserna ska utifrån målen för investeringsverksamheten förvalta fondmedlen genom att på ett aktsamt sätt göra investeringar och ingå andra avtal.

### Begränsning av ägandet i svenska aktier

4 § Var och en av fonderna får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

Vid tillämpning av första stycket ska inte beaktas

1. sådana aktier i bolagen som ingår i svenska eller utländska fonder i vilka fonden innehar andelar som inte medför rätt att rösta för aktierna, och



2. aktier i fastighetsbolag i vilka fonden innehar så många aktier att röstetalet för dem överstiger tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

### Röstandelsbegränsning

**5 §** Ingen av fonderna får inte inneha så många aktier eller andra andelar i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige att röstetalet för dem överstiger tio procent

Begränsningen i första stycket gäller inte

1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES och i vilka bolag fonden innehade minst hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel,

2. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder, och

3. aktier som fonden innehade i bolaget innan bolagets aktier upptogs till handel.

### Förvaltningsuppdrag

**6 §** Fondstyrelsen får uppdra åt ett värdepappersinstitut eller någon annan kapitalförvaltare, som i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ, att förvalta den egendom som ingår i fonden.

## 5 kap. Administrativa bestämmelser

**1 §** Styrelsen beslutar om den i ort i Sverige där myndigheten ska ha sitt säte och huvudkontor.

Myndigheten får dessutom bedriva verksamhet vid kontor till det antal och på de orter som styrelsen bestämmer.

2 § Styrelsen ansvarar för verksamheten och ska se till att den bedrivs effektivt och enligt gällande rätt, att den redovisas på ett tillförlitligt och rättvisande sätt samt att myndigheten hushållar väl med statens medel.

3 § Styrelsen ska

1. besluta en arbetsordning,
2. i arbetsordningen besluta de närmare föreskrifter som behövs om myndighetens organisation, arbetsfördelningen, delegeringen av beslutanderätt inom myndigheten och formerna i övrigt för verksamheten, samt
3. besluta en verksamhetsplan för myndigheten.

4 § Styrelsen ska säkerställa att det vid myndigheten finns en intern styrning och kontroll som fungerar på ett betryggande sätt.

Med intern styrning och kontroll avses den process som syftar till att fonden med rimlig säkerhet fullgör de krav som framgår av första stycket. I denna process ska ingå momenten riskanalys, kontrollåtgärder, uppföljning och dokumentation.

5 § Inom myndigheten ska det finnas en internrevision. Styrelsen besluta om riktlinjer och revisionsplan för internrevisionen samt åtgärder med anledning av internrevisionens iakttagelser och rekommendationer.

6 § Internrevisionen ska utifrån en analys av verksamhetens risker självständigt granska om styrelsens interna styrning och kontroll är utformad så att myndigheten med rimlig säkerhet fullgör de krav som framgår av 2 § första stycket.

Internrevisionen ska bedrivas enligt god sed för internrevision och internrevisorer.

7 § Myndigheten har rätt till kompensation för belopp, motsvarande ingående skatt enligt mervärdesskattelagen (1994:200), som hänförs till verksamheten.

Fonden har dock inte rätt till kompensation om den ingående skatten omfattas av begränsningar i avdragsrätten enligt 8 kap. 9, 10, 15, eller 16 § mervärdesskattelagen.

## Ekonomiska förpliktelser

8 § Myndigheten får ikläda staten sådana ekonomiska förpliktelser som är nödvändiga för att den löpande verksamheten ska fungera tillfredsställande.

9 § Myndigheten får mot avgift tillhandahålla

1. tidskrifter och andra publikationer,
2. informations- och kursmaterial,
3. konferenser och kurser, och
4. information i elektronisk form.

Varor och tjänster enligt första stycket får tillhandahållas bara om verksamheten är av tillfällig natur eller av mindre omfattning. Avgiften beräknas så att den högst täcker myndighetens kostnader för verksamheten.

10 § Myndigheten får ta ut avgifter för kopior, avskrifter och utskrifter av allmänna handlingar. Avgifterna ska bestämmas med ledning av de regler som gäller för myndigheter under regeringen.

11 § Myndigheten får disponera avgiftsintäkter från frivilligt efterfrågade varor och tjänster som myndigheten tillhandahåller enligt 9–10 §§.

## Personalansvarsnämnd

12 § Hos myndigheten ska det finnas en personalansvarsnämnd med den person som enligt 2 kap. 1 § utsetts att sköta den myndighetens löpande verksamhet som ordförande. Nämnden ska därutöver bestå av, förutom personalföreträdarna, de ledamöter som fonden utser. Följande frågor ska prövas av ansvarsnämnden:

1. skiljande från anställning på grund av personliga förhållanden, dock inte i fråga om provanställning,
2. disciplinansvar,
3. åtalsanmälan,
4. avstängning.

Personalansvarsnämnden är beslutför när ordföranden och minst hälften av de andra ledamöterna är närvarande.

## 6 kap. Redovisning och revision m.m.

### Räkenskapsår

1 § Myndighetens räkenskapsår är kalenderår.

### Löpande bokföring, verifikationer och arkivering

2 § Myndigheten ska, i överensstämmelse med god redovisnings-  
sed,

1. löpande bokföra alla affärshändelser,
2. se till att det finns verifikationer för alla bokföringsposter samt systemdokumentation och behandlingshistorik,
3. bevara all räkenskapsinformation och sådan utrustning och sådana system som behövs för att presentera räkenskapsinformationen, samt
4. för varje räkenskapsår avsluta den löpande bokföringen med en årsredovisning enligt bestämmelserna i 3 §.

### Årsredovisning

3 § En årsredovisning ska bestå av

1. en balansräkning,
2. en resultaträkning,
3. noter, och
4. en förvaltningsberättelse.

Balansräkningen, resultaträkningen och noterna ska upprättas som en helhet och ge en rättvisande bild av myndighetens ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen ska innehålla en rättvisande översikt över utvecklingen av myndighetens verksamhet, ställning och resultat.

4 § Samtliga ledamöter i myndighetens styrelse ska skriva under årsredovisningen. Har en avvikande mening om årsredovisningen antecknats till styrelsens protokoll, ska yttrandet fogas till redovisningen.

Årsredovisningen ska senast den 15 februari året efter räkenskapsåret överlämnas till revisorerna.

Sedan revisionsberättelse enligt 8 § kommit myndigheten till handa, ska den och årsredovisningen genast överlämnas till regeringen.

### *Revisorer*

**5 §** Regeringen utser två revisorer som granskar myndigheten. En revisor ska vara gemensam för myndigheten och sjunde AP-fonden. Revisorerna ska vara auktoriserade.

Den revisor som är gemensam ska samordna revisionen av myndigheternas förvaltning.

Revisorerna får anlita biträde när de fullgör sitt uppdrag.

**6 §** En revisor ska utses längst för tiden till dess resultaträkning och balansräkning fastställts under tredje kalenderåret efter det år då revisorn fick förordnandet.

Regeringen får entlediga en revisor i förtid. En revisor ska entledigas i förtid om revisorn begär det.

Om en revisors uppdrag upphör i förtid, ska en ny revisor utses för den återstående tiden.

**7 §** Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till revisorerna.

### **Revisionsberättelse**

**8 §** För varje räkenskapsår ska revisorerna lämna en revisionsberättelse.

Revisionsberättelsen ska innehålla en redogörelse för omfattningen och resultatet av revisorernas granskning och inventering av de tillgångar som myndigheten förvaltar samt uppgift om huruvida det finns någon anmärkning mot årsredovisningen, bokföringen eller i övrigt mot förvaltningen. Revisorerna får också framställa de erinringar som de anser nödvändiga.

En revisor som är av skiljaktig mening eller i övrigt anser det nödvändigt med ett särskilt uttalande får ange detta i revisionsberättelsen, om revisorn inte lämnar en egen revisionsberättelse.

Revisorerna ska överlämna revisionsberättelsen till styrelsen senast fjorton dagar efter det att de fick årsredovisningen enligt 4 §.

### **Fastställande av resultat och balansräkning**

9 § Regeringen ska senast den 1 juni året efter räkenskapsåret fastställa myndighetens resultaträkning och balansräkning.

### **Årsberättelse för pensionsreservfonderna**

10 § Myndigheten ska varje räkenskapsår upprätta en årsberättelse för vardera pensionsreservfonden.

Årsberättelsen ska upprättas på ett överskådligt sätt och enligt god redovisningssed.

Tillgångarna ska i årsberättelsen tas upp till marknadsvärdet.

Årsberättelser ska innehålla den information som behövs för att man ska kunna bedöma varje pensionsreservfonds utveckling och ställning.

11 § Samtliga ledamöter i myndighetens styrelse ska skriva under årsberättelserna. Har en avvikande mening om antecknats till styrelsens protokoll, ska yttrandet fogas till berättelsen.

Årsberättelserna ska senast den 15 februari året efter räkenskapsåret överlämnas till revisorerna.

Sedan revisionsberättelse kommit myndigheten till handa, ska den och årsberättelserna genast överlämnas till regeringen.

12 § Myndighetens revisorer ska granska de räkenskaper som ligger till grund för vardera pensionsreservfondens årsberättelse. Revisionsberättelsen, med eventuella anmärkningar, ska i sin helhet återges i årsberättelsen.

En revisor som är av skiljaktig mening eller i övrigt anser det nödvändigt med ett särskilt uttalande får ange detta i revisionsberättelsen, om revisorn inte lämnar en egen revisionsberättelse.

Revisorerna ska överlämna revisionsberättelsen till styrelsen senast fjorton dagar efter det att de fick årsberättelsen enligt 11 §.

## Styrelsen utvärdering

13 § Myndighetens styrelse ska samtidigt med att årsredovisning, revisionsberättelsen samt årsberättelserna överlämnas till regeringen också överlämna en egen utvärdering av fondstyrelsernas förvaltning av fonderna med utgångspunkt i de mål för placeringsverksamheten som fastställts enligt 4 kap. 1 § och de riktlinjer som fastställts enligt 4 kap 3 §.

## Överlämnande till riksdagen

14 § Regeringen ska senast den 1 juni året efter räkenskapsåret överlämna myndighetens årsredovisning, fondernas årsberättelse samt styrelsens utvärdering av fondstyrelsernas förvaltning till riksdagen.

## 7 kap. Övriga bestämmelser

### Regeringens utvärdering

1 § Regeringen ska från och med år 2015 och därefter vart tredje år i en skrivelse till riksdagen myndighetens administration och förvaltning av fonderna.

Om regeringen vid utvärderingen anlitat någon med särskild fackkunskap, ska kostnaden för detta betalas av myndigheten.

Regeringen ska överlämna utvärderingen till riksdagen senast den 1 juni det år då utvärderingen utförts.

### Anmälningsskyldighet

2 § Ledamöter i styrelsen och fondstyrelser, revisorer i myndigheten samt de arbetstagare och uppdragstagare hos myndigheten som styrelsen bestämmer ska skriftligen anmäla sitt innehav av finansiella instrument som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och förändringar i innehavet.

Styrelsen bestämmer hur anmälan enligt första stycket ska ske.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2014. Bestämmelserna om medelstildelning och pensionsutbetalning i 1 kap. 6 och 7 §§ träder dock i kraft först den 1 januari 2015.

2. Genom denna lag upphävs lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) till den del lagen avser Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden och Fjärde AP-fonden den 1 januari 2015.

3. Genom denna lag upphävs lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden den 1 januari 2015.

4. De tillgångar som vid utgången av 2014 förvaltas av Första–Fjärde AP-fonden samt sjätte AP-fonden ska den 1 januari 2015 föras till Pensionsreservstyrelsens. Tillgångarna ska värdemässigt fördelas lika mellan Första pensionsreservfonden, Andra pensionsreservfonden och Tredje pensionsreservfonden efter beslut av myndighetens ledning.

5. Pensionsreservstyrelsen får från vardera Första–Fjärde AP-fonden rekvirera de medel som behövs för myndighetens verksamhet fram till och med den 31 december 2014. Var och en av Första–Fjärde AP-fonden ska tillskjuta en fjärdedel av medlen.



## Förslag till lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

2 §<sup>1</sup>

Staten är inte skattskyldig enligt denna lag. Detta gäller dock inte *allmänna pensionsfonderna enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.*

Staten är inte skattskyldig enligt denna lag. Detta gäller dock inte *Pensionsreservstyrelsen vid förvaltning av fondmedel enligt lagen (2013:000) om förvaltning av pensionsreserven.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2015.

---

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2000:203.

## Förslag till lag om ändring i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank

Härigenom föreskrivs att 6 kap. 1 § lagen (1988:1385)<sup>1</sup> om Sveriges riksbank ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 6 kap.

#### 1 §<sup>2</sup>

Med bankinstitut förstås i denna lag bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker och utländska bankföretag som med stöd av 4 kap. 1 eller 4 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse driver bankrörelse från filial här i landet.

Med finansinstitut förstås bankinstitut, kreditmarknadsföretag, värdepappersinstitut, *Första–Fjärde AP-fonderna enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), Sjätte AP-fonden enligt lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden*, försäkringsföretag som har tillstånd att driva försäkringsrörelse här i landet enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043), Svenska skeppshypotekskassan samt utländska företag som med stöd av 4 kap. 1, 3 eller 4 § lagen om bank- och finansieringsrörelse driver verksamhet från filial i Sverige.

Med finansinstitut förstås bankinstitut, kreditmarknadsföretag, värdepappersinstitut, *Pensionsreservstyrelsen enligt lagen (2013:000) om förvaltning av pensionsreserven*, försäkringsföretag som har tillstånd att driva försäkringsrörelse här i landet enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043), Svenska skeppshypotekskassan samt utländska företag som med stöd av 4 kap. 1, 3 eller 4 § lagen om bank- och finansieringsrörelse driver verksamhet från filial i Sverige.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2015.

---

<sup>1</sup> Lagen omtryckt 1999:19.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2011:457.

## Förslag till lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift

Härigenom föreskrivs att 6 § i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 6 §<sup>1</sup>

Avgiften används till finansiering av försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken.

Avgiften förs till Första-  
Fjärde AP-fonderna för för-  
valtning enligt lagen (2000:192)  
om allmänna pensionsfonder  
(AP-fonder).

Avgiften förs till Första-  
Tredje pensionsreservfonden för  
förvaltning enligt lagen  
(2013:000) om förvaltning av  
pensionsreserven.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2015.

---

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2010:1261.

## Förslag till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift

Härigenom föreskrivs att 8 och 9 §§ i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift ska ha följande lydelse.

### 8 §<sup>1</sup>

Fördelningen av avgiften ska göras enligt följande. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15–17 §§ socialförsäkringsbalken. Återstoden förs, efter avstämning gentemot Riksgäldskontoret enligt 9 §, till Första–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Fördelningen av avgiften ska göras enligt följande. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15–17 §§ socialförsäkringsbalken. Återstoden förs, efter avstämning gentemot Riksgäldskontoret enligt 9 §, till Första–Tredje pensionsreserofonden för förvaltning enligt lagen (2013:000) om förvaltning av pensionsreserven.

Regeringen ska för varje år fastställa andelarna efter förslag från Pensionsmyndigheten.

### 9 §<sup>2</sup>

Slutlig avstämning av avgifterna ska göras året efter fastställelseåret. Den skillnad som framkommer mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året ska regleras gentemot Riksgäldskontoret i samband med en kommande preliminär överföring och gentemot

Slutlig avstämning av avgifterna ska göras året efter fastställelseåret. Den skillnad som framkommer mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året ska regleras gentemot Riksgäldskontoret i samband med en kommande preliminär överföring och gentemot

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2010:1271.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2011:1392.

Första–Fjärde AP-fonderna i samband med att storleken på de preliminära avgifterna bestäms. Det belopp som ska regleras gentemot Riksgäldskontoret beräknas med tillägg av sådan avkastning som avses i 64 kap. 16 § socialförsäkringsbalken och det belopp som ska regleras gentemot Första–Fjärde AP-fonderna med sådan ränta som anges i 65 kap. 3 § skatteförfarandelagen (2011:1244).

Första–Tredje pensionsreservsfonden i samband med att storleken på de preliminära avgifterna bestäms. Det belopp som ska regleras gentemot Riksgäldskontoret beräknas med tillägg av sådan avkastning som avses i 64 kap. 16 § socialförsäkringsbalken och det belopp som ska regleras gentemot Första–Tredje pensionsreservsfonden med sådan ränta som anges i 65 kap. 3 § skatteförfarandelagen (2011:1244).

Med fastställelseår avses detsamma som enligt 57 kap. 2 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2015.

## Förslag till lag om ändring i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter

Härigenom föreskrivs att 6 § i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter ska ha följande lydelse.

### 6 §<sup>1</sup>

Den andel av inplutna ålderspensionsavgifter som beräknas utgöra avgifter för inkomster som överstiger 8,07 gånger det för året gällande inkomstbasbeloppet enligt 58 kap. 26 och 27 §§ socialförsäkringsbalken ska föras till staten.

Den andel av avgifterna som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år ska föras till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15 och 16 §§ socialförsäkringsbalken.

Återstoden av avgifterna ska föras till Första–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).	Återstoden av avgifterna ska föras till Första–Tredje pensionsreservfonden för förvaltning enligt lagen (2013:000) om förvaltning av pensionsreserven.
---	--

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2015.

---

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2010:1283.

## Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

Härigenom föreskrivs att 7 kap. 9 § i aktiebolagslagen (2005:551) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 7 kap.

#### 9 §

Om två eller flera allmänna pensionsfonder enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden förvaltar aktier i bolaget, får varje fond för sig utöva rösträtt för de aktier fonden förvaltar.

Om två eller flera allmänna pensionsreservsfonder enligt lagen (2013:000) om allmänna pensionsreservsfonden innehar tar aktier i bolaget, får varje fond för sig utöva rösträtt för de aktier fonden innehar.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2015.

## Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs att 32 kap. 6 § i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 32 kap.

#### 6 §

Sekretess gäller för uppgift om innehav av finansiella instrument som har lämnats till en myndighet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den som uppgiften rör lider skada eller men och uppgiften har lämnats till följd av anmälningsskyldighet enligt

1. ett särskilt beslut enligt 11 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument,

2. 9 kap. 5 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank,

3. 7 kap. 2 § lagen (2000:192) om *allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*,  
3. 7 kap. 2 § lagen (2013:000) om *förvaltning av pensionsreserven*,

4. 5 kap. 2 § lagen (2000:193) om *Sjätte AP-fonden*, eller

5. 14 a § första och andra styckena lagen (2002:1023) med instruktion för Riksrevisionen.  
4. 14 a § första och andra styckena lagen (2002:1023) med instruktion för Riksrevisionen.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2015.



## Förslag till lag om ändring i socialförsäkringsbalken (2010:110)

Härigenom föreskrivs att 55 kap. 4 § socialförsäkringsbalken (2010:110) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 55 kap.

#### 4 §

Den myndighet som regeringen bestämmer ska för varje år upprätta en redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling. Försäkringskassan, Pensionsmyndigheten samt *Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna* ska lämna de uppgifter som behövs för detta till myndigheten.

Den myndighet som regeringen bestämmer ska för varje år upprätta en redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling. Försäkringskassan, Pensionsmyndigheten samt *Pensionsreservstyrelsen* ska lämna de uppgifter som behövs för detta till myndigheten.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2014.



# Förteckning över remissinstanser (SOU 2012:53)

## **Remissinstanser som har yttrat sig eller haft möjlighet att yttra sig över betänkandet AP-fonderna i pensionsystemet – effektivare förvaltning av pensionsreserven (SOU 2012:53)**

Sveriges riksbank, Riksdagens ombudsmän – JO, Riksrevisionen, Svea hovrätt, Kammarrätten i Göteborg, Justitiekanslern, Revisorsnämnden, Inspektionen för socialförsäkringen, Pensionsmyndigheten, Arbetsgivarverket, Statskontoret, Statens tjänstepensionsverk (SPV), Statens servicecenter, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Ekonomistyrningsverket, Skatteverket, Konjunkturinstitutet, Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, Sjunde AP-fonden, Bokföringsnämnden, Kammarkollegiet, Göteborgs universitet, Lunds universitet, Stockholms universitet, Umeå universitet, Uppsala universitet, Högskolan i Jönköping, Handelshögskolan i Stockholm, Institutet för finansforskning (SIFR), Sustainable Investment Research Platform (SIRP), Stiftelsen institutet för framtidsstudier, Konkurrensverket, Aktietorget AB, Arbetsgivarföreningen KFO, Arbetsgivaralliansen, Bankinstitutens Arbetsgivarorganisation, Burgundy AB, Fondbolagens förening, Föreningen Auktoriserade Revisorer (FAR), Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, Företagarna, Landsorganisationen i Sverige (LO), Lantbrukarnas Riksförbund (LRF), NASDAQ OMX, Nordic Growth Market AB, Pensionärernas Riksorganisation (PRO), Privattjänstemannakartellen (PTK), Riksförbundet Pensionärgemenskap (RPG), Stiftelsen Industrifonden, Svensk Försäkring, Svenskt Näringsliv, Svenska Bankföreningen, Svenska

Fondhandlarföreningen, Svenska Kommunalpensionärernas förbund (SKPF), Svenska kyrkans arbetsgivarorganisation, Svenska Riskkapitalföreningen, Sveriges Akademikers Centralorganisation (SACO), Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Sveriges Finansanalytikers förening, Sveriges kommuner och landsting (SKL), Sveriges Pensionärs Riksförbund (SPR), Sveriges Pensionärsförbund (SPF) och Tjänstemännens Centralorganisation (TCO).

Yttranden har också inkommit från Seniorer i Tiden, ett gemensamt yttrande med ovan nämnda pensionärsorganisationer samt privatpersonerna Ingvar Fridell och Göte Nilsson, i ett gemensamt yttrande.

Därutöver har ett gemensamt yttrande inkommit från organisationerna Fair Trade Center, FIAN-Sverige, Framtidsjorden, Jordens Vänner, Klimataktion, Kristna Fredsrörelsen, Latinamerikagrupperna och Swedwatch.

# Sammanfattningen i SOU 2008:107

## Allmänna slutsatser

Statsmakterna har uttalat att AP-fonderna ska förvalta tilldelade medel så att de blir till största möjliga nytta för pensionssystemet. Målet är långsiktigt hög avkastning i förhållande till risken i placeringarna. Fonderna ska inte ha näringspolitiska eller ekonomisk-politiska mål.

Däremot har AP-fonderna uppdraget att ”ta hänsyn till miljö och etik” i sin placeringsverksamhet, utan att göra avkall på avkastningen. Kommitténs uppgift har varit att utvärdera hur fonderna arbetat med detta uppdrag och hur det avspeglats i deras ägarstyrning.

Vi anser att AP-fonderna har hanterat detta på ett bra sätt. Samtidigt är det önskvärt att precisera vad uppdraget innebär och att utveckla arbetssättet. I framtiden bör fonderna arbeta mer proaktivt och med en strävan mot integrering av hållbarhetsaspekter inom sin förvaltning, en strävan som vi bedömer vara långsiktigt värdeskapande. För att befästa och stärka förtroendet bör fondstyrelserna besluta, följa upp och kommunicera sin värdegrund för verksamheten. Ytterligare resurser behöver avsättas till analys och till uppföljning av fondernas ägarstyrning. Slutligen bör AP-fondsstyrelserna utses på grundval av en professionell nomineringsprocess.

## Hur har man arbetat?

Under senare år har intresset för vad som brukar benämnas ”hållbara” eller ”ansvarsfulla” investeringar ökat starkt bland institutionella investerare i Sverige och utomlands. Ett omfattande internationellt samarbete har växt fram, delvis i FN:s hägn, där AP-

fonderna medverkat aktivt. Detta område innefattar en mångfald av begrepp och beteckningar. Vi har valt att i huvudsak använda den internationellt vanliga beteckningen ”ESG” (*Environment, Social, Governance*) som det som enligt vår uppfattning bäst täcker både AP-fondernas roll och vårt utredningsuppdrag.

Fortfarande handlar detta om en verksamhet som är i snabb utveckling. Trots detta har en relativt omfattande forskning bedrivits internationellt kring effekterna av ESG, som pekar mot att hänsyn till ESG-faktorer snarare tycks förbättra än försämra avkastningen, även om det är svårt att dra entydiga slutsatser.

Fonderna har valt delvis olika ansatser och profil i arbetet, och har dels tillsammans, dels var och en för sig utvecklat metoder och arbetsformer. Några fonders insatser har fått internationell uppmärksamhet. Några påvisbara negativa konsekvenser för AP-fondernas avkastning har inte uppstått, och de administrativa kostnaderna har varit begränsade. AP-fondernas – och andra investerares – aktivitet tycks i flera fall ha bidragit till förbättringar i de företag fonderna är ägare i och till att frågor rörande miljö och etik ges större uppmärksamhet i företagen.

Även om AP-fonderna gjort ett bra arbete finns en potential för utveckling och förbättring. Kommittén vill inledningsvis slå fast att fondernas uppgift att genom en hög avkastning bidra till goda pensioner, vilket i sin tur ska bidra till trygghet för nuvarande och blivande pensionärer, i sig utgör ett grundläggande etiskt mål.

### Våra förslag

1. Fondernas övergripande mål är att skapa trygghet i pensions-systemet. Det ska uppnås genom en långsiktigt hög avkastning. Med bibehållande av denna övergripande målsättning skall fonderna även ta hänsyn till miljö, etik och andra hållbarhetsaspekter. Detta bör tydliggöras genom att föreskrifterna rörande ESG-hänsyn, som hittills funnits i förarbetena, lyfts in i lagen om AP-fonderna.
2. Problemen på de internationella finansmarknaderna under hösten 2008 blyttbelyser vilken avgörande betydelse förtroendet spelar i finansiell verksamhet. Med tanke på det uppdrag man har spelat *allmänhetens förtroende* en särskilt stor roll för

AP-fonderna. Pensionsförvaltning är en komplicerad verksamhet som de flesta inte kan följa och bedöma i detalj. Där kunskaperna tar slut måste förtroendet ta vid, och förtroendet bygger på faktorer som kompetens, öppenhet och integritet. Fondernas arbetssätt, organisation och kommunikation måste ta sin utgångspunkt i detta.

3. Fonderna bör utveckla och tydliggöra den *värdegrund* som man ska ha som utgångspunkt för verksamheten, innefattande ESG-aspekter. Detta innebär att på ett tydligt och sammanhängande sätt formulera de centrala värderingar som ska ligga till grund för hur man agerar i sin placeringsverksamhet. För AP-fonderna, som har sitt uppdrag från alla svenska medborgare, måste värdegrunden vara kommunicerbar och kunna få bred acceptans. De etiska grundvärden som kommer till uttryck i regeringsformen utgör naturliga utgångspunkter för att utveckla en sådan värdegrund. I detta innefattas också att säkerställa en god miljö för nuvarande och kommande generationer. De internationella konventioner Sverige undertecknat är ett uttryck för och utgör en konkretisering av dessa grundvärden, och kan därför ses som ytterligare utgångspunkter för fondernas värdegrundsarbete. Fonderna bör aktivt kommunicera sin värdegrund mot allmänheten, och hur den styr fondernas placeringsverksamhet.
  
4. Vår uppfattning är att ESG-aspekter representerar både risker och möjligheter som bäst hanteras respektive tillvaratas om dessa så långt möjligt *integreras* i den löpande analysen och förvaltningsverksamheten, istället för att vara en fråga vid sidan av. Att utveckla metoder för att analysera och tillämpa ESG-aspekter i placeringsverksamhet och ägarstyrning är på många sätt komplicerat, och ett område där framsteg sker successivt. Det viktiga är att det finns en målinriktning och uttalade strategier för att nå dit. Hur snabbt och exakt på vilket sätt man rör sig framåt måste AP-fonderna själva ges frihet att utforma, samtidigt som man måste kunna redovisa och motivera de vägval man gör.

5. Inom ramen för sina *ägarpolicies* har AP-fonderna på ett bra sätt formulerat tydliga krav på relevant information från bolagen. Dessa *ägarpolicies* behöver successivt följas upp, utvecklas och anpassas till utvecklingen inom ESG-området. Ett steg i utvecklingen är att på grundval av den information man tar in utveckla strategier för framtida investeringar med avseende på olika ESG-aspekter. Ett exempel kan vara att utveckla en strategi för fondportföljens samlade koldioxidutsläpp.
6. Det bör vara *styrelsernas* uppgift att besluta om fondernas värdegrund och att utifrån denna fastställa och följa upp hur verksamheten ska bedrivas.
7. Styrelsernas uppdrag aktualiserar också frågor om hur de rekryteras, arbetar, och arvoderas. Regeringen bör i fortsättningen utse styrelsernas ledamöter på basis av rekommendationer från en av regeringen utsedd, professionellt arbetade och brett sammansatt *nomineringskommitté*. Antalet ledamöter i varje styrelse ska kunna vara färre än de nio som lagen stipulerar idag.
8. Bestämmelsen att ett visst antal styrelseledamöter ska nomineras av arbetsmarknadsparterna bör utgå.
9. Externa *utvärderingar av styrelsernas arbete* bör göras regelbundet, i linje med den praxis som på senare år etablerats i näringslivet, och ligga till grund för nomineringskommitténs arbete.
10. Det bör avsättas tillräckliga *resurser* för att säkerställa beställarkompetens och kvalitet i arbetet med ESG-frågor. Detta gäller informationsinhämtning, analys, dialog och uppföljning.
11. Det bör finnas möjligheter att vidga *samarbetet* mellan AP-fonderna när det gäller ESG-frågor utan att detta kommer i konflikt med den av statsmakterna önskade självständigheten i de enskilda fondernas arbete. Det gäller bland annat ESG-dialoger med svenska bolag.
12. *Ägandet* är grunden för AP-fondernas möjlighet till inflytande på företagen. Det bör utnyttjas så effektivt och målmedvetet som möjligt. En utvecklad *ägarpolicy* – vilket fonderna var för sig har utformat – är en förutsättning för detta. Ägar- och



investeringspolicies som innefattar ESG-aspekter bör övervägas för alla typer av tillgångar, inte enbart börsnoterade aktier, och måste följas upp regelbundet.

13. Begränsningen när det gäller *Sjunde AP-fondens rösträtt* för sina aktieinnehav bör tas bort. Andra restriktioner i regelverken som förhindrar en aktiv ägarroll för fonderna bör ses över. Ägarrollen bör i övrigt utformas så att AP-fonderna balanserar ett investerarperspektiv mot ett långsiktigt ägarperspektiv.
14. Principerna för företagens *ersättnings- och kompensationsfrågor för styrelse och ledning* är ägarfrågor med viktiga förtroendimensioner, både för fonderna själva, för företagen och för näringslivet i stort. Ett fortsatt aktivt arbete för att främja ersättningssystem som är måttfulla och transparenta och som ger incitament till ett välavvägt risktagande, är en viktig uppgift för fonderna. För fonderna är även utformningen av incitamenten för den egna personalen av betydelse för hur ESG-aspekter omhändertas och allmänhetens förtroende upprätthålls.
15. Fondernas arbete med ESG bör *utvärderas* regelbundet. Regeringens årliga utvärdering bör därför även omfatta dessa aspekter på fondernas verksamhet. Detta ligger i linje med tanken att integrera ESG-analysen i fondernas arbete.
16. Vi föreslår att lagen om AP-fonderna (2000:192) ändras på fem punkter:
  - Skrivningarna att fonderna ska ta miljö- och etikhänsyn förs från förarbetena in i lagtexten.
  - En nomineringskommitté svarar för rekrytering av styrelseledamöter.
  - Begränsningarna avseende Sjunde AP-fondens rösträtt tas bort.
  - Antalet styrelseledamöter föreslås vara *högst* nio.
  - Bestämmelsen att fyra styrelseledamöter ska föreslås av arbetsmarknadens parter tas bort.



# Lagförslag i SOU 2008:107

## Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

*dels* att 3 kap. 3 § och 5 kap. 4 § ska upphöra att gälla,

*dels* att rubriken närmast före 5 kap. 4 § ska utgå,

*dels* att det i lagen ska införas en ny paragraf 3 kap. 3 a § av följande lydelse,

*dels* att det i lagen ska införas en ny paragraf 4 kap. 2 a § av följande lydelse,

*dels* att rubriken närmast före 4 kap. 2 a § ska lyda ”Hållbar utveckling”,

*dels* att 3 kap. 1, 2 och 5 §§ samt 5 kap. 6 § ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **3 kap.**

#### **1 §**

För var och en av Första-  
Fjärde AP-fonderna skall det  
finnas en styrelse. Varje styrelse  
skall bestå av nio ledamöter.

För var och en av Första-  
Fjärde AP-fonderna skall det  
finnas en styrelse. Varje styrelse  
skall bestå av *högst* nio  
ledamöter.

Styrelsen ansvarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel.

Styrelsen företräder fonden. Detta gäller också inför domstol.

## 2 §

Styrelsens ledamöter utses av regeringen.

Styrelsens ledamöter utses av regeringen *efter förslag från en nomineringskommitté som har utsetts enligt 3 a §.*

*Regeringen utser en ledamot till ordförande och en ledamot till vice ordförande.*

Ledamöterna skall utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Ledamöterna skall vara svenska medborgare. Den som är underårig eller som har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken får inte vara ledamot. Detsamma gäller den som är i konkurs eller har näringsförbud enligt lagen (1986:436) om näringsförbud.

## 3 a §

*För Första–Fjärde AP-fonderna skall det finnas en nomineringskommitté med bred samhällsförankring som utses av regeringen på grundval av sin kompetens att identifiera och rekrytera styrelseledamöter.*

## 5 §

Regeringen får entlediga en ledamot i förtid. En ledamot skall entledigas i förtid, om ledamoten *eller den som enligt 3 § första stycket föreslagit ledamoten*, begär det. Om en ledamot entledigas eller hans uppdrag annars upphör i förtid, skall en ny ledamot utses enligt 2 och 3 §§ för den återstående tiden.

Regeringen får entlediga en ledamot i förtid. En ledamot skall entledigas i förtid, om ledamoten begär det. Om en ledamot entledigas eller hans uppdrag annars upphör i förtid, skall en ny ledamot utses enligt 2 § för den återstående tiden.

**4 kap.***2 a §*

*Första–Fjärde AP-fonderna skall i sin placeringsverksamhet, med bibehållande av målet enligt 1 §, ta hänsyn till miljö, etik och andra hållbarhetsaspekter.*

**5 kap.****6 §**

Följande bestämmelser i denna lag för Första–Fjärde AP-fonderna skall gälla också i fråga om Sjunde AP-fonden:

- 3 kap. om fondernas ledning *utom 3 § första stycket,*      – 3 kap. om fondernas ledning,
- 4 kap. 1 § andra stycket om mål för placeringsverksamheten med den avvikelsen att det för förvaltningen av Premievals-fonden inte krävs att den totala risknivån skall vara låg,
- 4 kap. 2 § om verksamhetsplan utom vad gäller riktlinjer för utövande av rösträtt i enskilda företag, och
- 4 kap. 18 § första stycket om förvaltningsuppdrag.



# Förteckning över remissinstanser (SOU 2008:107)

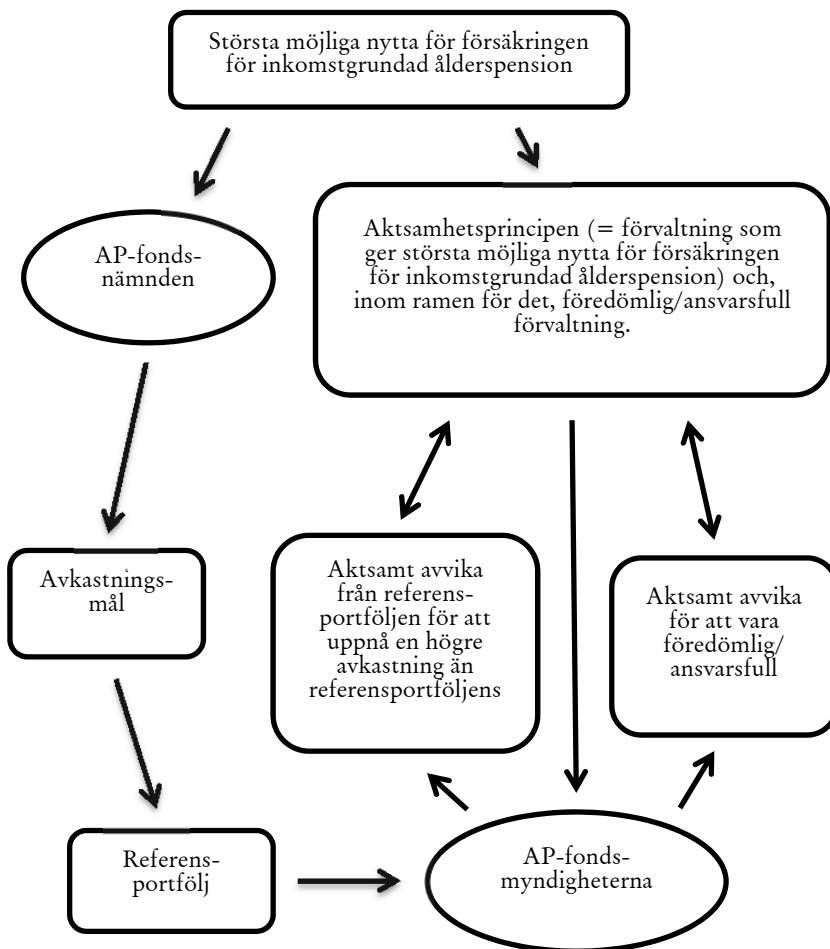
## **Remissinstanser som har yttrat sig eller haft möjlighet att yttra sig över betänkandet Etiken, miljön och pensionärerna (SOU 2008:107)**

Sveriges riksbank, Försäkringskassan, Statskontoret, Statens pensionsverk, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, Sjunde AP-fonden, Premiepensionsmyndigheten, Kammarkollegiet, Finansbolagens Förening, Fondbolagens förening, Fristående Sparbankers Riksförbund, Föreningen Auktoriserade Revisorer, Företagarna, Kooperativa Förbundet (KF), Landsorganisationen i Sverige (LO), Lantbrukarnas Riksförbund (LRF), Pensionärernas Riksorganisation (PRO), Privattjänstemannakartellen, Riksförbundet för pensionärs gemenskap (RPG), Stockholms Handelskammare, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska kommunalpensionärers Förbund (SKPF), Svenskt Näringsliv, Sveriges Akademikers Centralorganisation (TCO), Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Sveriges Finansanalytikers förening, Sveriges Försäkringsförbund, Sveriges Kommuner och Landsting (SKL), Sveriges Pensionärers Riksförbund (SPR), Sveriges Pensionärsförbund (SPF) och Tjänstemännens Centralorganisation (TCO).





# Målstrukturen för förvaltningen av buffertkapitalet





# Departementsserien 2015

---

## Kronologisk förteckning

---

1. Gälldenärens möjligheter att överklaga utmättningsbeslut. Ju.
2. Värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Fi.
3. Trossamfundens sociala insatser. En preliminär undersökning. S.
4. Brottmålsprocessen – en konsekvensanalys. Ju.
5. Uppbörd av böter. Ju.
6. En jämnare och mer aktuell utveckling av inkomstpensionerna. S.
7. Rätten till försvarare, m.m. Ju.
8. Ytterligare en månad inom föräldrapenningen reserveras för vardera föräldern. S.
9. Ett reformerat bilstöd. S.
10. Återlämnande av olagligt utförda kulturföremål. Ku.
11. Res lätt med biljett. N.
12. Missbruk av svenska pass. Omfattning och åtgärdsförslag. Ju.
13. Ändringar i lagen om kontroll av skyddade beteckningar på jordbruksprodukter och livsmedel. N.
14. Statliga utställningsgarantier. En översyn. Ku.
15. Sanktionsavgifter för andra aktörer på fiskets område än yrkesfiskare. N.
16. Avlägsnande av vrak. Ju.
17. Avskaffande av den bortre tidsgränsen i sjukförsäkringen. S.
18. Patientträrlighet inom EES – vissa kompletterande förslag. S.
19. Det kommunala vårdnadsbidraget avskaffas. S.
20. Kostnadsansvar för smittskyddsläkemedel. S.
21. Offentliggörande av uppgifter om ekologiska aktörer. N.
22. Barnombudsmannens anmälningskyldighet. S.
23. Höjt avgiftstak för avgift enligt socialtjänstlagen (2001:453) 8 kap. 5 §. S.
24. Ett effektivare förbud vid bristande kreditprövning. Ju.
25. Ett ändamålsenligt minoritetsskydd. Ju.
26. Avskaffande av systemet med etableringslotsar. A.
27. Gränsöverskridande informationsutbyte om trafiksäkerhetsrelaterade brott. Genomförande av det nya CBE-direktivet. Ju.
28. Bidrag för glasögon till barn och unga. S.
29. Skärpta åtgärder mot missbruk av tidsbegränsade anställningar. A.
30. Genomförande av EU:s direktiv om penningförfalskning. Ju.
31. Framtidens filmpolitik. Ku.
32. Anknätningskravet i skuldsaneringslagen. Ju.
33. Ett gemensamt ansvar för mottagande av nyanlända. A.
34. Nya regler för AP-fonderna. Fi.

# Departementsserien 2015

---

## Systematisk förteckning

---

### Arbetsmarknadsdepartementet

- Avskaffande av systemet med etableringslotsar. [26]
- Skärpta åtgärder mot missbruk av tidsbegränsade anställningar. [29]
- Ett gemensamt ansvar för mottagande av nyanlända. [33]

### Finansdepartementet

- Värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. [2]
- Nya regler för AP-fonderna. [34]

### Justitiedepartementet

- Gäldenärens möjligheter att överklaga utmättningsbeslut. [1]
- Brottmålsprocessen – en konsekvensanalys. [4]
- Uppbörd av böter. [5]
- Rätten till försvarare, m.m. [7]
- Missbruk av svenska pass.
  - Omfattning och åtgärdsförslag. [12]
- Avlägsnande av vrak. [16]
- Ett effektivare förbud vid bristande kreditprövning. [24]
- Ett ändamålsenligt minoritetsskydd. [25]
- Gränsöverskridande informationsutbyte om trafiksäkerhetsrelaterade brott.
  - Genomförande av det nya CBE-direktivet. [27]
- Genomförande av EU:s direktiv om penningförfalskning. [30]
- Anknytningskravet i skuldsaneringslagen. [32]

### Kulturdepartementet

- Återlämnande av olagligt utförda kulturföremål. [10]
- Statliga utställningsgarantier.
  - En översyn. [14]
- Framtidens filmpolitik. [31]

### Näringsdepartementet

- Res lätt med biljett. [11]
- Ändringar i lagen om kontroll av skyddade beteckningar på jordbruksprodukter och livsmedel. [13]
- Sanktionsavgifter för andra aktörer på fiskets område än yrkesfiskare. [15]
- Offentliggörande av uppgifter om ekologiska aktörer. [21]

### Socialdepartementet

- Trossamfundens sociala insatser.
  - En preliminär undersökning. [3]
- En jämnare och mer aktuell utveckling av inkomstpensionerna. [6]
- Ytterligare en månad inom föräldrapenningen reserveras för vardera föräldern. [8]
- Ett reformerat bilstöd. [9]
- Avskaffande av den bortre tidsgränsen i sjukförsäkringen. [17]
- Patientrörlighet inom EES – vissa kompletterande förslag. [18]
- Det kommunala vårdnadsbidraget avskaffas. [19]
- Kostnadsansvar för smittskyddsläkemedel. [20]
- Barnombudsmannens anmälnings-skyldighet. [22]
- Höjt avgiftstak för avgift enligt socialtjänstlagen (2001:453) 8 kap. 5 §. [23]
- Bidrag för glasögon till barn och unga. [28]