

-

Fjärde AP-fondens remissvar över SOU 2025:105 (dnr Fi2025/01802)

Dnr: AP4 2025/38

Finansdepartementet
fi.remissvar@regeringskansliet.se
fi.fma.fpm@regeringskansliet.se

Dnr: AP4 2024/38

Stockholm 2025-10-16

Remissvar över delbetänkande SOU 2025:105 (dnr Fi2025/01802)

Fjärde AP-fonden ("AP4") lämnar härmed sitt remissvar över delbetänkande *SOU 2025:105 (dnr Fi2025/01802)* ("Delbetänkandet").

Sammanfattning – Propositionen och delbetänkandet ger god och tillräcklig vägledning

AP4 anser att lagtextens formuleringar och förarbetena i proposition 2024/25:133 *En effektivare förvaltning av buffertkapitalet* ("Propositionen"), i kombination med de mer detaljerade riktlinjer som Delbetänkandet ger, innebär ett tydligt uppdrag till AP-fonderna att såväl ansvara för som att genomföra den överföring av tillgångar och förpliktelser från AP1 till AP3 och AP4 vid årsskiftet 2025/26.

AP4 vill även betona tydligheten i det uppdrag som AP4 ges att förvalta de avskilda tillgångarna efter årsskiftet. Propositionen tillsammans med Delbetänkande ger klara och tillräckliga riktlinjer åt AP4 för att hantera uppdraget att förvalta avskilda tillgångar efter årsskiftet 2025/26 till största nytta för inkomstpensionssystemet. Uppdragsbeskrivning och de placeringsregler som AP4 har att följa ger tillräcklig vägledning och samtidigt tillräckliga frihetsgrader för att på ett effektivt sätt utföra uppdraget, att förvalta, avveckla och överföra avskilda tillgångar eller likvida medel till AP3 och AP4, att operativt hantera eventuella risker i den avskilda portföljen samt att genomföra förvaltning och avveckling på ett kostnadseffektivt sätt.

Gott samarbete med utredaren och de övriga berörda AP-fonderna

AP4 vill inledningsvis tacka den särskilde utredaren Niklas Johansson och utredningens sekreterare Martin Janhäll för ett gott samarbete och lyhördhet för de synpunkter från de berörda AP-fonderna vad gäller det praktiska genomförandet av konsolideringen. Utredaren har haft en dialog med såväl AP4:s styrelse och vd som projektorganisationen från berörda AP-fonder som nu förbereder överföringen av tillgångar och förpliktelser.

AP4 vill även tacka de övriga berörda AP-fonderna – Första AP-fonden ("AP1") och Tredje AP-fonden ("AP3") – för samarbete sinsemellan respektive med utredaren i förberedelserna inför den kommande överföringen av tillgångar och förpliktelser från AP1 till AP3 och AP4.

Delbetänkandet beskriver väl hur arbetet har organiserats och utförts

AP4 instämmer i Delbetänkandets beskrivning av hur arbetet mellan utredningen och de berörda AP-fonderna har organiserats och genomförts. AP-fonderna har beretts möjlighet att ge sina respektive synpunkter på konsolideringen, vilka också återges nyanserat och objektivt i Delbetänkandet.

God avvägning mellan övergripande principer och detaljerade instruktioner i Delbetänkandet

AP4 anser att Delbetänkandet på ett klokt sätt framförallt tar sin utgångspunkt i övergripande principer, snarare än detaljerade instruktioner, för den kommande överföringen av tillgångar och förpliktelser från AP1 till AP3 och AP4 samt för den avskilda förvaltning som AP4 har givits uppdrag att ansvara för. Delbetänkandet följer därmed väl Propositionen, i vilken det anges att det är lämpligt att överlämna praktiska frågor kopplade till genomförandet till AP-fonderna.

Tydlig uppdragsbeskrivning för AP-fonderna att arbeta efter

AP4 anser att Propositionen tillsammans med Delbetänkande ger en god vägledning som AP4 och övriga berörda AP-fonder nu kan arbeta vidare utefter. Uppdragen att överföra tillgångar och förpliktelser samt att förvalta avskilda tillgångar kommer att genomföras med utgångspunkt i portalparagrafen i den uppdragsbeskrivning som anges i lag (2000:192) om AP-fonder ("APL") att förvalta buffertkapitalet på ett föredömligt sätt till största nytta för inkomstpensionssystemet.

Det är bra och effektivt att praktiska detaljer såsom beslut vilka – samt formerna för – överföring av specifika enskilda tillgångar och förpliktelser överläts åt de berörda AP-fonderna att överenskomma om och hantera.

Sammanfattningsvis instämmer AP4 i samtliga förslag som presenteras i Delbetänkandet, vilka tillsammans med Propositionen ger ett bra underlag för att genomföra såväl överföringen av tillgångar och förpliktelser samt för AP4 att efter årsskiftet ansvara för den avskilda förvaltningen.

Goda förutsättningar att förvalta och hantera risker i en avskild portfölj som är av begränsad storlek

I Propositionen och i Delbetänkandet anges att AP4:s uppdrag vad gäller den avskilda förvaltningen av de tillgångar som kvarstår under AP1:s organisationsnummer efter årsskiftet 2025/26 ska motsvara uppdraget för buffertfonderna, det vill säga att förvalta kapitalet på ett föredömligt sätt och så att det är till största nytta för pensionssystemet. Denna uppdragsbeskrivning anger en tydlig inriktning och rättesnöre som AP4 har att utgå från vid den kommande förvaltningen av de avskilda tillgångarna, men den ger också en nödvändig flexibilitet och handlingsutrymme för att över tid på bästa sätt förvalta den något speciella portfölj som de avskilda tillgångarna utgör. AP4 anser därmed att Delbetänkandet ger en tydlig målsättningen att förvalta och avveckla de avskilda tillgångarna på bästa sätt för pensionssystemet, med beaktande av hög avkastning, relevant riskhantering och kostnadseffektivitet.

AP4 ser inga intressekonflikter mellan uppdraget att långsiktigt förvalta AP4:s kommande fondkapital om cirka 800 miljarder kronor och att samtidigt förvalta och avveckla de avskilda tillgångar som kvarstår i AP1:s

organisationsnummer. Delbetänkandet berör såväl AP4:s ansvar för denna förvaltning som AP4:s transparens gentemot såväl Regeringskansliet som AP3 i denna hantering, varför AP4 inte ser några eventuella intressekonflikter som inte kan hanteras mellan dessa tre parter. AP4 instämmer i Delbetänkandets förslag att:

- De tillgångar som inte kan och inte bör överföras vid årsskiftet kommer att förvaltas självständigt av AP4 på det sätt som bedöms vara till största nytta för pensionssystemet. När det är möjligt och lämpligt kommer de avskilda tillgångarna att fördelas mellan AP3 och AP4, alternativt avyttras, varpå de medel som erhålls vid försäljningen efter kostnaderna för förvaltningen överförs till AP3 och AP4.
- De avskilda tillgångar som ska men inte hinner överföras vid årsskiftet ska också förvaltas och hanteras av AP4. För dessa tillgångar kommer det, åtminstone under första halvåret 2026, att behövas en hög grad av samarbete och samverkan mellan AP3 och AP4 för att så effektivt och snabbt som möjligt möjliggöra dessa överföringar. För detta ändamål avser de två fonderna upprätta en särskild styr- och beslutsstruktur, i vilken de slutliga besluten om överföring av tillgångar ska tas gemensamt av vd:arna för AP3 och AP4.
- Vad gäller kostnader för den avskilda förvaltningen kommer dessa att budgeteras årligen av AP4. AP3 kommer att ges full insyn i kostnadsbudget såväl som kostnadsutfall för den avskilda förvaltningen.

Ovanstående borgar för att förvaltningen kommer att ske på bästa sätt för inkomstpensionssystemet vad gäller avkastning, riskhantering och kostnadseffektivitet.

Även om det för närvarande föreligger osäkerhet kring vilka tillgångar som hinner överföras vid årsskiftet, så är AP3:s och AP4:s målsättning att en så stor del av AP1:s tillgångar och förpliktelser som möjligt ska kunna överföras till AP3 respektive AP4 i direkt anslutning till årsskiftet 2025/26. Detta innebär att ambitionen är att kategorin tillgångar som ska men inte hinner överföras vid årsskiftet ska vara begränsad, och att majoriteten av de tillgångar som ändå kommer att ingå i denna kategori ska kunna överföras under inledningen av 2026.

Det innebär att målsättningen är att den avskilda förvaltningen redan vid årsskiftet ska vara begränsad i storlek, och redan senast vid utgången av första halvåret 2026 inte ska uppgå till mer än cirka 5-10 miljarder kronor. Den avskilda förvaltningen skulle då endast komma att utgöra cirka 0,2-0,4 procent av inkomstpensionssystemets samlade buffertkapital.

I detta sammanhang är det också viktigt att belysa att de tillgångar som förväntas ingå i den avskilda portföljen efter det första halvåret kommer att utgöras av udda innehav vilka inte kan överföras, eller av kostnadsskäl inte bör överföras från AP1 till AP3 och AP4. Mer precist förväntas den avskilda portföljen utgöras av enskilda aktier, främst ryska, som står under sanktion och därför inte kan överföras, samt av fordringar kopplade till skatter och tvister och ett antal onoterade investeringar vilka är under avveckling eller av kostnadsskäl inte är motiverbara att överföra. Konsekvensen av detta är att den avskilda portföljen inte kommer att ha karaktären av en välbalanserad tillgångsportfölj, och förvaltningen av denna kommer därför också ha en annan karaktär än förvaltningen av det övriga buffertkapitalet. Inte minst kommer det att vara viktigt med flexibilitet och handlingsutrymme för att på bästa sätt hantera olika situationer som på förhand är svåra att förutse.

Givet dessa förutsättningar kommer AP4 att förvalta dessa avskilda tillgångar föredömligt och till största nytta för inkomstpensionssystemet. AP4 kommer att upprätta relevant verksamhetsplan, riskhanteringsplan och budget för den avskilda förvaltningen. Propositionen anger vidare ett tydligt mandat till AP4 och

frihetsgrader att operativt hantera de eventuella portföljrisker som kan uppkomma i förvaltningen av de avskilda tillgångarna. Det gäller till exempel möjligheten att om det bedöms nödvändigt hantera valutakursrisker genom ändamålsenlig valutasäkring av portföljen.

Detaljerade förtydliganden och kommentarer

Som tidigare nämnts instämmer AP4 i samtliga förslag som presenteras i Delbetänkandet, vilka tillsammans med Propositionen ger ett gott och tillräckligt underlag för att genomföra såväl överföringen av tillgångar och förpliktelser som för AP4 att efter årsskiftet ansvara för den avskilda förvaltningen.

Vad gäller ett fåtal detaljer i Delbetänkandet av mer teknisk karaktär, önskar AP4 göra följande kompletterande förtydliganden.

- I Delbetänkandet, Tabell 1, anges för de tillgångar som inte kan överföras att bedömd tidshorisont är "dock max 5 år". AP4 vill förtydliga att som anges såväl Tabell 1 som i avsnitt 3.2.1 under rubrik "Tidpunkt" är 5 år en målsättning som dock är beroende av externa faktorer såsom nu rådande sanktioner och tidpunkt för avveckling därför inte går att bedöma varför det inte är möjligt att sätta en borte tidsgräns.
- I Delbetänkandet, avsnitt "3.1.4 Propositionen om tidpunkt för överföringen" anges att begreppet "vid årsskiftet" avser "perioden från årsskiftet plus en vecka". Syftet med detta avsnitt är att klargöra att även om vissa tillgångar av tekniska skäl kan komma att överföras de närmaste dagarna efter årsskiftet på grund av marknadspraxis och att till exempel vissa tillgångar utgör ställda säkerheter, så kommer dessa överföringar att utifrån ett redovisningsperspektiv anses överföras i direkt anslutning till årsskiftet och därmed utgöra ingående balanser för AP3 respektive AP4. Vi vet ännu inte de faktiska omständigheterna kring de tidsmässiga förutsättningarna för att överföra samtliga olika tillgångar vid årsskiftet. Av detta skäl menar AP4 att det är rimligt att delbetänkandet snarare än att specifikt ange maximalt antal dagar bör överlåta åt AP-fonderna tillsammans med de externa revisorerna att fastställa specifika datum för överföringarna. Detta skulle också följa Delbetänkandets generella praxis att fokusera på principer, och sedan inom ramarna för dessa överlåta till konsolideringsprojektet att fatta beslut om detaljer. Om man ändå väljer att uttrycka sig i termer av en vecka så är på grund av helgdagar i samband med årsskiftet AP4:s utgångspunkt att den i Delbetänkande angivna veckan beräknas från och med den första affärsdagen 2026, det vill säga den 2 januari, till och med sju affärsdagar, det vill säga den 13 januari.
- I Delbetänkandet, avsnitt "3.2.3 Kategori 3: Tillgångar som ska överföras, men som inte hinner överföras vid årsskiftet" beskrivs pågående avtalsgranskning som ett möjligt skäl att inte hinna överföra tillgångar vid årsskiftet. I detta sammanhang vill AP4 belysa att även inväntande av eventuella godkännanden från myndigheter i olika länder respektive godkännanden från berörda avtalsparter i dessa onoterade investeringar utgör potentiella källor som kan fördröja en överföring vid årsskiftet (som också är utanför AP-fondernas egen kontroll).
- I Delbetänkandet, avsnitt "3.5.2 Arbetsfördelning mellan de mottagande fonderna", sista stycket under rubriken "Kategorin tillgångar som inte hinner överföras", anger Utredningen att "det kan vara lämpligt att förslaget på en sådan styr- och beslutsstruktur underställs respektive styrelse då förslaget är fondövergripande". AP4 instämmer i förslaget att den i Delbetänkandet föreslagna styr- och beslutsstrukturen förankras och godkänns av de två styrelserna, samtidigt som AP4 bedömer det som lämpligt att det praktiska utförandet delegeras av de respektive styrelserna till den operativa verksamheten inom respektive AP-fond.

Remissvaret har innehållsmässigt förankrats med AP4:s styrelse. AP4:s vd har inom ramarna för det beslutat om remissvaret.

Stockholm den 16 oktober 2025

FJÄRDE AP-FONDEN

Niklas Ekvall
Verkställande direktör