

s.remissvar@regeringskansliet.se
kopia till
stefan.oscarson@regeringskansliet.se

Betänkandet SOU 2019:44 Ett bättre premiepensions-system

Övergripande synpunkter

Kammarkollegiet har *inga invändningar mot huvuddelen av analysen och förslagen i betänkandet*. Det gäller bl.a. mål för pensionssystemet, valarkitekturen, vilka fonder som ska kunna upphandlas till premiepensionens fondtorg och de övergripande principerna för upphandling av fonder till premiepensionens fondtorg samt att Sjunde AP-fonden ges ökade uppgifter inom premiepensionssystemet. Kammarkollegiet ser positivt på att utredningen särskilt lyfter fram och tillämpar den beteendeeconomiska forskningen i sin analys.

Invändning mot förändringar av den "Traditionella försäkringen"

Kammarkollegiet anser att det i detta sammanhang *inte* finns skäl att ändra de övergripande förutsättningarna och villkoren för hanteringen av den "Traditionella försäkringen" där kollegiet hanterar den operativa kapitalförvaltningen. Detta är en inarbetad ordning som idag fungerar mycket väl.

Kammarkollegiets bedömning är att den föreslagna ändringen skulle öka kostnaderna för pensionsspararna och staten som helhet, samtidigt som kvalitén skulle försämrats. Detta beror framförallt på att det krävs en kritisk massa av erfarenhet och kompetens för att kunna bedriva en långsiktigt kvalitativ operativ förvaltning. En sådan kritisk massa finns idag uppbyggd på Kammarkollegiet.

Vidare noteras att utredarens analys inte gör skillnad mellan *strategisk* och *operativ kapitalförvaltning*. Beaktar man den skillnaden blir slutsatsen en helt annan än den utredaren presenterar. Detta beskrivs närmare nedan

Kollegiet avstyrker därför utredningens förslag beträffande förvaltningen av den traditionella försäkringen inom premiepensionssystemet.

Kollegiet föreslår i första hand att den nuvarande hanteringen av den traditionella försäkringen behålls. Det innebär att Pensionsmyndigheten även i fortsättningen är fullt ut ansvarig för verksamheten och kan därmed fortsätta upphandla den operativa kapitalförvaltningen från Kammarkollegiet. Om utredningens förslag ändå genomförs,

föreslår Kammarkollegiet i andra hand att det i regelverket görs tydligt att den nya myndigheten kan upphandla kapitalförvaltningstjänster även från Kammarkollegiet.

Kammarkollegiets synpunkter på analys, förslag och konsekvenser

I detta avsnitt behandlas Kammarkollegiets synpunkter på analys, förslag och konsekvenser beträffande kapitalförvaltningen inom den traditionella försäkringen inom premiepensionssystemet (avsnitten 13.3, 13.4, 13.5, 18.5 och 18.8).

Kammarkollegiets kapitalförvaltning

Staten har idag en stor del av sin operativa förvaltning av räntebärande instrument samlad till Kammarkollegiets kapitalförvaltning vilket bidrar till att det inom kollegiet finns en kritisk massa av erfarenhet och hög kompetens som långsiktigt värnar om intjäning och att marknaden fungerar väl.

Det totala kapitalet som på uppdrag av olika myndigheter, fonder, stiftelser m.fl. förvaltas av Kammarkollegiet uppgick vid årsskiftet 2019/2020 till cirka 220 miljarder kronor. Huvuddelen av beloppet (cirka 200 miljarder kronor) avser räntebärande finansiella instrument, varav en stor del, cirka 95 miljarder kronor, är svenska statsobligationer. Detta gör Kammarkollegiet till en av de största aktörerna på den svenska statspappersmarknaden. Kollegiet deltar aktivt i repomarknaden med kortfristig in- och utlåning av bl.a. statsobligationer. Kammarkollegiets agerande på marknaden för statspapper, både vid köp och försäljning, men framförallt på repomarknaden har betydelse för likviditeten på marknaden. Kammarkollegiet bidrar därmed till att upprätthålla marknadens funktionssätt. Detta är betydelsefullt för att staten, genom Riksgäldskontoret, ska kunna låna till förmånliga priser.

Kammarkollegiets kapitalförvaltning grundas på bestämmelsen i 7 § 2 stycket förordningen (2007:824) med instruktion för Kammarkollegiet: "Myndigheten kan efter överenskommelse tillhandahålla kapitalförvaltning inklusive redovisning och andra administrativa tjänster för myndigheter, stiftelser eller fonder inom det statliga och kyrkliga området."

Kapitalförvaltningen grundas normalt inte på bestämmelser i lag eller förordning om att kollegiet ska utföra vissa kapitalförvaltningstjänster. Förvaltningen sker i stället efter att en myndighet eller ett annat organ som ingår i den grupp som anges i instruktionen träffat överenskommelse med kollegiet om kapitalförvaltningstjänster. Den strategiska inriktningen och närmare utformningen av kapitalförvaltningstjänsten i varje enskilt uppdrag beslutas av den upphandlande myndigheten. Det kan gälla t.ex. tillåtna tillgångsslag, limiter för risker, användning av derivatinstrument och andra begränsningar. Det är alltså den upphandlande myndigheten som har det fulla ansvaret för det som brukar kallas *den strategiska kapitalförvaltningen*. Kammarkollegiet sköter det som brukar kallas *den operativa kapitalförvaltningen*, som främst omfattar köp och försäljning av värdepapper på kapitalmarknaden inom de ramar som den upphandlande myndigheten har angett. Utöver

detta tillhandahåller kollegiet även kringliggande tjänster så som analysstöd och rapportering.

Kammarkollegiet är inte en myndighet inom premiepensionssystemet

Utredningens beskrivning, analys och förslag att flytta den traditionella försäkringen till en ny myndighet bygger på ett synsätt, där Kammarkollegiet tillsammans med Pensionsmyndigheten och Sjunde AP-fonden anses vara en av tre kapitalförvaltande myndigheter som alla har uppgifter inom premiepensionssystemet. Kollegiet vill *invända* mot detta synsätt.

Pensionsmyndigheten och Sjunde AP-fonden har författningsreglerade uppgifter inom pensionssystemet. De ansvarar för den *strategiska kapitalförvaltningen* inom sina verksamhetsområden. Kammarkollegiets *operativa kapitalförvaltning* inom den traditionella försäkringen sker på uppdrag av Pensionsmyndigheten och inte genom föreskrifter beslutade av regeringen. Även Sjunde AP-fonden köper i stor utsträckning upp tjänster för operativ kapitalförvaltning (bland annat av Kammarkollegiet). Kammarkollegiet ser mot denna bakgrund inga skäl för utredningen att i sitt organisationsförslag behandla och föreslå förändringar av Kammarkollegiets roll som operativ kapitalförvaltare på uppdrag av den myndighet som ansvarar för den strategiska kapitalförvaltningen.

Kammarkollegiet vill i detta sammanhang också korrigera en felaktig uppgift i betänkandet (not 14 s.478 och avsnitt 18.9 s.630) avseende den s.k. tillfälliga förvaltningen av inbetalda avgifter till pensionssystemet. Det sägs i betänkandet att Riksgäldskontoret hanterar själva förvaltningen och att Kammarkollegiet sköter placeringarna. Detta är inte korrekt. Det är Pensionsmyndigheten som har ansvaret för förvaltningen även av dessa medel. Pensionsmyndigheten har upphandlat operativa förvaltningstjänster från Kammarkollegiet. En del av medlen är, på uppdrag av Pensionsmyndigheten, normalt placerade på konto i Riksgäldskontoret. Detta innebär dock inte att Riksgäldskontoret utför några förvaltningstjänster, utan att Riksgäldskontoret i sin roll som statens internbank tar emot inlåning av kapital från statliga myndigheter.

Pensionsmyndighetens roll inom den traditionella försäkringen

Utredningen föreslår (avsnitt 13.5) att Pensionsmyndigheten ska ansvara för den traditionella försäkringen, exklusive det praktiska utförandet av kapitalförvaltningen. Utredningen föreslår vidare att den nya myndigheten (Sjunde AP-fonden med utökade uppgifter) på Pensionsmyndighetens uppdrag ska sköta kapitalförvaltningen i den traditionella försäkringen.

Kammarkollegiet tolkar utredningens förslag i denna del så att Pensionsmyndigheten ska ansvara för både tillgångssida och skuldsida i den traditionella försäkringen. Det innebär att Pensionsmyndigheten ansvarar för den strategiska kapitalförvaltningen. Kollegiet *tillstyrker* detta. Det är viktigt att en och samma myndighet har ett helhetsansvar för den traditionella

försäkringen och kan fatta beslut inom den strategiska kapitalförvaltningen som står i samklang med de åtaganden som finns inom försäkringen.

När det gäller den operativa kapitalförvaltningen innebär utredningens förslag att Pensionsmyndigheten inte som hittills fritt kan upphandla operativa kapitalförvaltningstjänster. Dessa tjänster ska enligt förslaget få utföras endast av den nya myndigheten. Kammarkollegiet *avstyrker* förslaget i denna del. Eftersom Pensionsmyndigheten även i fortsättningen ska svara för den strategiska kapitalförvaltningen bör myndigheten liksom hittills kunna upphandla operativa kapitalförvaltningstjänster av Kammarkollegiet. Kollegiet vill dessutom påpeka att den nuvarande ordningen har funnits och fungerat utan anmärkning under de senaste tjugo åren.

Den nya myndighetens roll inom den traditionella försäkringen

Den nya myndigheten bildas genom att nuvarande Sjunde AP-fonden (AP7) byter namn och ges utökade uppgifter. Utredningen föreslår (avsnitt 13.5) att den nya myndigheten på uppdrag av pensionsmyndigheten utför den operativa förvaltningen av kapitalet i den traditionella försäkringen. Det gäller både räntebärande placeringar (som idag utförs av Kammarkollegiet på Pensionsmyndighetens uppdrag) och aktierelaterade placeringar (som idag sköts av Pensionsmyndigheten genom placering i aktiefonder). Pensionsmyndigheten ska även i fortsättningen vara försäkringsgivare för den traditionella försäkringen och sköta den strategiska kapitalförvaltningen genom att besluta om strategi och placeringsriktlinjer.

Som framgår av föregående avsnitt anser Kammarkollegiet att Pensionsmyndigheten även i fortsättningen bör kunna upphandla operativa kapitalförvaltningstjänster från Kammarkollegiet. Om utredningens förslag i denna del ändå genomförs, anser Kammarkollegiet att regelverket bör förtydligas så att det klart framgår att den nya myndigheten har möjlighet att upphandla operativa kapitalförvaltningstjänster från Kammarkollegiet. Det har hittills inte ifrågasatts att nuvarande AP7 har denna möjlighet att anlita en annan statlig myndighets tjänster. AP7 har redan i dag upphandlat operativa kapitalförvaltningstjänster från Kammarkollegiet. Utredningens överväganden och resonemang gör det dock angeläget att det i regelverket tydligt klargörs att den nya myndigheten kan anlita Kammarkollegiet som extern förvaltare.

Ett sådant förtydligande kan lämpligen ske i författningskommentaren till 3 kap. 11 § i den föreslagna nya lagen om Myndigheten för premiepensionens förvaltning. Paragrafen lyder;

”Myndigheten 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 fondernas tillgångar.”

Kammarkollegiet är, liksom Riksbanken och Riksgäldskontoret, enligt 2 kap. 5 § lagen (2007:528) om värdepappersrörelse undantaget från tillståndsplikt för värdepappersrörelse enligt 2 kap.1 § samma lag. Det innebär att dessa myndigheter inte heller står under tillsyn av Finansinspektionen. Det bör i författningskommentaren till 3 kap. 11 § i den nya lagen

anges att den nya myndigheten får uppdra åt Kammarkollegiet att förvalta tillgångar utan hinder av bestämmelsen i paragrafen.

AP7:s nuvarande verksamhet med kapitalförvaltning inom premiepensionens förval är främst inriktad på aktieförvaltning. Vid årsskiftet 2019/2020 uppgick det förvaltade kapitalet till cirka 674 miljarder kronor, varav räntebärande placeringar svarade för cirka 57 miljarder kronor (att jämföra med cirka 200 miljarder kronor inom Kammarkollegiets ränteförvaltning). Som utredningen framhåller i betänkandet (avsnitt 13.2.4) är den största delen av kapitalet hos AP7 förvaltad av externa förvaltare, medan en mindre del av kapitalet förvaltas internt. Den interna förvaltningen rör framför allt upprätthållande av beslutad exponeringsnivå, aktiv förvaltning av svenska aktier, indexnära förvaltning av relativt korta räntebärande placeringar samt förvaltning av placeringar i private equity. Den nuvarande ränteförvaltningen inom AP7 skiljer sig i omfattning och inriktning från den ränteförvaltning som krävs inom traditionell försäkring. Om AP7 i egen regi ska utföra den operativa kapitalförvaltningen inom den traditionella försäkringen måste AP7 tillföras ytterligare personella och systemrelaterade resurser.

En stor del av AP7:s arbete består av uppföljning och utvärdering av de externa förvaltningsmandaten. Mot denna bakgrund borde det vara intressant för den nya myndigheten att kunna lägga ut ett externt förvaltningsuppdrag på Kammarkollegiet avseende de räntebärande tillgångarna i den traditionella försäkringen.

Utredningens konsekvensanalys (avsnitt 18.5 och 18.8)

Utredningen anger som sin preliminära bedömning att den nya myndigheten behöver utöka sin personalstyrka med anledning av de ökade uppgifterna som operativ kapitalförvaltare för den traditionella försäkringen. Utredningen bedömer att detta kan ske genom s.k. verksamhetsövergång av personal från Kammarkollegiet till den nya myndigheten. Utredningen bedömer vidare att detta skulle innebära en minskning av Kammarkollegiets resursbehov med uppskattningsvis cirka 1 miljon kronor per år. Bedömningen är också att den ökade kostnaden för den nya myndigheten är motsvarande eller lägre.

Kammarkollegiet gör en annan bedömning. Kapitalförvaltning är en verksamhet med betydande stordriftsfördelar. Om kollegiet förlorar ett förvaltningsuppdrag i den storleksordning som det skulle vara fråga om i detta fall, så innebär det inte att antalet anställda kan minskas. Även när det gäller övriga kostnader, som systemförvaltning, risksystem och back office så är de inte enbart beroende av storleken på det förvaltade kapitalet. Utredningens förslag innebär alltså oförändrade kostnader men lägre intäkter för Kammarkollegiets kapitalförvaltning. Eftersom verksamheten ska bedrivas med full kostnadstäckning men inte generera någon vinst, skulle förslaget leda till högre avgifter för andra statliga kunder i kollegiets kapitalförvaltning.

Vidare skulle den nya myndigheten behöva ökade personella och systemrelaterade resurser om den skulle utföra den utökade ränteförvaltningen inom den traditionella försäkringen i egen regi. AP7:s nuvarande ränteförvaltning är i huvudsak en indexnära förvaltning av

räntebärande instrument med relativt kort löptid. Detta är inte så resurskrävande. Men även om det anställs ytterligare ränteförvaltare, så är det inte tillräckligt för att skapa en kritisk massa i verksamheten för långsiktig kunskapsförsörjning och analys inom räntemarknaden.

Sammantaget innebär den uppsplittring av den statliga ränteförvaltningen som utredningen förespråkar ökade kostnader för pensionsspararna och staten. Utredningens förslag innebär vidare en minskning av Kammarkollegiets möjligheter att genom repor m.m. långsiktigt bidra till en väl fungerade marknad för svenska statsobligationer.

Övriga synpunkter

Avslutningsvis vill Kammarkollegiet kommentera utredningens uttalande på s. 483 i betänkandet:

”Att fördela ansvar och kompetens för kapitalförvaltande uppgifter inom premiepensions-systemet på flera olika myndigheter innebär att staten konkurrerar med såväl den privata sektorn som med sig själv i en bransch med ett förhållandevis begränsat utbud av kompetens. Det riskerar att leda till att dessa myndigheter får kompetensbrist på samma kategori av medarbetare. Det finns därför uppenbara fördelar med att samla kompetensen på en myndighet.”

Kammarkollegiet instämmer i synpunkterna, men konstaterar att utredningens förslag beträffande kapitalförvaltningen inom den traditionella försäkringen pekar i en annan riktning. Stora delar av det kapital som staten har placerat på den svenska räntemarknaden förvaltas idag operativt av Kammarkollegiet. Här finns en kritisk massa av erfarenhet och kompetens genom hela organisationen. Genom att även i fortsättningen på uppdragsbasis utnyttja Kammarkollegiets kapitalförvaltningstjänster uppnås det som eftersträvas i citatet ovan. Detta skulle ligga i pensionsspararnas bästa intresse.

I detta ärende har generaldirektör Gunnar Larsson beslutat. Avdelningschef Bengt Svelander har varit föredragande. I den slutliga handläggningen har också portföljförvaltare Mikael Håkansson och Anna Major, chef för risk och compliance, deltagit.

Gunnar Larsson
Generaldirektör

Bengt Svelander
Avdelningschef kapitalförvaltning