



Förvalsalternativet inom premiepensionen,

Fi 2020/00584/FPM

Finansdepartementet FMA, Enheten för försäkring, pension och myndighetsstyrning

Sammanfattning

Förvalets risk och avkastning kommer ha en avgörande betydelse för premiepensionssystemets totala resultat. AP7 delar därför promemorians bedömning att ett övergripande mål bör formuleras för hela förvalsalternativet och att placeringsreglerna breddas i syfte att nå målet på ett effektivt sätt.

Mot bakgrund av bedömningen att det behövs ett övergripande mål för helheten, är förslaget att bryta sönder förvalet i två separata produkter med två olika huvudmän kontraproduktivt, och överraskande. Det leder till en fragmentisering som försvårar den helhetssyn och långsiktighet som en effektiv förvalslösning behöver.

Därtill skulle ett beslut att överge en fungerande lösning för ett alternativ där varken delarna eller helheten är genomarbetade innebära ett omotiverat risktagande. Premiepensionssystemet har, med undantag för vissa händelser på fondtorget, varit framgångsrikt när det gäller att höja nivån på framtida pensioner och att diversifiera risken i den allmänna pensionen. Det goda resultatet kan inte minst tillskrivas ett framgångsrikt förvalsalternativ.

AP7 bedömer att ett sammanhållet förval med ett övergripande mål och helhetsansvar för genomförande och måluppfyllelse är en väsentligt bättre lösning. Risktagande mellan sparandetid och utbetalningstid måste balanseras och det totala risktagandet behöver anpassas efter systemets övergripande målsättning att tydligt överstiga utvecklingen av inkomstindex.

Separering av de olika förvaltningsfaserna riskerar att leda till suboptimalt beslutsfattande med otillräcklig hänsyn till helheten. Konsekvensen blir då att framtida pensioner blir lägre och att pensionsspararna utsätts för onödiga risker genom en abrupt övergång från sparandefas till utbetalningsfas.



1. AP7:s övergripande synpunkter

Premiepensionssystemet och dess förval¹ ska enbart utformas med spararnas intressen för ögonen. I likhet med promemorian anser AP7 att nuvarande placeringsbegränsningar förhindrar en effektiv diversifiering och förvaltning av pensionsmedlen, vilket är till nackdel för pensionsspararna. Ökade möjligheter att investera i tillgångar lämpade för ett långsiktigt pensionssparande skulle göra det möjligt att bygga en mer diversifierad portfölj som är mindre beroende av utvecklingen för globala aktier.

Ett av premiepensionssystemets huvudsyften är att ge spararna högre värdetillväxt än inkomstpensionen och följaktligen är det promemorians bedömning att den långsiktiga avkastningen tydligt ska överstiga utvecklingen av inkomstindex. AP7 delar denna bedömning.

Då förvalet utgör en stor del av systemet, därtill den enda delen som i praktiken kan målsättas, blir systemets mål även förvalets. Därför är det nödvändigt att förvalet långsiktigt levererar en avkastning som tydligt överstiger inkomstindex. Misslyckas det kan inte bara förvalets utan även premiepensionssystemets existensberättigande ifrågasättas. AP7 anser att det vore olämpligt att inom ramen för ett socialförsäkringssystem erbjuda valfrihet till de som är intresserade, utan att säkerställa att övriga är väl omhändertagna. Den som inte själv vill eller kan välja fonder på fondtorget ska inte straffas med en lägre pension. För att premiepensionen ska ge en bättre avkastning än inkomstpensionen över en livstid, behöver risknivån i förvalet vara relativt hög. Även om merparten av risktagandet sker under sparandefasen, går målet att ge en tydligt högre avkastning än inkomstpensionen i praktiken inte att nå, om risken i utbetalningsfasen är för låg. Resultatet blir då lägre pensioner. Under utbetalningstiden, som kan utgöra en tredjedel av den totala tiden, är spararens kapital som störst.

För att undvika för lågt risktagande i förvalet och andra oönskade konsekvenser är det promemorians bedömning att ett övergripande mål för förvalsalternativet bör omfatta båda faserna. AP7 delar denna bedömning. Samtidigt föreslår promemorian att spararna i förvalet ska flyttas över till Pensionsmyndighetens traditionella försäkring när de går i pension. Hur övergången däremellan ser ut svarar promemorian inte på. Förslaget innebär en fragmentisering av förvalet som förhindrar helhetssyn och långsiktighet vilket står i direkt konflikt med premiepensionssystemets och förvalets uttalade målambition. Sammantaget leder promemorians nuvarande förslag till ett sönderbrutet förval utan vare sig helhetsperspektiv på förvaltningen eller helhetsansvar för måluppfyllelsen. Det är en oacceptabel konsekvens och en väsentlig försämring jämfört med nuläget. För att premiepensionen som helhet ska kunna leverera en förväntad avkastning som tydligt överstiger inkomstindex behöver utformningen av

¹ I detta remissvar används förval/förvalsalternativet som beteckning på hela pensionslösningen och innefattar således båda de faser som omnämns i promemorian. I promemorian används denna beteckning både för helheten och för sparandefasen vilket enligt AP7 skapar otydlighet.



sparandefas och utbetalningslösning ske i nära samspel och med beaktande av systemets övergripande mål. Det behöver också finnas en balans mellan risktagande under sparandetid och under utbetalningstid.

AP7 anser att de delar som kan genomföras inom ramen för det existerande förvalet bör beslutas och införas enligt angivna tidsramar. Övriga förändringar bör utredas vidare och konsekvenserna bör bedömas i sin helhet innan de införs.

- AP7 tillstyrker utredningens förslag om utvidgade placeringsmöjligheter och ändrade likviditetskrav för förvalsalternativet.
- AP7 avstyrker förslaget om att förvalsalternativet ska delas upp i två olika produkter, en sparandepportfölj och en utbetalningslösning.
- AP7 avstyrker också förslaget om att utbetalningslösning från pensionstillfället ska utgöras av Pensionsmyndighetens traditionella försäkring.
- AP7 anser att de delar av promemorians ändringsförslag som inte är genomarbetade måste utredas, men också att helheten därefter behöver utvärderas. De förväntade konsekvenserna för pensionsspararna, pensionssystemet och samhället i stort behöver också vara tydligt redovisade².

AP7:s förslag till fortsatt beredning av promemorians förslag och förslag till ikraftträdande

För att säkerställa att beredningen av de förslag som förs fram i promemorian drivs framåt på ett effektivt sätt föreslår AP7 att Finansdepartementet, i en första fas, bör genomföra de förslag som kan genomföras utan vidare utredning (se nedan). I en andra fas bör behovet av ytterligare åtgärder analyseras. Den fortsatta utredningen bör ha ett bredare uppdrag och nödvändiga resurser för att vid behov kunna lämna färdigutredda lagförslag med tydligt redovisade konsekvenser.

Fas 1

- Behåll nuvarande generationsfondslösning
- Lagstifta om ett övergripande mål för förvaltningen av förvalsalternativet *enligt* AP7:s förslag under 2.2
- Utvidga AP7 Aktiefonds placeringsmöjligheter i enlighet med buffertfondernas placeringsregler och AP7:s förslag under 3.1
- Utveckla reglering av AP7:s verksamhet i lagen om AP-fonder och frikoppla Finansinspektionen från nuvarande tillsynsansvar.

² 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning



Fas 2

Tillsätt en särskild utredning med uppdrag att:

- Analysera hur utbetalningarna från inkomstpension och premiepension kan hanteras utifrån ett helhetsperspektiv, så att de sammantaget är till största möjliga nytta för pensionsspararna och för pensionärerna (se förslag i bilaga 1).
- Utred möjligheten att under spartid månadsvis/kvartalsvis överföra pensionsrätter till valt placeringsalternativ.
- Utred för- och nackdelar med att vid någon tidpunkt låta förvalsalternativet utgöras av en livränta med garanterade belopp.
- Eventuella förslag till förändringar i huvudmannskapet för förvalsalternativets förvaltning bör inrymma en tydlig redovisning av hur ansvaret för att det övergripande målet nås, ska fördelas.
- Eventuella förslag till förändringar ska vara väl underbyggda och omfattas av en tydlig konsekvensanalys. Konsekvenserna ska anges på ett sätt som motsvarar de krav på innehållet i konsekvensutredningar som finns i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

AP7 anser att genomförande av förslagen enligt Fas 1 bör genomföras snarast (den 1 april 2021) och att vidare utredning enligt Fas 2 bör inledas utan dröjsmål.

2. AP7:s synpunkter på promemorians förslag enligt uppdragsbeskrivningen

2.1 Utredningsuppdraget

Enligt *Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner* ska målet för premiepensionen "*riktas in på att leverera en förväntad avkastning som liksom i dag långsiktigt tydligt överstiger inkomstindex*". Den sakkunnige har haft i uppdrag att analysera och föreslå

- ett mål för förvalsalternativet,
- en rimlig riskprofil för förvalsalternativet, och
- hur pensionsspararna ska kunna justera risken i förvalsalternativet uppåt eller neråt.

2.2 Promemorians förslag till mål för förvalsalternativet (avsnitt 9.2)

Enligt utredarens förslag ska det övergripande målet för förvaltningen av förvalsalternativet vara *att minimera risken för låga pensionsutfall och maximera förutsättningarna för bra pensionsutfall*. AP7 avstyrker förslaget och anser att ett mer rimligt mål är det i pensionsöverenskommelsen och i uppdragsbeskrivningen angivna målet *att leverera en avkastning som långsiktigt tydligt överstiger inkomstindex*. Enligt AP7 saknar promemorians föreslagna mål den skärpa och tydlighet som är önskvärd för att AP7 ska



kunna lösa sitt uppdrag på ett sätt som uppfyller uppdragsgivarens önskemål. Det föreslagna målet lever inte heller upp till Pensionsgruppens överenskommelse eller till uppdragsbeskrivningens uppställda krav.

2.3 Promemorians förslag till risknivå i förvalsalternativet (avsnitt 9.3)

Promemorians föreslår att förvalsalternativet ska delas upp i en sparandeportfölj och i en utbetalningslösning. Promemorian föreslår att risknivån i sparandeportföljen ska vara *hög* och att *risknivån i utbetalningsfasen bör inriktas på stabila och förutsägbara utbetalningar*.

Som konstateras i utredningen ser individens behov väldigt olika ut under olika skeden av livet och förvalsalternativets risknivå och typ av risktagande behöver därför i någon mån anpassas efter ålder. Dagens utformning av förvalsalternativet innebär att risknivån från 55-års ålder sänks succesivt fram till 75-års ålder. Risknivån i dagens förvalsalternativ kan därmed sägas vara uppdelad i 21 distinkta delar. Att som utredningen föreslår gå från 21 distinkta risknivåer till två för att i ett senare skede utreda och införa en övergångslösning framstår som onödigt omständligt, samtidigt som det under en period leder till en felmatchning mellan investeringshorisont och risknivå för en stor andel sparare. Förslaget skulle, om det införs, innebära att en 64 åring med ett år kvar till pension bär en risknivå som är lämpad för en väsentligt längre investeringshorisont. Denna felmatchning av risknivå och investeringshorisont är olämplig, och utsätter stora delar av investerarkollektivet för risken att förlora en stor del av sitt kapital permanent. För att varje sparare skall ha en ändamålsenlig risknivå, eller undvika en direkt skadlig risknivå, är det nödvändigt att först tydligt definiera övergångsfasen mellan sparandeportfölj- och utbetalningslösning innan det är möjligt att ta ställning till förslaget i sin helhet. AP7 förutsätter att den övergångslösning som utredningen föreslår ska utredas separat, är tänkt att anpassa risknivån i sparandet efter individens investeringshorisont och förmåga att bära risk. Promemorian innehåller dock ingen närmare information om hur detta är tänkt att lösas inom ramen för den föreslagna förvaltningsmodellen vilket omöjliggör närmare ställningstaganden. Förslaget saknar den skärpa och tydlighet som är önskvärd för att AP7 ska kunna lösa sitt uppdrag på ett sätt som uppfyller uppdragsgivarens önskemål. AP7 avstyrker förslaget och förordar istället att nuvarande generationsfondslösning ska behållas fram till dess att det finns ett färdigt helhetsförslag som har beretts i god ordning.

2.4 Promemorians förslag till riskjustering (avsnitt 9.7)

Promemorian föreslår att det inte ska finnas någon möjlighet till riskjustering och föreslår samtidigt att möjligheten att, inom ramen för Sjunde AP-fondens förvaltning, bestämma att medlen ska placeras i flera fonder eller mellan fonder efter den risknivå som denne anger, ska tas bort. AP7:s syn är att *förvalsalternativet* är det sparalternativ som en pensionssparare får sina medel placerade i om denne avstår från att göra



några egna val. AP7 anser dock att central del av premiepensionssystemets framtida valarkitektur bör vara erbjuda möjlighet att placera i statliga alternativ med fördefinierad risknivå i enlighet med förslagen i promemorian *Ett bättre premiepensionssystem*³.

3. AP7:s synpunkter på promemorians övriga förslag

Dispositionen nedan följer promemorians förslag med angivande av aktuellt avsnitt i promemorian.

3.1 Promemorians förslag till ändrad reglering av förvalsalternativet (avsnitt 2)

Premiepensionssystemets särskilda utformning⁴ och förvalsalternativets roll i detta system⁵ innebär väsentligt annorlunda förutsättningar för förvalsalternativet än de som gäller för fonder utanför premiepensionssystemet. Dessa förutsättningar innebär att förvalsalternativet har:

- En exceptionellt bred kundbas
- Årliga insättningar från befintliga sparare
- En betydande andel av nya sparare varje år.

All hittillsvarande erfarenhet visar också att förvalsspararna i mycket begränsad omfattning förändrar sitt sparande på grund av omvärldsförändringar. Ovanstående förutsättningar skiljer förvaltningen av försvarsalternativet från förvaltning av fonder som tillhandahålls på den privata fondmarknaden. Med en bred och stabil investerarsbas ges helt andra förutsättningar att bedriva en långsiktig kapitalförvaltning. Dessa särdrag bör enligt AP7, i högre grad, utnyttjas till pensionsspararnas fördel. AP7 delar utredningens uppfattning att nuvarande reglering, vilken baseras på bestämmelser i *lagen om värdepappersfonder*, inte är anpassad för ett långsiktigt pensionssparande och att detta förhindrar en ändamålsenlig allokering av det förvaltade kapitalet i försvarsalternativet. AP7 välkomnar därför särskilt de delar av promemorians förslag som rör möjligheten för förvalsalternativet att kunna placera i mer långsiktiga tillgångsslag. En förändring som ger diversifieringsvinster i pensionssparandet, en högre riskjusterad avkastning och ett stort mervärde för de pensionssparare som inte kan eller vill förvalta sin premiepension på egen hand. AP7 tillstyrker

³ Betänkande av Utredningen om ett upphandlat fondtorg för premiepension, SOU 2019:44, s. 234

⁴ Premiepensionssystemet som helhet bygger på investeringar med lång investeringshorisont och relativt förutsägbara likviditetsbehov. Systemets årliga inflöden baseras på lönesumman i samhället samtidigt som utflödena baseras på pensionsutbetalningar med god förutsägbarhet.

Premiepensionssystemet är också ett slutet system i så motto att pensionsspararna inte kan ta ut insatta medel (i annan form än som pension) och att sparargenererade flöden ur en fond därför leder till inflöden till en annan fond.

⁵ Enligt pensionsuppställningen 2017 ska förvalsalternativet utgöra utgångspunkten i det reformerade premiepensionssystemet.



med vissa justeringar utredningens förslag om utvidgade placeringsmöjligheter och ändrade likviditetskrav för förvalsalternativet och anser att genomförandet av dessa förändringar bör genomföras med hög prioritet. AP7 anser att en mer överskådlig lagstiftning kan uppnås om regleringen av AP7 placeras i ett eget avsnitt i APL. AP7 tillstyrker, med följande undantag, utredningens förslag till förändrad reglering av AP7.

Informationsgivning: AP7 avstyrker förslaget om att vissa paragrafer i *lagen om värdepappersfonder* ska vara fortsatt gällande för AP7. AP7 anser istället att likartade transparens- och informationskrav bör gälla för AP7 som för övriga AP-fonder och att dessa krav bör regleras i *lagen om AP-fonder*. AP7 anser att det är lämpligt att fondens informationsgivning till pensionsspararna ska följa god marknadspraxis och att denna skyldighet bör regleras i lag. AP7 anser dock inte att hänvisning till bestämmelser i *lagen om värdepappersfonder* är det mest ändamålsenliga sättet att uppnå en god konsumentupplysning. Aktuella bestämmelser i *lagen om värdepappersfonder* är utformade för att gälla för fonder bestående av noterade och lätt omsättningsbara tillgångar. Att göra dessa bestämmelser tillämpliga för en pensionsfond som förvaltar en portfölj, som till stor del kan bestå av alternativa tillgångar, är inte lämpligt och riskerar att leda till en rad tolkningsproblem både för fonden och för pensionsspararna.

Likviditetsberedskap: Det bör av lag framgå att AP7 i sin placeringsverksamhet ska ha nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten för att möta en begäran om inlösen av fondandelar.

Valutasäkring: Aktuell restriktion i APL (4 kap 10 §) saknar relevans i förhållande till uppdraget att förvalta förvalsalternativets sparandefas. Risknivån ska under sparandefasen vara hög, vilket innebär att valutarisken inte kommer att dominera portföljens risk på samma sätt som för buffertfonderna, vars uppdrag är att förvalta en portfölj med låg risk och en betydande allokering till räntebärande tillgångar. Utländska placeringar utan valutasäkring utgör normalt en god diversifiering i förhållande till inkomstpensionen och bör därför inte begränsas särskilt. Att valutaexponeringen för förvaltningen av förvalsalternativets sparandefas inte föreslås regleras särskilt utesluter dock inte att valutasäkring ändå ska kunna tillämpas under perioder.

Röstandelsbegränsning: Promemorian anger att de argument som talar för att Sjunde AP-fonden i större utsträckning bör betraktas som en pensionsfond, även talar för att samma bestämmelser om röstandelar och innehav bör gälla för Sjunde AP-fonden som för Första–Fjärde AP-fonderna. AP7 anser att samma röstandelsbegränsningar och undantag som gäller för övriga AP-fonder också bör gälla för AP7. AP7 anser inte att det finns någon



grund för särreglering av AP7 i detta avseende. Snarare riskerar en särreglering att skapa onödiga hinder för en effektiv samverkan med övriga AP-fonder, vilket inte är önskvärt.

Lånemöjlighet: AP7 bör ha lagstadgad möjlighet att inom vissa begränsningar låna medel som ett led i placeringsinriktningen eller för att tillgodose ett tillfälligt penningbehov. En förutsättning för att effektivt kunna uppnå en ändamålsenlig riskprofil i förvalsalternativet är tillgång till verktyg som gör det möjligt att både höja risken och den riskjusterade avkastningen. Att i olika former använda sig av hävstångsexponering är vanligt förekommande inom pensionsförvaltning och AP7 har sedan 2010 systematiskt använt sig av hävstång som en del av strategin i AP7 Såfa. Genom att använda hävstång i AP7 Aktiefond skapas en ändamålsenlig riskprofil för Såfa-spararen under olika skeden av livet. AP7 uppfattar utredningens slutsatser gällande möjligheten att använda hävstång som att detta kan vara en lämplig strategi, förutsatt att den underliggande portföljen är väldiversifierad. En fördel som en AP-fond har i förhållande till andra marknadsaktörer är en mycket god kreditvärdighet vilket gör det förmånligt att⁶ använda belåning via den egna balansräkningen snarare än att gå via andra aktörers balansräkningar (derivat).

Specialfonder: AP7 uppfattar att bestämmelsen i 5 kap. 2 § andra stycket andra meningen i AP-fondslagen inte ska tolkas som någon begränsning av AP7:s placeringsregler. Istället bör bestämmelsen enbart ses som en reglering av under vilka former en fond som förvaltas av AP7 får inrättas. AP7 efterfrågar att Finansdepartementet bekräftar denna tolkning och att tolkningen uttryckligen framgår i förarbeten till lagförslaget.

3.2 Förväntad avkastning under förvalsalternativets sparandefas (avsnitt 9.4)

Enligt utredningens bedömning bör den långsiktiga avkastningen under sparandefasen tydligt överstiga utvecklingen av inkomstindex. Vidare anges att det i *dagsläget* innebär en överavkastning i förhållande till inkomstindex med 3–5 procentenheter per år. I promemorian återfinns ingen närmare motivering eller beräkning som stödjer den angivna målnivån. AP7 anser inte att en överavkastning om 3 - 5 procentenheter per år är rimligt, givet de övriga förutsättningar som impliceras av förslaget⁷. Angivande av kvantitativa målnivåer behöver, om de ska återges i promemorian och ligga till grund för framtida reglering, motiveras och underbyggas på ett tydligare sätt.

⁶ I fall där en hög risknivå är önskvärd

⁷ AP7:s nuvarande mål innebär att förvalsalternativet ska ge en långsiktig överavkastning i förhållande till inkomstpensionen om 2 - 3 procent per år. Förmågan att bära risk är nära knuten till individens placeringshorisont och förslag som innebär att individens investeringshorisont förkortas innebär därmed också att individens förmåga att bära risk minskar.



3.3 Promemorians förslag om att förvalsalternativets sparandefas ska utgöras av en dynamisk tillväxtportfölj (avsnitt 9.5)

AP7 ställer sig positiva till möjligheten att diversifiera risktagandet genom möjligheten att investera i andra tillgångsslag än de som idag tillåts. En portfölj bestående av en inte obetydlig andel alternativa investeringar bör implementeras gradvis under lång tid, vilket kräver flexibla möjligheter att öka allokeringen till dessa tillgångsslag i situationer när attraktiva investeringsmöjligheter uppstår. Flexibla möjligheter att allokera risk och kapital är också en förutsättning för att kunna hantera risker effektivt och att kunna agera kontracykliskt i förhållande till rådande marknadsklimat och värderingar på aktiemarknaden. I dessa avseenden framstår det föreslagna förvaltningsalternativet ha flera egenskaper som sammanfaller med AP7:s syn på hur förvalsalternativet bör utvecklas.

I beskrivningen av förvaltningsalternativet *dynamisk tillväxtportfölj* omnämns möjligheten att *"förändra allokeringen till olika tillgångsslag med hänsyn tagen till spararens ålder men även utifrån överväganden av andra faktorer"*. Det är för AP7 oklart hur detta ska kunna uppnås inom ramen för den föreslagna förvaltningsmodellen, där kapitalet i sparandefasen föreslås förvaltas i en och samma fond. De bakgrundsartiklar som refereras till i avsnittet beskriver en förvaltningsmodell där riskallokeringen förändras beroende på ålder och om pensionsspararen uppnått vissa målnivåer för pensionsförmögenheten. AP7 saknar närmare information om hur en sådan förvaltningsmodell i praktiken ska kombineras med förslaget om att pensionsspararnas medel, i sparandefasen, ska förvaltas i en gemensam fond. Med de ansvarsförhållanden som idag gäller mellan premiepensionssystemets olika aktörer saknar AP7 närmare information om spararna i förvalsalternativet, då andelsägarregistret administreras av Pensionsmyndigheten. AP7 anser att beskrivningen av den tänkta förvaltningsmodellen behöver utvecklas och detaljeras innan det går att ta ställning till förslaget.

3.4 Promemorians förslag om att begränsa möjligheten till daglig handel (avsnitt 9.6)

Enligt AP7:s uppfattning saknar möjligheten till daglig handel relevans i ett långsiktigt pensionssparande av den typ som förvalsalternativet utgör. AP7 välkomnar därför förslaget om en övergång till en mindre frekvent handelsmöjlighet. Normal värderingsfrekvens för de alternativa tillgångsslag som enligt förslaget ska tillåtas för AP7 är kvartalsvis, och AP7 förordrar därför övergång till kvartalsvis snarare än månatlig handel.



3.5 Promemorians förslag om att förvalsalternativets utbetalningslösning ska utgöras av Pensionsmyndighetens traditionella försäkring (avsnitt 9.8)

Premiepension betalas idag ut antingen i form av *livränta* (fondförsäkring) eller i form av en *livränta med garanterade belopp* (traditionell försäkring). Premiepensionssystemet säkerställer genom sin grundkonstruktion livsvariga premiepensionsutbetalningar för alla i systemet, oavsett valet av uttagsform. Det mest centrala elementet av kollektiv riskdelning är därmed obligatoriskt för alla premiepensionssparare, vilket gör att skillnaderna mellan pensionsuttag i form av fondförsäkring och traditionell försäkring generellt sett är mindre inom premiepensionssystemet än vad som kan vara fallet utanför detta system. Promemorian innehåller ingen närmare redovisning av hur Pensionsmyndighetens traditionella försäkring är utformad idag, eller hur utredningen anser att denna ska utvecklas för att fungera som utbetalningslösning. Produkten erbjuder idag en garanterad ränta, i nominella termer, om -1,1% per år. Utredningen innehåller ingen närmare beskrivning eller analys av om det är en garantinivå som anses lämplig. AP7 anser att nuvarande och föreslagen lagstiftning gällande den traditionella försäkringen såsom den beskrivs i SFB 64 kap 11§ är missvisande och bör ändras. Nuvarande lagstiftning lyder; *om premiepensionen lämnas i form av en livränta med garanterade belopp övergår den finansiella risken för de tillgångar som motsvarar tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto på Pensionsmyndigheten*. AP7 anser att det är pensionsspararen i den traditionella försäkringen som bär den finansiella risken i produkten och att lagstiftningen därför bör ändras. I en rapport från Finansmarkandskommittén⁸ konstateras att *pensionsspararen i den traditionella livförsäkringen bär i praktiken hela den finansiella risken av placeringen, även om återbäringstekniken, innebär att avkastningen utjämnas över tid*. Kostnaden för att utfärda långa garantier är i nuvarande lågräntemiljö mycket hög samtidigt som förslaget innebär en orimlig inlåsnings av pensionsspararna. En ordning som innebär att förvalssparare *puffas* in i sparalternativ som inte går att ändra vid en senare tidpunkt är olämplig och bör inte införas⁹. AP7 anser inte heller att Pensionsmyndighetens nuvarande traditionella försäkring är, utformad på ett sätt som gör det möjligt att effektivt ta emot de förvaltningsvolymerna förslaget implicerar¹⁰. Mot ovanstående bakgrund avstyrker AP7 bestämt förslaget om att nuvarande traditionella försäkring ska utgöra förvalsalternativ från pensionstidpunkten. En ambition att öka stabiliteten i pensionsutbetalningarna bör, enligt AP7, i första hand ske genom utökad

⁸ Den traditionella försäkringen inom premiepensionssystemet, Barr 2012, s.19

⁹ Ett införande innebär en betydande risk för att skadeståndsanspråk kan komma att riktas mot staten.

¹⁰ Pensionsmedlen placeras till stor del i långa svenska stats- och säkerställda obligationer. En marknad som saknar den likviditet och det marknadsdjup som krävs för en effektiv förvaltning av pensionsmedlen i de volymer som impliceras av förslaget.



samordning av pensionsutbetalningarna från inkomst- och premiepensionssystemen (se förslag i bilaga 1).

3.6 Finansinspektionens tillsyn (avsnitt 9.9)

AP7 anser i likhet med utredningen att övervägande skäl talar för att AP7 inte längre ska stå under tillsyn av Finansinspektionen.

För Sjunde AP-fonden¹¹

Richard Gröttheim
Verkställande direktör

Rose Marie Westman
Styrelseordförande

¹¹ AP7 undviker fysiska kontakter som inte oundgängligen behövs. Remissvaret sänds därför utan namnteckningar.



Bilaga 1

Alternativa förslag som enligt AP7 bör övervägas i den fortsatta beredningen

AP7 anser att de förslag som ges nedan har nära anknytning till flera av de förslag som förs fram i promemorian och att dessa förslag därför bör behandlas i den fortsatta beredningen.

Utred möjligheten till månatlig/kvartalsvis¹² överföring av pensionsrätt

Idag förs medel motsvarande intjänade pensionsrätter över till premiepensionssystemets placeringsalternativ, inklusive förvalsalternativet, en gång per år¹³. Det är en ordning som innebär att betydande kapitalflöden ska överföras och investeras på kort tid. Skälet till denna ordning är att intjänade pensionsrätter först behöver fastställas innan de överförs till premiepensionssystemets olika förvaltningsalternativ. I väntan på överföring förvaltas medlen i Pensionsmyndighetens tillfälliga förvaltning. En ordning som innebär att pensionsrätter månadsvis/kvartalsvis överförs till valt placeringsalternativ skulle innebära betydande effektivitetsvinster i förvaltningen av det samlade premiepensionskapitalet. I takt med att pensionssystemet närmar sig full infasning kommer värdet av en sådan förändring att öka. AP7 anser därför att det bör utredas vilka alternativ som finns för att möjliggöra en månatlig överföring av intjänade pensionsrätter.

Månatlig eller kvartalsvis överföring av pensionsrätter innebär ett effektivt verktyg för ändamålsenlig likviditetsplanering genom ökad möjlighet att matcha in- och utflöden i fonden. Därigenom kan transaktionskostnader hållas nere och fondens/fondernas likviditetsberedskap kan hållas på en ändamålsenlig nivå.

Utred hur utbetalningarna från inkomstpension och premiepension kan hanteras utifrån ett helhetsperspektiv

En alternativ lösning som enligt AP7 bör analyseras närmare är hur utbetalningarna från inkomstpension och premiepension kan hanteras utifrån ett helhetsperspektiv. Med tiden kommer det att bli allt viktigare att försöka samordna utbetalningarna från de båda systemen så att dessa är till största möjliga nytta för pensionssparare och pensionärer. Potentiella samordningsvinster kan komma både från att den samlade statliga pensionen blir enklare, mer förutsägbar och mer stabil, men också från att en tydligare samordning kan leda till en effektivare förvaltning av premiepensionsmedlen. Mer konkret skulle detta kunna ske genom att en stabiliseringsmekanism införs (valfri eller obligatorisk) och som innebär att totalt utbetald allmän pension stabiliseras genom att uttaget av

¹² Frekvensen bör motsvara fondens inlösenfrekvens

¹³ Inlöendet sker normalt i december varje år.



premiepension tillåts variera. Förslaget kan liknas vid det sätt på vilket man i traditionell försäkring, genom återbäringsteknik, stabiliserar utbetalningarna, men med den skillnaden att det är den samlade allmänna pensionsutbetalningen som stabiliseras.