

Lagrådsremiss Utkast

Ändringar i premiepensionssystemet

Regeringen överlämnar denna remiss till Lagrådet.

Stockholm den xx xx 2009

(Finansdepartementet)

Lagrådsremissens huvudsakliga innehåll

Premiepensionssystemet behöver i större utsträckning anpassas till pensionsspararnas kunskaper och engagemang för att förvalta premiepensionen. I lagrådsremissen föreslås därför att Premiesparfonden ska läggas ned och ersättas med förvaltsalternativ med generationsfundsprofil. De pensionssparare som inte aktivt väljer fond får på så sätt en placering där risknivån relaterad till dels spararens placeringshorisont, dels risken i den samlade allmänna ålderspensionen. Förvaltsalternativet ska även vara valbart på fondtorget. Sjunde AP-fonden ska därutöver erbjuda kostnads-effektiva placeringsalternativ (KEPOR) för de sparare som har andra riskpreferenser. Dessa alternativ är färdiga portföljsammansättningar för olika risknivåer och det är Sjunde AP-fonden som följer upp dessa sammansättningar och återbalanserar dem till den avsedda risknivån. KEPORNA ska vara ett alternativ till fondtorget.

De kostnader som uppstår i samband med byte av fond slås i dag ut på hela pensionsspararkollektivet. I lagrådsremissen föreslås att Premiepensionsmyndigheten (PPM) får ta ut avgifter för fondbyte.

Ikraftträdandet av efterlevandeskyddet före pensionstid inom premiepensionssystemet har skjutits på framtiden vid ett flertal tillfällen. I lagrådsremissen görs bedömningen att det inte är möjligt att erbjuda ett efterlevandeskydd före pensionstid som är självfinansierat, bedrivs enligt försäkringsmässiga principer och samtidigt är förenligt med socialförsäkringssystemets grunder. Det föreslås därför att reglerna för ett efterlevandeskydd före pensionstid inom premiepensionssystemet utgår.

Innehållsförteckning

1	Beslut.....	3
2	Lagtext.....	4
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.....	4
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:675) om införande av lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.....	8
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	10
3	Ärendet och dess beredning.....	15
4	Allmänna utgångspunkter.....	18
5	Premiepensionen – en del i det reformerade ålderspensionssystemet.....	20
5.1	Det reformerade allmänna ålderspensionssystemet.....	20
5.2	Premiesparfonden.....	28
5.3	Pensionssparare med aktivt vald portfölj.....	31
5.4	Premievalsfonden.....	33
5.5	Risk i premiepensionsportföljen.....	33
5.6	Pensionsspararnas förutsättningar för pensionsförvaltning.....	36
6	Statliga alternativ i premiepensionssystemet.....	40
6.1	Förvalsalternativ.....	40
6.2	Risknivåer i förvalsalternativet.....	45
6.3	Valbart förvalsalternativ.....	49
6.4	Kostnadseffektiva placeringsalternativ.....	52
6.5	Premievalsfonden.....	55
7	Fondbytesavgift och utbudsbegränsande verktyg.....	57
7.1	Fondbytesavgift.....	57
7.2	Verktyg för att påverka fondutbudet.....	58
8	Efterlevandeskydd före pensionstid.....	63
9	Konsekvenser av förslagen.....	70
9.1	En högre premiepension på sikt och ett system som följer nuvarande principer.....	70
10	Författningskommentarer.....	75
10.1	Förslaget till lag om ändringar i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.....	75
10.2	Förslaget till lag om ändringar i lagen (1998:675) om införande av lagen (1998:674) inkomstgrundad ålderspension.....	78
10.3	Förslaget till lag om ändringar i lagen (2000:12) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	78
Bilaga 1	Remissinstanser.....	80

1 Beslut

Regeringen [har beslutat] att inhämta Lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension,
2. lag om ändring i lagen (1998:675) om införande av lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension,
3. lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

2 Lagtext

2.1 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension,

dels att 10 kap. 1–6 §§ ska utgå,

dels att 8 kap. 2 och 4 §§ samt 10 kap. 10 och 11 §§ ska ha följande lydelse,

dels att det i lagen ska införas en ny paragraf, 11 kap. 3 §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

2 §¹

När pensionsrätt för premiepension för en pensions sparare har fastställts, *skall* Premi epensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen enligt 1 § andra stycket till förvaltning i

1. värdepappersfonder eller fondföretag som avses i 3 §, eller

2. *Premiesparfonden* eller *Premievals fonden* som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Om pensions spararen har tagit ut premiepension i form av livränta enligt 9 kap. 2 § *skall* medlen i stället föras över till Premi epensionsmyndighetens livränteverksamhet.

När pensionsrätt för premiepension för en pensions sparare har fastställts, *ska* Premi epensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen enligt 1 § andra stycket till förvaltning i

1. värdepappersfonder eller fondföretag som avses i 3 §, eller

2. *fonder* som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Om pensions spararen har tagit ut premiepension i form av livränta enligt 9 kap. 2 §, *ska* medlen i stället föras över till Premi epensionsmyndighetens livränteverksamhet.

4 §²

Pensions spararen har rätt att bestämma var de medel som för spararens räkning *skall* föras över

Pensions spararen har rätt att bestämma var de medel som för spararens räkning *ska* föras över

¹ Senaste lydelse 2004:64.

² Senaste lydelse 2000:197.

enligt 2 § första stycket *skall* placeras. Premi pensionsmyndigheten får dock bestämma ett högsta antal fonder som samtidigt får antecknas på ett premiepensionskonto.

När pensionsrätt för premiepension första gången har fastställts för pensionsspararen, *skall* spararen upplysas om rätten att välja placering. Om spararen inte anmäler något annat val inom den tid som Premi pensionsmyndigheten bestämmer, *ska* medlen föras över till *Premiesparfonden*.

När pensionsrätt för premiepension för ett senare år har fastställts för pensionsspararen, *skall* Premi pensionsmyndigheten föra över medlen till en eller flera fonder med en fördelning som svarar mot vad spararen senast bestämt om placeringen i fond av medlen på premiepensionskontot. Om spararen inte har bestämt en sådan placering, *skall* medlen föras över till *Premiesparfonden*.

Pensionsspararen *skall* årligen upplysas om de åtgärder som Premi pensionsmyndigheten

enligt 2 § första stycket *ska* placeras. Premi pensionsmyndigheten får dock bestämma ett högsta antal fonder som samtidigt får antecknas på ett premiepensionskonto.

Om pensionsspararen bestämmer att hans eller hennes medel ska föras över till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden och inte själv anger i vilken fond som medlen ska placeras, ska överförda medel fördelas mellan fonderna enligt 5 kap. 1 § tredje stycket lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

När pensionsrätt för premiepension första gången har fastställts för pensionsspararen, *ska* spararen upplysas om rätten att välja placering. Om spararen inte anmäler något annat val inom den tid som Premi pensionsmyndigheten bestämmer, *ska* medlen föras över till *fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*. *Överförda medel ska fördelas mellan fonderna enligt 5 kap. 1 § fjärde stycket den lagen.*

När pensionsrätt för premiepension för ett senare år har fastställts för pensionsspararen, *ska* Premi pensionsmyndigheten föra över medlen till en eller flera fonder med en fördelning som svarar mot vad spararen senast bestämt om placeringen i fond av medlen på premiepensionskontot. Om spararen inte har bestämt en sådan placering, *ska* medlen föras över till *fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*. *Överförda medel ska fördelas mellan fonderna enligt 5 kap. 1 § fjärde stycket den lagen*

Pensionsspararen *ska* årligen upplysas om de åtgärder som Premi pensionsmyndigheten

enligt tredje stycket *skall* vidta när pensionsrätt för premiepension har fastställts. Spararen *skall* också upplysas om rätten att placera om fondmedlen enligt 5 §.

enligt tredje stycket *ska* vidta när pensionsrätt för premiepension har fastställts. Spararen *ska* också upplysas om rätten att placera om fondmedlen enligt 5 §.

10 kap.

10 §

För den som har fått rätt till premiepension till efterlevande enligt 7 § gäller sedan pensions-spararen avlidit de bestämmelser i denna avdelning som avser pensionsspararen med undantag för 9 kap. 1 § första meningen om tidigaste tidpunkt för uttag av pension, och 10 kap. 1–9 och 11 §§ om efterlevandeskydd.

För den som har fått rätt till premiepension till efterlevande enligt 7 § gäller sedan pensions-spararen avlidit de bestämmelser i denna avdelning som avser pensionsspararen med undantag för 9 kap. 1 § första meningen om tidigaste tidpunkt för uttag av pension, och 10 kap. 7–9 och 11 §§ om efterlevandeskydd.

11 §³

Om någon inom den krets som avses i 1 § första stycket 3 har begått ett brott som avses i 14 kap.

15 § försäkringsavtalslagen (2005:104) mot pensionsspararen eller mot någon annan inom samma krets eller har medverkat till ett sådant brott på det sätt som avses i 14 kap. 15 § försäkringsavtalslagen skall det som där föreskrivs om förlust av rätt till försäkringsersättning gälla rätt till premiepension till efterlevande enligt 1 §.

Detsamma gäller om den som skulle ha haft rätt till premiepension till efterlevande enligt 7 § har begått ett brott som avses i 14 kap. 15 § försäkringsavtalslagen mot pensionsspararen eller har medverkat till ett sådant brott på det sätt som sägs där.

Om den som skulle ha haft rätt till premiepension till efterlevande enligt 7 § har begått ett brott som avses i 14 kap. 15 § försäkringsavtalslagen (2005:104) mot pensionsspararen eller har medverkat till ett sådant brott på det sätt som sägs där, *ska det som där föreskrivs om förlust av rätt till försäkringsersättning gälla rätt till premiepension till efterlevande enligt 7 §.*

³ Senaste lydelse 2005:119.

11 kap.

3 §

Premiepensionsmyndigheten får ta ut avgifter från pensionssparare som genomför fondbyte.

Avgifterna disponeras av myndigheten.

Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om uttaget av avgifter.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2010 i fråga om 10 kap. 1–6, 10 och 11 §§, och i övrigt den 3 maj 2010.

2. Medel som finns i Premiesparfonden ska senast den 31 maj 2010 föras över till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt 8 kap. 2 § första stycket 2, med en fördelning mellan fonderna utifrån pensions-spararens ålder.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:675) om införande av lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1998:675) om införande av lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension,
dels att 25 § ska upphöra att gälla,
dels att 3 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 §¹

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1999. Detsamma gäller bestämmelserna i 1–4 kap., 5 kap. 2 och 4–10 §§, 7 och 8 kap., 10 kap. 1–6, 11 och 12 §§, 11 kap., 12 kap. 4–8 §§ såvitt angår *premiepension till efterlevande enligt 10 kap. 1 §*, 13 kap., 14 kap. 2–6 §§ och 15 kap. lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension. Övriga bestämmelser i lagen om inkomstgrundad ålderspension träder i kraft den 1 januari 2003 för den som är född år 1937 eller tidigare och den 1 januari 2001 för övriga.

Bestämmelserna i lagen om inkomstgrundad ålderspension om fastställande av pensionsgrundande inkomst, andra pensionsgrundande belopp, pensionsrätt och pensionspoäng samt tillgodoräknande av vårdår *skall* tillämpas första gången för år 1999.

Bestämmelserna i lagen om inkomstgrundad ålderspension om fastställande av

1. inkomstbasbelopp *skall* tillämpas första gången för år 2002, och

2. arvsvinstfaktorer för fördelning av arvsvinster enligt 5 kap.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1999. Detsamma gäller bestämmelserna i 1–4 kap., 5 kap. 2 och 4–10 §§, 7 och 8 kap., 13 kap., 14 kap. 2–6 §§ och 15 kap. lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension. Övriga bestämmelser i lagen om inkomstgrundad ålderspension träder i kraft den 1 januari 2003 för den som är född år 1937 eller tidigare och den 1 januari 2001 för övriga.

Bestämmelserna i lagen om inkomstgrundad ålderspension om fastställande av pensionsgrundande inkomst, andra pensionsgrundande belopp, pensionsrätt och pensionspoäng samt tillgodoräknande av vårdår *ska* tillämpas första gången för år 1999.

Bestämmelserna i lagen om inkomstgrundad ålderspension om fastställande av

1. inkomstbasbelopp *ska* tillämpas första gången för år 2002, och

2. arvsvinstfaktorer för fördelning av arvsvinster enligt 5 kap.

¹ Senaste lydelse 2000:784.

5 § första stycket nämnda lag *skall*
tillämpas första gången för år
2000.

5 § första stycket nämnda lag *ska*
tillämpas första gången för år
2000.

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

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 5 kap. 1–7 §§ lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

2 §¹

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 *skall* föras till Första–Fjärde AP-fonderna.

Sjunde AP-fonden förvaltar de medel som enligt 8 kap. 2 § första stycket 2 lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension *skall* föras till *Premiesparfonden eller Premievalsfonden*.

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.

Sjunde AP-fonden förvaltar de medel som enligt 8 kap. 2 § första stycket 2 lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension *ska* föras till *fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden*.

5 kap.

1 §

Sjunde AP-fonden förvaltar *Premiesparfonden och Premievalsfonden* för de ändamål som framgår av bestämmelserna om premiepension i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension. Förvaltningen *skall* ske utslutande i pensionsspararnas intresse.

Sjunde AP-fonden förvaltar *fonder* för de ändamål som framgår av bestämmelserna om premiepension i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension. Förvaltningen *ska* ske utslutande i pensionsspararnas intresse.

Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om grunderna för hur pensions-spararens medel ska fördelas mellan fonder enligt tredje och fjärde styckena.

När medel förs över med stöd av 8 kap. 4 § andra stycket lagen om inkomstgrundad ålderspension, ska pensions-spararen kunna välja

¹ Senaste lydelse 2000:998.

om fördelningen av medlen mellan fonderna ska ske utifrån pensionsspararens ålder eller utifrån pensionsspararens valda risknivå.

När medel förs över med stöd av 8 kap. 4 § tredje eller fjärde stycket lagen om inkomstgrundad ålderspension ska fördelningen av medlen mellan fonderna ske utifrån pensionsspararens ålder.

Sjunde AP-fonden får ur vardera av *Premiesparfonden och Premievals-fonden* ta ut medel för de förvaltningskostnader som uppkommit för respektive fond. Om kostnaderna avser *både Premiesparfonden och Premievals-fonden*, skall de fördelas mellan fonderna på ett skäligt sätt.

Sjunde AP-fonden *skall* ta emot medel till och betala ut medel från *Premiesparfonden och Premievals-fonden* enligt de anvisningar som Premiepensionsmyndigheten lämnar.

Sjunde AP-fonden får ur *var och en av fonderna* ta ut medel för de förvaltningskostnader som uppkommit för respektive fond. Om kostnaderna avser *flera av fonderna*, ska de fördelas mellan fonderna på ett skäligt sätt.

Sjunde AP-fonden *ska* ta emot medel till och betala ut medel från *fonderna* enligt de anvisningar som Premiepensionsmyndigheten lämnar.

2 §²

Sjunde AP-fonden *skall* ingå samarbetsavtal enligt 8 kap. 3 § första stycket 2 lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension med Premiepensionsmyndigheten samt göra de åtaganden som anges i samma stycke 3–6.

Fondbestämmelserna för *Premiesparfonden och Premievals-fonden* får inte medge att medel delas ut till någon annan än Premiepensionsmyndigheten.

Sjunde AP-fonden får inte heller genom *Premiesparfonden eller Premievals-fonden* utöva sådan fondverksamhet som avser förvaltning av specialfonder enligt 6 kap. lagen (2004:46) om investeringsfonder.

Sjunde AP-fonden *ska* ingå samarbetsavtal enligt 8 kap. 3 § första stycket 2 lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension med Premiepensionsmyndigheten samt göra de åtaganden som anges i samma stycke 3–6.

Fondbestämmelserna för *de fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden* får inte medge att medel delas ut till någon annan än Premiepensionsmyndigheten.

Sjunde AP-fonden får inte heller genom *fonderna* utöva sådan fondverksamhet som avser förvaltning av specialfonder enligt 6 kap. lagen (2004:46) om investeringsfonder.

² Senaste lydelse 2004:68.

3 §³

Sjunde AP-fonden får inte till *Premiesparfonden* och *Premievals-fonden* 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.

Sjunde AP-fonden 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.

4 §⁴

Sjunde AP-fonden får rösta för sådana aktier i ett svenskt aktiebolag som den förvärvat till *Premiesparfonden* eller *Premievals-fonden* endast när kravet på långsiktigt hög avkastning eller behovet att trygga placeringarnas säkerhet inte kan tillgodoses på annat sätt.

Sjunde AP-fonden får rösta för sådana aktier i ett svenskt aktiebolag som den förvärvat till *fonderna* endast när kravet på långsiktigt hög avkastning eller behovet att trygga placeringarnas säkerhet inte kan tillgodoses på annat sätt.

5 §

Premiesparfonden och *Premievals-fonden* skall vara indelade i fondandelar. Alla fondandelar i en fond skall vara lika stora.

De fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden ska vara indelade i fondandelar. Alla fondandelar i en fond ska vara lika stora.

Värdet av en fondandel i *Premiesparfonden* eller *Premievals-fonden* är fondens värde delat med antalet fondandelar. Fondernas tillgångar skall värderas med ledning av gällande marknadsvärde. Sjunde AP-fonden skall dagligen beräkna fondandelsvärdet och underrätta Premiensionsmyndigheten om värdet.

Värdet av en fondandel i en *fond* är fondens värde delat med antalet fondandelar. Fondernas tillgångar ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde. Sjunde AP-fonden ska dagligen beräkna fondandelsvärdet och underrätta Premiensionsmyndigheten om värdet.

När medel tillförs *Premiesparfonden* eller *Premievals-fonden*, skall Sjunde AP-fonden utfärda fondandelar till Premiensionsmyndigheten. När medel betalas ur en av *fonderna*, skall det ske genom inlösen av fondandelar.

När medel tillförs någon av *fonderna*, ska Sjunde AP-fonden utfärda fondandelar till Premiensionsmyndigheten. När medel betalas ur någon av *fonderna*, ska det ske genom inlösen av fondandelar.

³ Senaste lydelse 2004:68.

⁴ Senaste lydelse 2004:68.

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,
- 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.

7 §⁵

Följande bestämmelser i lagen (2004:46) om investeringsfonder ska för förvaltningen av *Premie-sparfonden och Premievals-fonden*:

- 2 kap. 18 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en investeringsfond,
- 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd,
- 4 kap. 2 § om företrädare för andelsägarna i en investeringsfond m.m.,
- 4 kap. 8 och 9 §§ om upprättande och godkännande av fondbestämmelser,
- 4 kap. 13 § första stycket om inlösen av fondandelar,
- 4 kap. 15–23 §§ om information om en investeringsfond,
- 5 kap. 1, 3–19 och 21–25 §§ om placering av medel i en värdepappersfond m.m., samt
- 10 kap. 8 § om skyldighet för revisor att anmäla vissa förhållanden till Finansinspektionen.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket ska *Premiesparfonden och Premievals-fonden* anses som värdepappersfonder och Premiensionsmyndigheten som fondandelsägare. Det som sägs om fondbolag ska avse Sjunde AP-fonden.

Följande bestämmelser i denna lag för Första–Fjärde AP-fonderna ska gälla också i fråga om Sjunde AP-fonden:

- 4 kap. 1 § andra stycket om mål för placeringsverksamheten med den avvikelsen att det för förvaltningen av *fonderna* inte krävs att den totala risknivån ska vara låg.

Följande bestämmelser i lagen (2004:46) om investeringsfonder ska gälla för förvaltningen av *fonderna*:

- 2 kap. 18 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en investeringsfond,
- 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd,
- 4 kap. 2 § om företrädare för andelsägarna i en investeringsfond m.m.,
- 4 kap. 8 och 9 §§ om upprättande och godkännande av fondbestämmelser,
- 4 kap. 13 § första stycket om inlösen av fondandelar,
- 4 kap. 15–23 §§ om information om en investeringsfond,
- 5 kap. 1, 3–19 och 21–25 §§ om placering av medel i en värdepappersfond m.m., samt
- 10 kap. 8 § om skyldighet för revisor att anmäla vissa förhållanden till Finansinspektionen.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket ska *fonderna* anses som värdepappersfonder och Premiensionsmyndigheten som fondandelsägare. Det som sägs om fondbolag ska avse Sjunde AP-fonden.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får, utom såvitt avser 2 kap. 18 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en investeringsfond och 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd, meddela föreskrifter om avvikelser från de bestämmelser

⁵ Senaste lydelse 2008:280.

som anges i första stycket och i ett enskilt fall besluta om undantag från dessa bestämmelser.

-
1. Denna lag träder i kraft den 3 maj 2010.
 2. Premiesparfonden och Premievalsfonden ska avvecklas senast den 31 maj 2010.

3 Ärendet och dess beredning

Förvalsalternativ, kostnadseffektiva placeringsalternativ, fondbytesavgifter samt utbudsbegränsande verktyg

År 1998 fattade riksdagen beslut om det reformerade ålderspensions-systemet (prop. 1997/98:151 och 152, bet. 1997/98:SfU13 och 14, rskr. 1997/98:315 och 320). Avsättningar till premiepensionen påbörjades redan 1995 men det var först 2000 som pensionsspararna fick möjlighet att själva placera sina premiepensionsmedel.

År 2004 utvärderade Riksrevisionen premiepensionssystemets funktion (RiR 2004:16 Premiépensionens första år). Utvärderingen utmynnade i en rekommendation till regeringen att se över eller närmare analysera vissa förhållanden inom premiepensionssystemet.

I juni 2004 tillkallade regeringen en särskild utredare med uppdrag att utvärdera premiepensionssystemets funktion (dir. 2004:77). Utredningen antog namnet Premiépensionsutredningen. Premiépensionsutredningen lade fram sitt betänkande Svårnavigerat? Premiépensionssparande på rätt kurs (SOU 2005:87) i oktober 2005. Betänkandet har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanser finns i bilagan.

I lagrådsremissen behandlas de av premiépensionsutredningens förslag som berör utformningen och valbarheten av det statliga fondutbudet samt förslaget angående nya verktyg för att påverka fondutbudet inom premiepensionssystemet.

Remissinstansernas synpunkter på Premiépensionsutredningens betänkande aktualiserade frågor om bl. a. kostnadseffektiva placeringsalternativ och fondbytesavgift, vilka motiverade ytterligare belysning. Utredningen har därför kompletterats genom uppdrag till Premiépensionsmyndigheten (PPM) och Statskontoret. År 2007 inkom PPM till regeringen med rapporten Förslag till ändringar i Premiépensionssystemet. Samma år redovisade Statskontoret rapporten Statens ansvar och åtagande inom premiepensionssystemet (2007:5).

I juni 2007 höll kommun- och finansmarknadsministern Mats Odell en hearing med särskilt inbjudna. Förslagen från Premiépensionsutredningen, PPM samt Statskontoret presenterades och diskuterades.

Premiepensionsutredningens övriga förslag

Premiepensionsutredningen lämnade också förslag angående Sjunde AP-fondens inflytandebegränsningar och förslag som berör PPM:s livränteverksamhet. Dessa förslag tas inte upp i lagrådsremissen utan de kommer att behandlas i särskild ordning.

Utredningens förslag om förbättrat beslutsstöd för pensionsspararna har PPM redan genomfört i tillräcklig utsträckning och förslagen behandlas därför inte i lagrådsremissen.

Utredningen tog även upp frågan om ansvaret för den framtida pensionsadministrationen. Beslut har redan fattats i frågan och en

särskild utredare är tillsatt för att leda arbetet med att organisera den myndighet som ska administrera den samlade allmänna ålderspensionen.

Efterlevandeskydd före pensionstid

PPM anmälde under senhösten år 1998 till regeringen att de första fondvalen för de enskilda och därmed den första överföringen av premiepensionsmedel från Riksgäldskontoret till fondförvaltare inte skulle kunna ske under år 1999, vilket angetts i reglerna för premiepensions-systemet. Riksdagen antog i anledning av detta nya ikraftträdande- och övergångsbestämmelser som innebar bl.a. att reglerna för efterlevandeskyddet före pensionstid skulle tillämpas först år 2002 (prop. 1998/99:98, bet. 1998/99:SfU12, rskr. 1998/99:247).

I en skrivelse som inkom till Finansdepartementet i augusti 2001 gjorde PPM bedömningen att det förelåg stor risk för att utformningen av efterlevandeskyddet enligt regelverket skulle leda till ett betydande ekonomiskt underskott för den delen av PPM:s försäkringsrörelse. Regeringen delade denna bedömning och föreslog att starten för skyddet skulle senareläggas med ett år. Riksdagen beslutade i enlighet med detta (prop. 2001/02:49, bet. 2001/02:SfU7, rskr. 2001/02:86).

I anslutning till senareläggningen uppdrog regeringen åt PPM att göra en fördjupad analys av bestämmelserna om efterlevandeskyddet före pensionstid och lämna förslag till ändring av bestämmelserna. PPM redovisade uppdraget den 15 februari 2002 (Fi2001/4111). Regeringen konstaterade därefter att beredningen av frågan om hur reglerna för skyddet skulle behöva ändras tog mer tid i anspråk än vad som förutsetts och föreslog att starten för skyddet skulle skjutas upp i ytterligare två år. Riksdagen beslutade i enlighet med detta (prop. 2002/03:14, bet. 2002/03:SfU6, rskr. 2002/03:49).

Med anledning av PPM:s redovisade uppdrag, där PPM inte föreslog några nya regler, utarbetade Finansdepartementet efter samråd med Genomförandegruppen en promemoria. Promemorian (Fi2001/4111), som färdigställdes i januari 2005, innehöll förslag till ändringar av efterlevandeskyddet i syfte att skapa ett mer ekonomiskt hållbart skydd än det i lagen angivna skyddet, som inte trätt i kraft, bedömdes vara. Promemorian remitterades i januari 2005. I promemorian föreslogs att efterlevandeskyddet i en ny utformning skulle träda ikraft den 1 januari 2007. Regeringen föreslog i anslutning till detta att det tidigare beslutade skyddet inte skulle träda i kraft dessförinnan (prop. 2004/05:1). Riksdagen beslutade i enlighet med detta (bet. 2004/05:FiU2, rskr. 2004/05:138).

I avvaktan på en eventuell reformering av hela premiepensions-systemet och då det ansetts lämpligt att i det sammanhanget även bereda frågan om efterlevandeskyddet, flyttades ikraftträdandet fram till den 1 januari 2008 (prop. 2005/06:1, bet. 2005/06:FiU2, rskr. 2005/06:126). Därefter har riksdagen i december 2007 med utnyttjande av sin initiativrätt beslutat att det nuvarande efterlevandeskyddet inte ska träda i kraft förrän den 1 januari 2010 (bet. 2007/08:SfU1, rskr. 2007/08:68). Vid de senaste besluten om uppskjutande har även beaktats att PPM en-

ligt uppgift inte skulle hinna anpassa sina tekniska system till att hantera ett efterlevandeskydd före pensionstid redan den 1 januari 2008.

4 Allmänna utgångspunkter

Premiepensionssystemet utgör en del av det allmänna ålderspensionssystemet. För ålderspensionssystemet som helhet är trygghet, förutsägbarhet och långsiktighet grundläggande egenskaper. Förändringar i pensionssystemet ska därför inte genomföras annat än om det finns starka skäl för det. Utgångspunkten för ändringar i premiepensionssystemet är att pensionsspararnas behov ska vara styrande för såväl utformningen av premiepensionssystemet som PPM:s löpande verksamhet.

PPM har vidareutvecklat premiepensionssystemet sedan det trädde i kraft. I stort fungerar det rådande systemet bra och på det sätt som det var tänkt, samtidigt som systemet är rimligt kostnadseffektivt.

Med nuvarande utformning av premiepensionssystemet förväntas pensionsspararna i stort sett på egen hand kunna sätta ihop en diversifierad portfölj genom att välja bland de fonder som erbjuds på PPM:s fondtorg. Utbudet av fonder i systemet har ökat kraftigt sedan starten. Vid tidpunkten för det första fondvalet 2000 utgjordes fondtorget av drygt 450 fonder. För närvarande utgörs utbudet av närmare 800 fonder, spridda på ett 80-tal förvaltare.

Att handha sin egen premiepensionsportfölj ställer stora krav på spararen. Det är en komplex process att sätta samman och därefter förvalta en portfölj avsedd för pensionssparande. Pensionsspararen ska bestämma vilken risknivå som är acceptabel för honom eller henne och kunna uttrycka denna i en fördelning mellan framför allt aktie- och räntebärande investeringar. Därefter ska spararen välja ut förvaltare och regelbundet följa upp dessa samt byta ut dem som underpresterar. När fonderna utvecklas olika ska portföljen dessutom återbalanseras till den risknivå som valdes från början. Det finns också ett behov för de flesta pensionssparare att justera risknivån i portföljen över tid så att den minskar ju närmare pensioneringen spararen kommer och även under utbetalningsfasen, dvs. när spararen är pensionär. Att förvalta premiepensionen kräver både kunskap och engagemang. Otillräcklig kunskap kan medföra otillräcklig riskspridning, vilket i sin tur kan leda till systematiskt dåliga utfall och på sikt en onödigt låg premiepension.

Det finns undersökningar som visar att endast en mindre andel av pensionsspararna upplever sig ha tillräckliga kunskaper för att själva ta hand om sitt premiepensionssparande. Utvecklingen de senaste åren är också att allt fler sparare anlitar förvaltningsföretag för att få hjälp med placeringen av sitt premiepensionssparande. Att marknaden för förvaltningstjänster växer snabbt kan ses som ett tecken på att premiepensionssystemet inte är anpassat till pensionssparare med olika kunskap och engagemang beträffande förvaltning pensionsmedel.

Som lyfts fram i ett särskilt yttrande i Premiepensionsutredningens betänkande skulle ett alternativt system med möjlighet att välja mellan endast ett fåtal färdiga portföljer kunna medföra betydligt lägre förvaltningskostnader och minskad risk för systematiskt dåliga utfall, men också mycket mindre valmöjligheter. För de flesta pensionssparare

skulle det kunna vara bra med färre valmöjligheter. Som redogörs för i avsnitt 5.6 finns det forskning som visar att ett för stort utbud kan få individen att avstå från att välja. Samtidigt finns det pensions sparare som uppskattar det stora utbudet på fondtorget. Det stora utbudet ger dem möjlighet att sätta ihop vad de bedömer för dem vara en egen optimal portfölj. Mot denna bakgrund och då utgångspunkten är att det finns ett värde i långsiktighet, bör inte systemet göras om från grunden. I stället bör det anpassas till att möta behoven hos pensions sparare med olika kunskap och engagemang.

5 Premiepensionen – en del i det reformerade ålderspensionssystemet

5.1 Det reformerade allmänna ålderspensionssystemet

Under våren 1998 fattade riksdagen beslut om att reformera ålderspensionssystemet, vilket innebar genomgripande förändringar av det allmänna ålderspensionssystemet. Det äldre pensionssystemet, med ATP och folkpension, var förmånsbestämt. Förmånsnivåerna fastställdes i förväg och avgiftssatsen anpassades till förmånsnivån, så att avgifterna täckte utgifterna. Det äldre systemet fasas successivt ut fram till 2018, vilket innebär att ålderspensionssystemet i dagsläget innefattar pensionsutbetalningar enligt både gamla och nya regler. Individer födda tidigare än 1938 omfattas fullt ut av de äldre reglerna, medan individer födda efter 1953 får hela sin pension beräknad efter de nya reglerna. Under övergångsperioden benämns den pension som tjänats in enligt gamla regler tilläggspension (utbetalningar av tilläggspension väntas fortgå in på 2030-talet).

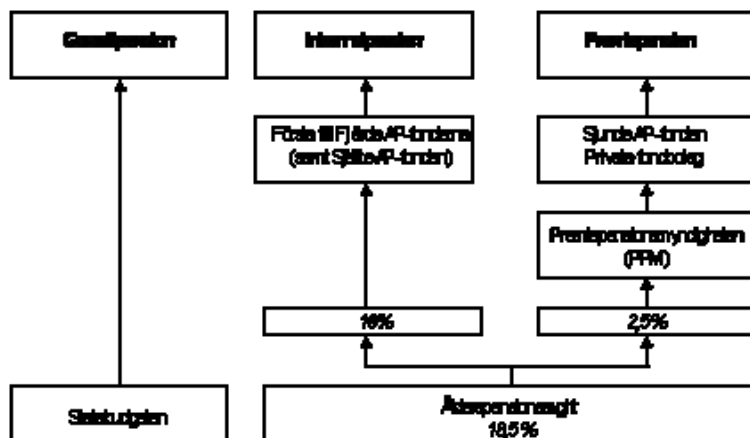
Det reformerade ålderspensionssystemet bygger på livsinkomstprincipen. Det innebär att ålderspensionerna i större utsträckning än i det äldre systemet är direkt relaterade till individernas inkomster under livet. Eftersom det reformerade pensionssystemet är avgiftsbestämt, innebär livsinkomstprincipen att varje avgiftsinbetalning till det inkomstrelaterade ålderspensionssystemet påverkar den slutliga pensionens storlek. Det reformerade systemet är därför relativt sett förmånligare ju längre den förvärvsverksamma tiden är. Detta är en konsekvens av att sambandet mellan avgifter och förmåner stärkts i pensionssystemet.

Det reformerade systemet är indelat i två huvuddelar: dels en inkomstgrundad ålderspension, dels ett grundskydd i form av garantipension som inte är inkomstgrundat (prop. 1997/98:151 och 152, bet. 1997/98:SfU13 och SfU14, samt rskr. 1997/98:315 och 320.) Den inkomstgrundade ålderspensionen består i sin tur av dels inkomstpension från ett fördelningssystem, dels premiepension från ett fonderat system. Den inkomstgrundade ålderspensionen är ett system avskilt från andra socialförsäkringsgrenar och den finansieras med särskilda avgifter. Garantipensionen finansieras däremot med medel från statsbudgeten.

Pensionsrätt fastställs årligen på grundval av pensionsunderlaget, dvs. summan av den fastställda pensionsgrundande inkomsten och de fastställda pensionsgrundande beloppen. Pensionsavgiften ger rätt till allmän pension på inkomster upp till 7,5 inkomstbasbelopp. Under 2008 motsvarade det 360 000 kronor. Pensionsrätten motsvarar 18,5 procent av pensionsunderlaget. Av den för varje år fastställda pensionsrätten ska 16 procentenheter utgöra pensionsrätt för inkomstpension (dvs. tillgodoräknas inom fördelningssystemet och slussas direkt vidare som pensioner till de existerande pensionärerna) och 2,5 procentenheter pensionsrätt för premiepension (dvs. tillgodoräknas inom premie-

reservsystemet). Figur 5.1 ger en översiktlig bild av det reformerade pensionssystemet.

Figur 5.1 Det reformerade ålderspensionssystemet.



De avgifter som de försäkrade, deras arbetsgivare och i vissa fall staten betalar in varje år som pensionsavgifter bokförs på de försäkrades individuella konton för inkomst- respektive premiepension. Inkomstpensionskontot är ett fiktivt konto eftersom inkomstpensionssystemet är ett fördelningssystem. Kontot för premiepension är däremot ett verkligt konto där behållningen påverkas av avgiftsinbetalningarna och avkastningen på sparandet. I ett årligt värdebesked, det s.k. orange kuvertet, kan den försäkrade följa hur det egna kontot för inkomst- respektive premiepension utvecklas år från år.

Inkomstpensionen baseras på ett fördelningssystem och bestäms av de intjänande pensionsrätterna för inkomstpension. Varje år räknas dessa pensionsrätter om med hänsyn till inkomstindexets utveckling, arvs- vinster, kostnader och av delningstalet som återspeglar återstående livslängd samt en viss tillgodoräknad framtida real inkomstillväxt. Inkomstpensionen storlek är alltså beroende av den genomsnittliga löneutvecklingen, de demografiska förhållandena och den ekonomiska tillväxten i Sverige.

Premiepensionssystemet innebär att medel som motsvarar fastställd pensionsrätt för premiepension fonderas och att de enskilda pensions- spararna har möjlighet att själva bestämma över förvaltningen av de medel som fonderas för deras räkning. För de som inte gör ett aktivt val förvaltas medlen av Sjunde AP-fonden. När premiepensionsspararen går i pension kan denne välja mellan att ha kvar sina pensionsmedel i fondförsäkringen eller placera medlen i PPM:s traditionella livförsäkring. För de som har kvar medlen i fonder beräknas premiepensionens storlek med utgångspunkt från tillgodohavandet på pensionsspararens premie- pensionskonto, som beror på den historiska avkastningen på fond- andelarna och i likhet med inkomstpensionen på arvsvinster och förvaltningskostnader. Storleken på premiepensionen är således beroende av värdeutvecklingen av de fonderade medlen.

Premiepension får tas ut från och med den månad då pensions spararen fyller 61 år (PPM har bemyndigats meddela verkställighetsföreskrifter om uttag av premiepension, RFFS 2000:24). Den behöver emellertid inte tas ut samtidigt med inkomstpensionen och någon tidpunkt när pensionen senast måste tas ut finns inte. Premiepensionen är livsvarig och beräknas lika för kvinnor och män. Premiepensionen betalas ut månatligen tillsammans med de övriga pensionsbeloppen. Pensionsuttaget får begränsas till att avse tre fjärdedelar, hälften eller en fjärdedel av pensionen. Pensionen beräknas med utgångspunkt i tillgodohavandet på premiepensionskontot.

Särskilt om premiepensionssystemet

Premiepensionssystemet omfattar för närvarande omkring 6 miljoner pensions sparare. Helt genomfört kommer ca 7 miljoner sparare att omfattas av systemet. Varje år beräknas omkring 150 000 sparare tillkomma. Nya premiepensionsrätter fastställs årligen.

Under hösten 2000 genomfördes de första placeringarna av premiepensionsmedel i fonder. Då placerades närmare 56 miljarder kronor, motsvarande de pensionsrätter som fastställts för åren 1995–1998, se tabell 5.1. Därefter har ytterligare 20-30 miljarder kronor placerats årligen. Årsbeloppen beräknas ligga på denna nivå under de närmaste åren, för att därefter gradvis växa. Marknadsvärdet på de medel som placerats i fondförsäkring uppgick vid utgången av 2008 till 231 miljarder kronor.

Tabell 5.1 Antal sparare och pensionsrätter i premiepensionssystemet 2000–2007.

År	Totalt antal pensions sparare, tusental	Pensionsrätter, totalt inflöde, Mdr kr	Nya pensions sparare, tusental	Pensionsrätter, nya sparare, Mdr kr
2000	4 440	55,8	4 440	55,8
2001	4 900	18,3	493	0,670
2002	5 100	20,4	196	0,216
2003	5 200	21,1	150	0,167
2004	5 300	22,3	129	0,142
2005	5 400	23,4	117	0,139
2006	5 600	49,6	115	0,148
2007	5 800	27,6	133	0,180
2008	6 000	28,6	163	0,239

Källa: PPM.

De grundläggande bestämmelserna för premiepensionssystemet finns i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension (LIP). Premiepensionsmyndigheten (PPM) bildades den 1 juli 1998. Närmare regler för PPM:s verksamhet finns i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten. Dessa lagar och övriga bestämmelser för det reformerade pensionssystemet trädde i kraft den 1 januari 1999. Vidare regleras PPM:s verksamhet i förordningen (2007:843) med instruktion för Premiepensionsmyndigheten. Utöver vissa bestämmelser om myndighetens verksamhet finns där

bestämmelser som innebär att PPM får meddela närmare verkställighetsföreskrifter.

PPM administrerar premiepensionssystemet. Myndighetens verksamhet fungerar väsentligen som ett fondförsäkringsbolag och ska bedrivas enligt försäkringsmässiga principer. Det innebär att sådana frågor som är av försäkringsteknisk eller liknande karaktär och som inte har reglerats särskilt ska lösas i enlighet med principer som är allmänt vedertagna inom försäkringsväsendet.

För varje pensionssparare ska PPM föra ett premiepensionskonto som visar utvecklingen av pensionsspararnas tillgodohavande i systemet. På kontot registreras alla händelser som påverkar tillgodohavandets storlek. Dit hör fastställande av pensionsrätt för premiepension och ändringar i sådan rätt, avkastningen från förvaltningen och värdeförändringar på fondandelar som har förvärvats för pensionsspararens räkning samt pensionsutbetalningar som görs. Även händelser i den försäkringsmässiga hanteringen som påverkar tillgodohavandets storlek antecknas, t.ex. fördelning av arvsvinster och återbäring samt uttag för att täcka PPM:s kostnader.

Premiepensionssystemet är självfinansierat. Kostnaderna för systemet består i huvudsak av två delar, dels fondbolagens och Sjunde AP-fondens förvaltningskostnader, dels PPM:s administrativa kostnader.

I stort sett samtliga fondbolag tar ut en förvaltningsavgift av pensionsspararna för att täcka kostnaderna för förvaltningen av spararens fondandelar i bolaget. Vanligen får pensionsspararen tillbaka en rabatt på denna avgift via PPM enligt PPM:s prisreduktionsmodell.

De administrativa kostnaderna för premiepensionssystemet täcks av avgifter som tas ut av pensionsspararna och fondbolagen. Pensionsspararna betalar årligen en avgift till PPM som tas ut i procent av tillgodohavandet på premiepensionskontot.

Enligt PPM:s instruktion får avgiften för myndighetens administration högst uppgå till 0,3 procent av det sammanlagda tillgodohavandet på respektive premiepensionskonto. Under 2008 var avgiften till PPM 0,20 procent, med ett tak på 110 kronor. Drygt 2,4 miljoner pensionssparare, eller ca 50% av spararna, betalade den maximala avgiften. Det genomsnittliga avgiftsuttaget var 0,16 procent och det totala beloppet uppgick till 430 miljoner kronor.

Pensionsspararna betalade 758 miljoner kronor i avgift, efter återförda rabattmedel, till fondförvaltarna under 2008. De återförda rabattmedlen uppgick till ca 1 200 miljoner kronor. Avgifterna, efter rabatt, var igenomsnitt 0,34 procent (exkl. Premiesparfonden vars avgift var 0,15 procent). Bruttoavgiften var däremot igenomsnitt 0,79 procent.

PPM:s prisreduktionsmodell innebär, enligt PPM:s beräkningar, att premiepensionen på ca 30 års sikt bli 10-15 procent högre i jämfört med om prisreduktionen inte hade funnits.

Därutöver får PPM med stöd av 11 kap. 2 § lagen om inkomstgrundande ålderspension ta ut avgifter för följande tjänster, återkallelse av uttag av premiepension, nytt uttag av pension efter återkallelse samt ändring av den andel av pensionen som tas ut. Det är tjänster som PPM utför på begäran av pensionsspararen. Avgiften dras även i dessa fall från pensionsspararens konto. PPM tar också ut avgifter från fondförvaltare

för att täcka premiepensionssystemets kostnader för information om fonder.

Pensionsspararna i premiepensionssystemet

Premiepensionssystemet är utformat som ett fondförsäkringssystem, där kapitalförvaltningen sker i fonder som sköts av från PPM fristående fondförvaltare. Fondförsäkringsmodellen innebär att PPM är andelsägare i de värdepappersfonder där medlen placeras. Det är emellertid den enskilde pensionsspararen som ska bestämma hos vilka förvaltare medlen ska placeras och som ska bära den finansiella risken för placeringen.

Första gången som pensionsrätt för premiepension fastställs för en pensionssparare, informeras spararen om rätten att välja placering för sina medel. Om pensionsspararen inte anmäler något val av fond, placeras medlen i Premiesparfonden hos Sjunde AP-fonden. Efterföljande år ska PPM, utan att först kontakta spararen om hans önskemål för placeringen, föra över nya pensionsmedel till den eller de fonder och med den spridning mellan fonderna som spararen senast angett för sitt sparande. För den som inte bestämt någon sådan placering i fond, placeras de nya medlen i Premiesparfonden (8 kap. 4 § LIP).

En sparare har rätt att när som helst begära att PPM ska flytta hela eller delar av spararens innehav till en eller flera andra fonder. Fondbytena är för närvarande inte förenade med några särskilda avgifter eller skattekonsekvenser för pensionsspararen (RFFS 2000:5). Den som en gång valt fonder kan inte därefter aktivt välja Premiesparfonden. Att Premiesparfonden inte är valbar följer av ett uttalande av riksdagen (Bet. 1999/2000:SfU6 Statlig).

De pensionssparare som själva vill sätta samman en portfölj av fonder kan göra det genom att välja fonder på PPM:s fondtorget. Fondtorget utgörs av alla de fonder som anslutits till premiepensionssystemet. Pensionsspararen får då själv välja fördelning mellan olika förvaltare och fonder. Pensionsspararen kan för närvarande välja att placera sina medel i upp till fem olika fonder.

Fram till och med 2006 fick varje pensionssparare inför sitt första fondval dels allmän information och instruktion om hur valet går till, dels en katalog över de aktuella fonderna i premiepensionssystemet. Fondkatalogen innehåller grundläggande uppgifter om varje fond, bl.a. historisk utveckling, riskmått (volatilitet) och fondavgift. I katalogen delas fonderna in i olika kategorier beroende på placeringsinriktning.

Från och med 2007 har PPM ändrat kommunikationsstrategi gentemot förstagångsväljarna. Det beror på att aktiva val av fonder bland dessa väljare har varit lågt i förhållande till informationsinsatsen och kostnaderna för denna. PPM har i stället beslutat att rikta information till de pensionssparare som varit med i systemet en tid och som har mer pensionsmedel att placera. Bedömningen är att spararna då är mer mottagliga för information. Syftet är dock inte att få fler sparare att vara aktiva på fondtorget utan målet är att öka kunskapsnivån samt väcka intresset för pensionssparandet.

Den nya kommunikationsstrategin innebär att förstagångsväljarna får information i samband med det orange kuvertet där de upplyses om att de kan beställa valblankett och fondkatalog från PPM via kundservice eller på PPM:s hemsida. För de pensionssparare som önskar ytterligare information om en viss fond finns särskilda fondfaktablad. Dessa innehåller utförligare information om fonden än vad som ryms i fondkatalogen. Fondfaktabladen och övrig fondinformation finns att hämta på PPM:s webbplats. Det är också möjligt att beställa fondfaktablad genom tonvalstelefontjänst. Upplysningar lämnas även av PPM:s personliga kundservice.

Fondförvaltarna i premiepensionssystemet

PPM ska på begäran av pensionssparare föra över medel som motsvarar pensionsrätten till förvaltning i sådana fonder som har anmälts för registrering hos PPM. De grundläggande kraven för registrering innebär bl.a. att fondförvaltaren måste ha tillstånd att utöva fondverksamhet enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder och följaktligen stå under tillsyn av Finansinspektionen eller motsvarande utländsk behörig myndighet. Det krävs vidare att fondförvaltaren ingår samarbetsavtal med PPM. Fondförvaltarens åtaganden är i huvudsak följande:

- att på PPM:s uppdrag och i enlighet med bestämmelserna i de allmänna villkoren försälja eller lösa in andelar i de fonder som för fondförvaltarens räkning är registrerade hos PPM,
- att till PPM rapportera kostnader som tagits ur en fond på det sätt som PPM vid var tid anvisar,
- att lämna en rabatt (prisreduktion) till PPM på de förvaltningsavgifter som tas ut ur fonderna,
- att gentemot PPM inte tillämpa några insättnings- eller uttagsavgifter eller uppställa några krav på minsta belopp för handel i en fond, och
- att löpande hålla PPM informerad om omständigheter som kan ha betydelse för samarbetet mellan parterna, såsom ändrade administrativa rutiner, bryttider för handel, planerade fusioner m.m.

I samarbetsavtalet med PPM tillämpas samma avtalsvillkor i förhållande till samtliga fondförvaltare. Samarbetsavtalet har alltså formen av ett standardavtal, vilket motiveras av administrativa skäl och intresset av att behandla alla fondförvaltare lika.

Fonderna i premiepensionssystemet

De formella kraven för att en fond ska registreras för deltagande i premiepensionssystemet är följande:

- en fond som hör hemma inom EES ska uppfylla kraven i EG:s s.k. UCITS-direktiv (UCITS står för *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*),
- att fonden är godkänd av eller anmäld till Finansinspektionen enligt lagen om investeringsfonder, och

- att fonden uppfyller samtliga krav som stadgas i de allmänna villkoren i samarbetsavtalet.

För en närmare genomgång av de krav som UCITS-direktivet ställer upp, se prop. 2002/03:150 och prop. 2007/08:57.

En fond som inte hör hemma inom EES kan, efter yttrande från Finansinspektionen, bli aktuell för registrering om fonden uppfyller krav motsvarande de som ställs i UCITS-direktivet. Andra fonder, t. ex. svenska s.k. specialfonder (tidigare benämnda nationella fonder) är emellertid inte tillåtna i premiepensionssystemet.

UCITS-fonder är värdepappersfonder enligt lagen om investeringsfonder och är den helt dominerande fondkategorin på den svenska marknaden. Alla större kända fonder där merparten av allmänhetens fondsparande ligger är UCITS-fonder.

UCITS-direktivets regler syftar till att tillhandahålla ett grundläggande konsumentskydd för spararnas fondandelar. Direktivet innehåller därför regler om bl.a. auktorisation av fondförvaltaren och dess organisation, information till andelsägarna samt tillåtna placeringar. I det senare avseendet ska fondförvaltaren tillämpa principen om riskspridning samt ge spararna möjlighet att få sina andelar återköpta eller inlösta av fonden. Ett nytt UCITS-direktiv är under förhandling och det kommer eventuellt att antas under 2009.

Medel som ingår i en UCITS-fond får enligt direktivet och lagen om investeringsfonder placeras i aktier och andra värdepapper. Fondmedlen får som huvudregel inte placeras till mer än fem procent av fondvärdet i en enskild tillgång. Fonden får dock ha upp till fyra innehav där exponeringen i varje innehav uppgår till tio procent av de samlade tillgångarna. Detta innebär att en UCITS-fond som ligger precis på dessa gränser måste ha minst 16 olika innehav.

En fond som ingår i premiepensionssystemet måste fortlöpande uppfylla kraven för registrering. Om en fond inte längre uppfyller kraven för registrering kommer fonden att avregistreras hos PPM.

En konsekvens av att systemet är öppet, är att PPM vid en eventuell registrering inte ska göra någon bedömning av om fonden i övrigt är lämplig att ingå i systemet. PPM ska t.ex. inte göra någon kommersiell bedömning av fonden. PPM kan inte heller avvisa en fond på den grunden att motsvarande fonder redan tillhandahålls i systemet av andra fondförvaltare och därför inte behöver finnas med i sortimentet. Det finns dock undantag från denna princip om att systemet ska vara öppet. Premiensionsmedel får inte placeras i en fond som kan dela ut medel till andra än andelsägare i fonden. Regeln träffar i första hand s.k. ideella fonder, som delar ut medel till olika ideella ändamål. Sådana fonder kan således inte registreras hos PPM.

Avgifter för köp eller inlösen som tillfaller fondförvaltaren eller annan får inte tillämpas mot PPM.

Premiepensionssystemet har attraherat ett stort antal fondförvaltare och fonder. Antalet fonder uppgick vid utgången av 2008 till 773 och dessa fonder förvaltades av 83 fondbolag. PPM har sedan starten av sin verksamhet haft begränsningar av det antal fonder en fondförvaltare får ha registrerade i premiepensionssystemet. En fondförvaltare får i dag ha högst 25 fonder registrerade i systemet. Denna begränsning av antal

fonder gäller även när flera fondförvaltare ingår i samma förvaltargrupp. Generationsfonder räknas som en fond medan delfonder (s.k. subfunds) räknas var för sig. Tidigare var begränsningen utformad så att en fondförvaltare fick ha högst 25 fonder men när förvaltaren ingick i en förvaltargrupp fick förvaltaren ha högst 50 fonder registrerade.

Pågående utvecklingsarbete på PPM

Det stora utbudet av fonder i premiepensionssystemet har skapat en marknad för aktörer som erbjuder premiepensionsspararna olika typer av tjänster med anknytning till premiepensionssystemet. PPM arbetar med att etablera en reglerad samverkan med de kommersiella aktörerna på pensionsmarknaden. PPM utvecklar sedan 2008 nödvändig teknisk funktionalitet och villkor för denna samverkan. De tjänster som berörs är förvaltningstjänster, informationstjänster och rådgivningstjänster. Samtidigt arbetar myndigheten med kapacitets-, säkerhets- och kontrollmässiga förändringar i PPM:s system. Syftet är att möta den växande marknaden för de olika typerna av tjänster. Avsikten är att under 2009 möjliggöra för pensionsspararna att bl. a. kunna få information om sin premiepension via de privata aktörernas hemsidor genom spegling av PPM:s hemsida, och inte bara genom att direkt gå in på PPM:s hemsida, samt genomföra fondbyten genom sömlös inloggning till PPM:s hemsida.

Förvaltningstjänster innebär att en aktör på uppdrag av sina kunder diskretionärt förvaltar deras premiepensionskonton och utför automatiserade fondbyten för kundernas räkning. Under 2008 var det uppskattningsvis 300 000 sparare som bytte fonder med hjälp av denna tjänst. Motsvarande uppgift för 2007 var 200 000 sparare.

Informationstjänster innebär bl. a. att kunder genom en aktörs webbplats får tillgång till den information om innehav, värdeförändring och transaktioner som finns på deras premiepensionskonton (spegling) samt kan utföra fondbyten på sina premiepensionskonton (individuella fondbyten). En aktör kan också tillhandahålla allmän information om premiepensionssystemet på webbplatsen.

Rådgivningstjänster innebär att kunder får råd som är av en individuell karaktär. Tjänsterna syftar till att lämna rekommendationer och placeringsalternativ som är utformade efter kundens behov och förutsättningar. För mer information se lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter samt prop. 2002/03:133. Ett rådgivningsföretag kan utöver rådgivningstjänster även erbjuda förvaltnings- och informationstjänster.

Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden förvaltar icke-väljarnas premiepensionsmedel i Premiesparfonden. Vid sidan av Premiesparfonden tillhandahåller Sjunde AP-fonden också Premievals-fonden i full konkurrens med de övriga fondleverantörernas fonder på PPM:s fondtorg. Såväl Premiesparfonden som Premievals-fonden kategoriseras som globala aktiefonder i premiepensionssystemet.

Sjunde AP-fonden lyder under samma övergripande regelverk som gäller för Första–Fjärde AP-fonderna, dvs. lagen om AP-fonder, utom så vitt avser placeringsreglerna. Sjunde AP-fonden lyder dessutom under tillämpliga delar av lagen (2004:46) om investeringsfonder. Utöver den senare lagens bestämmelser om placeringsinriktning är Sjunde AP-fonden förhindrad att förvärva mer än fem procent av röstetalet i ett svenskt eller utländskt aktiebolag och är i normalfallet förhindrad att utöva rösträtt i ett svenskt aktiebolag.

Sjunde AP-fondens fondbestämmelser styrs av riktlinjer för kapitalförvaltningen, vilka anges i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Ny pensionsmyndighet

En ny myndighet, Pensionsmyndigheten, kommer att inrättas den 1 januari 2010. Pensionsmyndigheten kommer att administrera hela det allmänna ålderspensionssystemet. Det innebär bl. a. att myndigheten övertar PPM:s uppgifter och verksamhet. Sjunde AP-fondens verksamhet berörs dock inte av denna förändring.

5.2 Premiesparfonden

Andelen sparare i Premiesparfonden

Tabell 5.2 visar att andelen förstagångsväljare vars pensionsmedel placeras i Premiesparfonden har ökat över tid och på senare år uppgår den årliga andelen till drygt 98 procent. Denna utveckling har medfört att andelen sparare som har sina medel i Premiesparfonden har ökat från 33 till 42 procent mellan 2000 och 2008.¹

Tabell 5.2 Andelen förstagångsväljare vars pensionsmedel placeras i Premiesparfonden, procent.

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
33	72,4	85,9	91,7	90,6	92	92,6	98,4	98,4

Källa: PPM.

Premiesparfondens andel av det totala kapitalet har emellertid inte vuxit i samma takt som andelen pensionssparare. I slutet av 2008 uppgick Premiesparfondens förvaltade medel till 27 procent av de totala medlen i premiepensionssystemet. Vid starten 2000 var motsvarande andel 28 procent. Den marginella förändringen i andelen kapital beror främst på att det investerade kapitalet hos de nytillkomna pensionspararna har varit litet, vilket i sin tur förklaras av att denna grupp främst består av unga personer som är nya på arbetsmarknaden och därför har relativt små medel att placera.

¹ Se PPM:s rapport 2009:1, Pensionsspararna och pensionärerna 2008.

I slutet av 2008 förvaltades drygt 62 miljarder kronor i Premiesparfonden. Den pågående utvecklingen i premiepensionssystemet, samt de erfarenheter som finns från liknande utländska pensionssystem, indikerar att det förvaltade kapitalet i Premiesparfonden sannolikt kommer att vara betydande även framöver.

Att avstå från att anmäla ett aktivt val kan också vara resultatet av ett medvetet val. Andelen som uppger att de medvetet valt Premiesparfonden är i dag emellertid relativt låg, ca 10 procent, se tabell 5.3.

De personer som inte deltog aktivt i valet 2000, dvs. de som inte aktivt valde fond på PPM:s fondtorg samt de som inte aktivt valde Premiesparfonden, har i olika eftervalsundersökningar, som förklaringar till att de inte deltog i valet, angett att de hade bristande kunskaper, var ointresserade eller var negativa till premiepensionssystemets utformning. Denna grupp utgjordes till stor del av pensionssparare med lägre inkomst och lägre utbildningsnivå än genomsnittet.

Tabell 5.3 Andelen bland förstagångsväljarna som uppger att de medvetet valt Premiesparfonden.

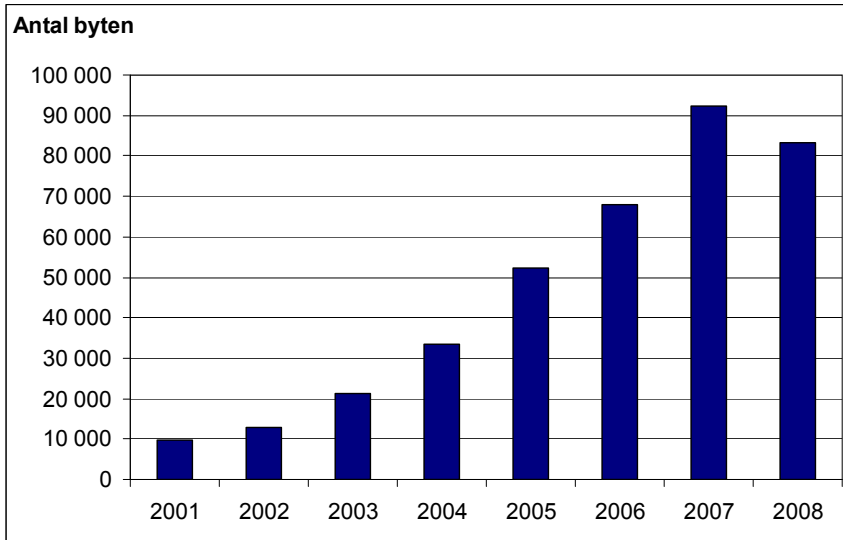
2000	2001	2002	2003	2004	2008
19 %	37 %	25 %	16 %	23 %	10 %

Källa: PPM:s eftervalsundersökningar.

Anm.: Från och med 2004 görs eftervalsundersökningar vartannat år, dock gjordes ingen 2006. Inför undersökningen 2008 ändrades definitionen av den tillfrågade målgruppen genom att inkludera ett åldersvillkor samt krav på minst 1 000 kronor på premiepensionskontot. I tidigare undersökningar har inte några restriktioner påförts målgruppen.

De allra flesta sparare som fått pensionsmedlen placerade i Premiesparfonden har kvar fonden. Figur 5.2 visar dock att flera sparare väljer att lämna fonden. Det årliga utflödet av sparare har dessutom ökat varje år, med undantag av 2008.

Figur 5.2 Antalet pensionssparare som lämnar Premiesparfonden per år.



Källa: PPM.

Premiesparfondens strategiska allokering

Premiesparfonden förvaltas av Sjunde AP-fonden och är inom premiepensionssystemet kategoriserad som global aktiefond med medelrisknivå. Fonden kan inte väljas aktivt utan pensionsspararnas medel placeras i fonden om spararen inte anmäler något fondval. Premiesparfonden är alltså inte valbar på samma sätt som de övriga fonderna inom premiepensionssystemet.

I tabell 5.4 visas Premiepensionsfondens strategiska allokering såsom den sett ut sedan fonden startades. Sjunde AP-fondens styrelse beslutade i februari 2007 att ca 92 procent av Premiesparfondens tillgångar ska placeras i aktier. Av detta kapital placeras 62 procent i globala aktier, 20 procent i svenska aktier, tio procent i tillväxtmarknader och åtta procent i onoterade aktier via riskkapitalfonder, s.k. private equity. Därutöver finns en viss aktieexponering i fondens hedgefondsinvesteringar. Sjunde AP-fonden har kunnat hålla nere förvaltningskostnaderna för Premiesparfonden genom att ha en stor del av portföljen passivt förvaltat mot ett index. Den årliga förvaltningsavgiften är bland de lägsta i hela premiepensionssystemet, motsvarade 0,15 procent år 2008.

Tabell 5.4 Premiesparfondens strategiska allokering från start.

Beslutad av styrelsen	Kassa	Realränte-obligationer	Nominella obligationer	Svenska aktier	Tillväxtmarknader	Globala aktier, 50 % valuta-säkrade	Private equity	Hedge-fonder
2001-04-08	1 %	14 %	0%	20 %	0%	65 %	0 %	0 %
2001-04-09	1 %	9 %	0%	25 %	0%	65 %	0 %	0 %
2004-01-01	1 %	9 %	0%	17 %	0%	65 %	4 %	4 %
2005-10-06	0 %	10 %	0%	17 %	0%	65 %	4 %	4 %
2007-02-07	0%	4%	4%	20%	10%	62%	8%	2%

Källa: Sjunde AP-Fonden.

5.3 Pensionssparare med aktivt vald portfölj

Drygt 58 procent av pensionsspararna har någon gång gjort ett aktivt val och placerat premiepensionsmedlen i en egen vald portfölj. I ett internationellt perspektiv är det en hög andel. Den höga andelen förklaras av att två tredjedelar av spararna gjorde ett aktivt val vid det första valet 2000. Som framgår av tabell 5.2 ovan har andelen aktiva förstagångsväljare minskat avsevärt sedan dess. År 2008 uppgick andelen till ca 1,6 procent.

Pensionsspararnas val av fondförvaltare

En analys av vilka beslutskriterier som pensionssparare använder visar att det handlar om sådana kriterier som historisk avkastning och avgifter. Vid det första valet år 2000 angav 44 procent av dem som valde egna portföljer att de valde utifrån fondernas tidigare avkastning. Motsvarande siffra för 2001–2004 har rört sig kring 30 procent. Samtidigt angav ett stort antal pensionssparare att de valt fonder utifrån låga avgifter; 46 procent vid det första valet och drygt 30 procent i genomsnitt efterföljande år fram till och med 2004. En analys genomförd av PPM av de val som förstagångsväljarna gjorde under 2005 visar att pensionsspararna tar hänsyn till både fondernas avkastning och fondavgifter när de väljer fonder inom en viss kategori.

I genomsnitt väljer pensionsspararna att i lägre grad utnyttja möjligheten att välja upp till fem fonder. Vid valet 2000 valde förstagångsväljarna i genomsnitt 3,4 fonder, därefter har det genomsnittliga antalet fonder vid första valet minskat. Vid valet 2007 och 2008 valdes i genomsnitt 2,2 fonder.²

Som konstateras i avsnitt 5.6 kan det vara svårt för pensionsspararna att bedöma olika fondförvaltare. PPM har jämfört svenska och utländska fondbolags popularitet och konstaterar att per den 31 december 2008 var

² Se PPM:s rapport 2009:1, Pensionsspararna och pensionärerna 2008.

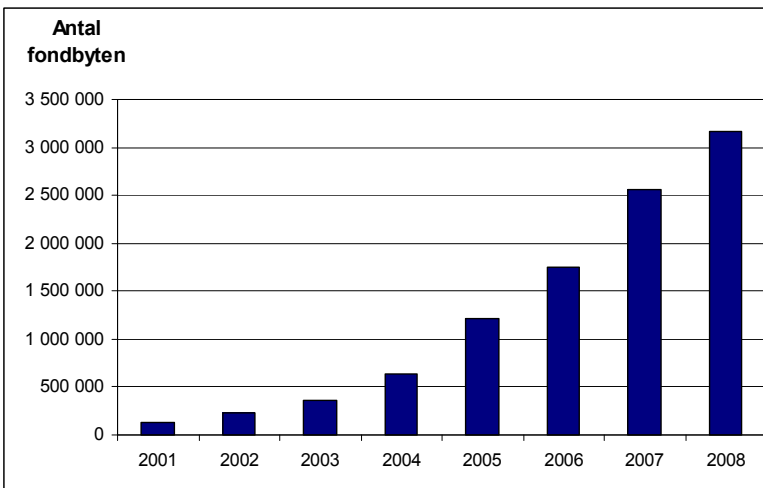
endast cirka 12 procent av det totala kapitalet placerat i utländska fondbolags fonder. PPM:s analyser visar samtidigt att svenska fondbolags fonder i större omfattning i genomsnitt utvecklas sämre än relevant index jämfört med utländska fondbolags fonder.

Antal fondbyten

Inom premiepensionssystemet kan pensionsspararna köpa och sälja fonder på nära nog daglig basis och utan att påföras transaktionsavgifter. Totalt genomfördes 3,2 miljoner fondbyten under 2008. Antalet fondbyten har ökat markant över tid, vilket framgår av figur 5.3. En stor del av ökning kan dock troligen tillskrivas de förvaltnings- och rådgivningsföretag som under senare år regelbundet, mot en avgift, genomför fondbyten åt sina kunder. Uppskattningsvis har närmare hälften av fondbytena under 2008 genomförts av dessa förvaltningsföretag.³

Under 2008 bytte 722 000 pensionssparare fonder vid åtminstone ett tillfälle, vilket motsvarar 24 procent av dem med egen vald portfölj eller 12 procent av pensionsspararkollektivet. År 2004 var det 6 procent av kollektivet som bytte fonder. Även om andelen pensionssparare som byter fonder har ökat över tid så är det en relativt liten andel av spararna som står för fondhandeln i systemet.

Figur 5.3 Antal fondbyten per år.



Källa: PPM.

³ PPM uppskattar att ca 44 procent av de fondbyten som genomfördes under 2008 gjordes via s.k. förvaltnings- och rådgivningsföretag. PPM vet dock inte huruvida fondbyten görs via dessa företag. Ofta gör företagen byten åt ett stort antal pensionssparare samtidigt och dessa s.k. massbyten registreras av PPM. Det är utifrån dessa massbyten som den uppskattade uppgiften är beräknad.

5.4 Premievalsfonden

Premievalsfonden förvaltas av Sjunde AP-fonden och är kategoriserad som global aktiefond i premiepensionssystemet med medelrisknivå. Fonden är valbar i samma utsträckning som övriga fonder på PPM:s fondtorg.

Medlen i Premievalsfonden uppgår till 0,7 procent av det totala kapitalet i premiepensionssystemet.

Premievalsfondens strategiska tillgångsallokering är för närvarande följande. Av fondens kapital placeras 50 procent i globala aktier, 20 procent i svenska aktier och 20 procent i aktier på tillväxtmarknader. Därutöver är 10 procent av fondkapitalet investerat i private equity.

Den årliga förvaltningsavgiften för Premievalsfonden är densamma som för Premiesparfonden, dvs. 0,15 procent av det förvaltade kapitalet.

5.5 Risk i premiepensionsportföljen

Riskutjämnning i ålderspensionssystemet

Det reformerade ålderspensionssystemet innebär att den enskilde individen bär risken i pensionsinkomsten i betydligt större utsträckning än i det tidigare pensionssystemet.

Inkomstpensionen är följsamhetsindexerad, vilket innebär att pensionsutbetalningarna följer den genomsnittliga löneutvecklingen i Sverige. Syftet med indexeringen är att när den ekonomiska tillväxten i landet minskar (ökar) i förhållande till en given norm justeras pensionärens inkomstpension ned (upp), dvs. det är den enskilde individen som får bära inkomstrisken. I det tidigare pensionssystemet följde pensionsinkomsten i stort den allmänna prisutvecklingen, vilket innebar att inkomstrisken fördelades på den arbetande befolkningen.

Premiepensionssystemet är fullständigt fonderat, dvs. det finns inte några tillgångar utöver det fonderade kapitalet. Storleken på den enskildes premiepension är därför beroende av de avsättningar som denne gjort till systemet, avkastningen på de fonderade medlen samt administrations- och förvaltningskostnader. I premiepensionssystemet fattar den enskilde pensionsspararen investeringsbeslutet och bär därför investeringsrisken. En fördel med en sådan ordning är att den enskilde pensionsspararen får möjlighet att ta hänsyn till bl. a. riskvilja, ålder, inkomst och annat sparande, dvs. har möjlighet att anpassa risken i premiepensionssparandet till sin specifika livssituation.

Tanken bakom premiepensionssystemets införande som en del av ålderspensionssystemet var att systemet skulle verka riskutjämnande. Det förhållandet att den enskilde pensionsspararen har investeringsrisken för premiepensionen kan verka riskutjämnande genom att medlen investeras på kapitalmarknaden och därigenom balanseras den påverkan som utövas av den demografiska utvecklingen, den ekonomiska tillväxten i Sverige samt utvecklingen i den sektor i ekonomin som den enskilde verkar i. Detta förutsätter dock att individen diversifierar sin premiepensionsportfölj på ett sådan sätt att riskutjämnning sker.

Riskenivåns betydelse för premiepensionen

Att bestämma den långsiktiga strategiska tillgångsfördelningen för förvaltningen är normalt det beslut som har störst betydelse för portföljens risk och avkastning. Det mest avgörande beslutet för riskenivån i en portfölj är uppdelningen i aktier och obligationer – ju högre andel aktier, desto högre risk.

Valet av riskenivå i premiepensionsportföljen är av central betydelse för den slutliga premiepensionen. Med risk avses förväntade genomsnittliga avvikelser – såväl upp som ned – från förväntad avkastning. För att få en hög förväntad avkastning krävs i regel en hög riskenivå. En låg riskenivå innebär vanligen att även avkastningen är låg. Om en fondportfölj med hög risk sätts samman kommer värdet på fondandelarna att vara volatilt, vilket innebär att värdet på portföljen kan svänga kraftigt såväl upp som ner. Om en fondportfölj med låg risk sätts samman undviker spararen stora svängningar i portföljens värde, men avstår därmed också från möjligheterna till hög avkastning. Riskenivån i fondportföljen speglar således den avkastning som portföljen förväntas generera.

Premiepensionen är en del av en helhet

Avsättningar till det allmänna ålderspensionssystemet syftar till att utjämna individens konsumtion över livsrytmen och på så sätt minska risken för denne att få en kraftigt försämrad levnadsstandard som pensionär. Dessa avsättningar kompletteras i regel med annat sparande och det kan ske både i finansiella och reala tillgångar.

Premiepensionen är inte bara en del av den allmänna ålderspensionen utan även en del av individens samlade förmögenhet. På en övergripande nivå består den totala förmögenheten av två delar, dels finansiella och reala tillgångar, dels humankapital. Humankapitalet utgörs av individens kunskaper, färdigheter och andra till produktionsförmågan bidragande fysiska samt psykiska egenskaper som förvärvats genom bl. a. utbildning.

Värdet av en individs humankapital består av nuvärdet av all framtida inkomst från förvärsarbete. Även om humankapitalet inte är omsättningsbart, är det ofta den största delen av en individs totala förmögenhet. Detta gäller särskilt för yngre som i regel har betydligt mer humankapital än finansiellt kapital.

Investeringen i humankapitalet är för de allra flesta pensionssparare förknippad med en låg risk, motsvarande risken i en obligationsinvestering. Det beror på att löneinkomsten för de allra flesta människor varierar förhållandevis lite över tiden. Det betyder att risken i individens samlade portfölj blir hög – individens humankapital är stort och kompenserar för risken i de finansiella placeringarna. Närmare pensioneringen är humankapitalet mindre vilket betyder att risken i den finansiella placeringen får större genomslag.

Storleken på pensionsspararens förväntade inkomstpension är relaterad till såväl värdet på individens humankapital som värdet på pensions-spararkollektivets humankapital, eftersom inkomstpensionen utvecklas i

takt med tillväxten i den svenska ekonomin. Risken i denna ”placering” är därmed låg och kan jämföras med en obligationsplacering.

Av de samlade pensionsinbetalningarna utgör premiepensionsinbetalningarna närmare 14 procent medan de resterande 86 procent går till inkomstpension. Därtill är premiepensionssystemet nytt, vilket innebär att andelen premiepensionsmedel i den samlade ”pensionsförmögenheten” inom det allmänna pensionssystemet för de allra flesta är väsentligt lägre än 14 procent. På sikt kommer premiepensionens storlek och betydelse att vara större för de yngre generationerna pensionssparare.

Beträffande sambandet mellan placeringsval och risk i humankapital visar statistisk analys å ena sidan att pensionssparare i yrken med hög arbetslöshet är mindre benägna att investera i fonder med hög risk, vilket skulle tyda på ett rationellt val. Å andra sidan visar resultaten att pensionssparare som har låga inkomster tar högre risker än vad som är motiverat.⁴

Samband mellan önskvärd risknivå och pensionsspararens ålder

Den önskade risknivån i pensionssparandet kan kopplas samman med en rad olika faktorer, t. ex. pensionsspararens övergripande inställning till risk, spararens återstående tid på arbetsmarknaden och spararens placeringshorisont. I regel används pensionsspararens ålder som ett generellt mått på den återstående tiden på arbetsmarknaden och på placeringshorisonten. Ju äldre pensionsspararen är desto kortare tid har spararen kvar på arbetsmarknaden. Likaså är placeringshorisonten kortare ju äldre spararen är.

Ett vanligt inslag bland kapitalförvaltningsprodukter för pensionssparande är generationsfonder. I generationsfonder anpassas risknivån så att den avtar med pensionsspararens stigande ålder.

Två skäl brukar åberopas till varför risknivån i pensionstillgångarna ska minska med pensionsspararens stigande ålder. För det första minskar humankapitalet över tid. I unga år utgör humankapitalet en stor andel av spararens totala tillgångsportfölj. Eftersom risknivån i humankapitalet i regel är låg kan spararen kompensera med hög risknivå i pensionssparandet. Allteftersom spararen närmar sig pensionsåldern minskar andelen humankapital och därmed blir risknivån i den totala tillgångsportföljen högre. Spararen bör då trappa ned risken i pensionssparandet med stigande ålder för att få en rimlig total risknivå.

För det andra kan den som är ung göra anpassningar i sparandet och arbetsutbudet på ett sätt som äldre inte kan göra. Äldre har av naturliga skäl kortare tid kvar på arbetsmarknaden samt kortare placeringshorisont och har därför inte samma möjligheter till anpassning. Den som är äldre och tar hög risk riskerar annars att få en onödigt låg pension. Detsamma gäller även den som tar låg risk redan i unga år.

⁴ Se Palme och Sundén (2004).

5.6 Pensionsspararnas förutsättningar för pensionsförvaltning

Svårigheter i långsiktig pensionsförvaltning

Pensionsreformen innebär att pensionsspararen har ansvaret för förvaltningen av sina premiepensionsmedel. För att kunna sätta samman en premiepensionsportfölj krävs, som inom all kapitalförvaltning, att spararen fattar en serie sammanhängande och av varandra beroende beslut. Kännetecknande är att varje enskilt beslut kräver noggranna överväganden. Beslut måste fattas om den risknivå som placeringen ska exponeras mot och om pensionsmedlens fördelning mellan olika tillgångsslag. Genom att kombinera tillgångsslag med olika risk-egenskaper uppnås en diversifiering i portföljen. På detta sätt kan en effektiv portfölj sättas samman som maximerar avkastningen vid en given risknivå. Vidare ska fondförvaltare för förvaltningsuppdraget väljas. Innan förvaltare väljs bör också ställning tas till vilken förvaltningsmodell som ska användas, dvs. vilken fondtyp som medlen ska placeras i: generationsfond, blandfond (sammansättning av aktie- och räntefonder) eller i renodlade aktie- och räntefonder. Detta beslut är viktigt eftersom de olika fondtyperna representerar olika förvaltningsformer som ställer olika krav på uppföljning från pensionsspararnas sida. En särskild svårighet med pensionssparande är att sparandet är mycket långsiktigt. Detta ökar komplexiteten i beslutsfattandet och ställer stora krav på kontinuerlig uppföljning av fattade beslut.

Att sätta samman och därefter förvalta en portfölj avsedd för pensionssparande är alltså en komplex process. När det gäller pensionsspararnas förutsättningar att klara av detta i premiepensionssystemet krävs såväl kunskap som engagemang för att resultatet i slutändan ska bli lyckat. Alla pensionssparare kan dock inte förväntas ha tillräcklig kunskap eller engagemang för att förvalta en fondportfölj. Nedan följer exempel av olika svårigheter som pensionssparare ställs inför i sin pensionsförvaltning. Exempelen är tagna från forskningen kring pensionssparares beteenden.

Pensionsspararnas syn på valfrihet

Det kan tyckas vara en självklarhet att fler valmöjligheter är bättre än ett fåtal. Inom psykologin framhålls att möjligheten till personligt val ökar individens motivation, känsla av kontroll, utfall och generella välbefinnande. De flesta studier av individuella val är emellertid gjorda i experiment i vilka antalet alternativ är begränsat. Under senare år har psykologer intresserat sig för vad som händer när valmängden ökar från ett litet till ett stort antal alternativ. Resultatet från dessa studier visar att när antalet alternativ ökar och skillnaden mellan de olika alternativen blir mindre, får individer allt svårare att fatta beslut. Individer uppger att de tycker om själva processen men att de är mer osäkra på vad det ”rätta

valet” är när valmängden är stor. Resultatet blir i dessa fall att de avstår från att välja.⁵

Det har med hjälp av experiment gjorts särskilda undersökningar om vad individer tycker om att själv välja sammansättningen av sina pensionsportföljer. Experimenten syftade till att undersöka om individer föredrar den egna portföljen framför median- eller genomsnittsportföljen för alla pensionssparare i systemet. I ett experiment ombads universitetsanställda i Kalifornien som omfattades av en tjänstepension med finansiella konton att rangordna utfallet från tre portföljer utan att veta vilken som var vilken.⁶ Utfallet mättes som den förväntade pensionsinkomsten från placeringsvalet och de tre portföljerna bestod av den försäkrades egen portfölj, den genomsnittliga portföljen bland alla försäkrade och medianportföljen bland alla pensionsspararna i systemet. De anställda rankade medianportföljen som den bästa medan den egna portföljen kom på sista plats.

I ett annat experiment fick anställda vid ett företag med ett liknande system som premiepensionssystemet möjlighet att låta företaget utforma portföljen. De som inte ville ha företagets portfölj tilläts göra sitt eget val bland ett stort utbud av fonder. De anställda fick sedan ranka sin egen portfölj, den som valts av företaget och en genomsnittlig portfölj efter avkastning och risk. En majoritet av de anställda (även de som valt sin egen portfölj) ansåg att den tillgångsfördelning som valts av företaget var den bästa.

En förklaring till resultaten i experimenten är att pensionssparare har svårt att välja en sammansättning av fonder som matchar den egna riskprofilen. Detta kan bl.a. bero på att preferenser inte är entydiga eller att det är svårt att omsätta en riskpreferens till en fondportfölj.

Slutsatsen är att ett stort antal fondalternativ kan vara passiverande. När ett basalternativ erbjuds i fonderande pensionsordningar har det också visat sig att pensionssparare har en benägenhet att välja detta alternativ i stor utsträckning (default bias).⁷ Det har också visat sig att pensionssparare har en tendens att föredra placeringsalternativ som inte kräver någon aktivitet, eftersom de är av uppfattningen att det finns anledning att i större utsträckning ångra ett aktivt beslut än ett passivt (omission bias).⁸ Om dessa tendenser blir framträdande, finns en risk för att pensionssparare i betydande utsträckning inte väljer en risknivå som passar deras specifika situation.

⁵ De gjorda experimenten omfattade val mellan olika marmelad- och chokladsorter, lyngengar och Lepper (2000) och Lowenstein (1999).

⁶ Benartzi och Thaler (2002).

⁷ Johnson et al (1992).

⁸ Spranca et al (1991) och Kahneman och Miller (1986). Detta i kombination med riskaversion innebär att eventuell nytta som uppkommer genom aktivitet är mindre än den nyttoförlust som skulle uppkomma om individen ångrade sin inaktivitet, se Baron och Ritov (1994).

Brister i diversifiering

Studier på amerikanska data visar att pensions sparare sällan diversifierar sina portföljer utan har antingen för hög koncentration av aktier eller räntebärande tillgångar i sin portfölj.⁹

Individer som trots allt försöker diversifiera sina portföljer följer ofta enkla tumregler. Detta gäller i synnerhet om utbudet av fonder är stort. En sådan tumregel är den s.k. 1/n-strategin, vilken innebär att pensionspengarna fördelas lika mellan antalet alternativ.¹⁰

Studier visar också att pensions sparare tenderar att välja en alltför stor andel i tillgångar i sitt eget land (home bias) eller i det egna företaget eller sektorn.¹¹ En sådan strategi innebär att risken i de finansiella tillgångarna exponeras mot samma region eller sektor som humankapitalet exponeras mot. En förklaring till varför individer väljer en sådan strategi är att de känner större förtroende för den egna ekonomin eller sektorn och tycker sig ha bättre kunskaper om dess framtida utveckling. För en svensk investerare som placerat på detta sätt blir resultatet att en nedgång i den svenska ekonomin inte bara påverkar värdet på humankapitalet utan också värdet på det finansiella kapitalet.

Svårigheter förknippade med att utvärdera fondförvaltares kvalitet

Det är svårt att bedöma fondförvaltares och fonders kvalitet. Pensions sparande är som nämnts långsiktigt och en slutlig utvärdering av hur framgångsrik förvaltningen varit ges inte förrän pensionen börjar betalas ut.

Studier har visat att sparare tenderar att välja fondförvaltare som varit framgångsrika, t. ex. överträffat sitt index under ett par års tid. Det finns studier på amerikanska data som visar att det finns viss sannolikhet att en fond som presterar ett dåligt aktivt resultat löper risk att fortsätta göra det.¹² Däremot finns inga belägg för att en fond med bra avkastning fortsätter att vara bra.

En annan faktor som kan användas av pensions sparare som urvalskriterium är fondavgifter. Avgifter är emellertid inte nödvändigtvis relaterade till fondens kvalitet. Ett flertal studier pekar på att det är svårt att påvisa ett entydigt positivt samband mellan avgifter och avkastning.¹³ En studie av efterfrågan på indexfonder visar att oerfarna fondväljare trots detta i stor utsträckning väljer dyrare fonder, eftersom det finns en förväntan om att aktiva förvaltare kommer att vara skickligare och därmed leverera en bättre avkastning.¹⁴ I premiepensionssystemet har dock fonder med låga avgifter visat sig vara populära bland pensions spararna.

⁹ Munnell och Sundén (2004).

¹⁰ Benartzi och Thaler (2001).

¹¹ "Home bias" har under de senaste åren blivit ett etablerat begrepp och har dokumenterats i ett flertal studier inom olika discipliner. Se till exempel Lewis (1999).

¹² Hendricks, Patel och Zeckhauser (1993), Carhart (1997), Christopherson, Ferson och Glassman (1998).

¹³ Se t.ex. Dahlquist, Engström & Söderlind (2000), Bechman & Ragnvid (2004), Blake et al (1993), Gruber (1996), Carhart (1997) och Wermers (2000).

¹⁴ Hortacsu och Syverson (2004).

Portföljusteringar

Den tillgångsfördelning mellan aktier och räntebärande tillgångar som pensionsspararen inledningsvis väljer kommer att förändras över tid eftersom aktier och räntebärande tillgångar har olika risk och förväntad avkastning. Normalt förväntas aktier ha en högre avkastning än räntebärande värdepapper på lång sikt. Detta innebär att andelen aktier och därigenom risknivån kommer att öka över tiden. Portföljen behöver därför återbalanseras för att återfå den ursprungliga risknivån.

Riskenivån i portföljen kan även behöva justeras med hänsyn till pensionsspararens ålder.

Verktyg för att välja risknivå

För att hjälpa pensionsspararna att välja rätt risknivå i premiepensionsportföljen har PPM utvecklat ett beslutsstöd, den s.k. PPM-Lotsen. PPM-Lotsen är ett interaktivt webbaserat verktyg som ger vägledning till pensionsspararen när denne sätter samman premiepensionsportföljen. Spararen får ange risknivå, ålderskategori samt ungefärlig inkomst. PPM-Lotsen väljer på basis av den tillhandahållna informationen ut förslag på placeringsalternativ. Spararen väljer sedan själv mellan de fonder som matchas mot dennes risk, inkomst och ålder. I PPM-Lotsen betraktas den allmänna ålderspensionen som basen i den samlade pensionsportföljen och det tas inte hänsyn till sparande utanför det allmänna pensionssystemet.

Tankar har funnits om att individualisera beslutsstödet ytterligare genom att ta in ytterligare information, t. ex. individens privata tillgångar. Det skulle kunna medföra att rådgivningen kan komma att omfattas av lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter. Det skulle i sin tur kunna medföra att staten kan bli skadeståndsskyldig i vissa situationer.

6 Statliga alternativ i premiepensionssystemet

6.1 Förvalsalternativ

Regeringens förslag: Premiesparfonden ska läggas ned och ersättas med förvalsalternativ där pensionsspararens medel placeras i fonder enligt en fördelning som bestäms utifrån pensionsspararens ålder. Pensionsmedlen i Premiesparfonden ska föras över till förvalsalternativet.

Fonderna i förvalsalternativet ska förvaltas av Sjunde AP-fonden. Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om hur pensionsspararens medel ska fördelas mellan fonderna.

Premiepensionsutredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna: Samtliga remissinstanser som yttrat sig om utredningens förslag att basalternativet bör ha en generationsfundsprofil är positiva till förslaget. *Första AP-fonden* framhåller dock att situationen i ekonomin, i pensionssystemet eller på de finansiella marknaderna kan förändras så att andra alternativ, än ett basalternativ med generationsfundsprofil, ter sig väl så intressanta i framtiden. Första AP-fonden anser därför att det är mindre lämpligt att i lagstiftning specificera hur Sjunde AP-fondens utbud ska konstrueras i detalj. Inte heller bör det vara en uppgift för PPM eller en eventuellt ny pensionsmyndighet att specificera utbudet i detalj. I lagstiftningen bör i stället läggas fast övergripande och tydliga regler för alla systemets fonder. Enligt Första AP-fonden bör det vara Sjunde AP-fondens uppgift att ta fram och erbjuda den struktur som fonden vid varje tillfälle anser bäst gagna den eller de representativa pensionsspararna. Att utnyttja Sjunde AP-fondens erfarenheter och kunskaper inom kapitalförvaltningen ger på lång sikt de bästa möjligheterna att anpassa utbudet av fonder till vad som bäst gagnar spararna. Första AP-fonden menar att på detta sätt ökar möjligheterna att erbjuda spararna ett flexibelt men ändå kostnadseffektivt basalternativ i premiepensionssystemet. *Seligson & Co* anser att systemets basalternativ bör vara tryggt och billigt och därför bör struktureras som kostnadseffektiva generationsfonder. Staten ska inte spekulera med pensionsspararnas pengar genom aktiv förvaltning och därför bör basalternativet utgöras av en serie generationsindexfonder. Vidare anser *Seligson & Co* att dessa indexfonder endast bör få upphandlas med rent kvantitativa kriterier.

Enligt *Sjunde AP-fondens* uppfattning är det viktigt att Sjunde AP-fonden får avgöra hur generationsfundsprofilen för basalternativet ska utformas närmare. Vidare tillstyrker Sjunde AP-fonden utredningens förslag om att Premiesparfonden ersätts med ett antal tillgångslagsfonder, som ska uppfylla UCITS-direktivets krav. Det bör ankomma på Sjunde

AP-fonden att själva bestämma antal och utformning av dessa underliggande fonder så att basalternativet blir så kostnadseffektivt som möjligt.

Skälen för regeringens förslag: Premiesparfonden kan inte som övriga fonder i premiepensionssystemet väljas aktivt. I fonden placeras bara premiepensionsmedel för de pensionssparare som inte anmäler något fondval, dvs. fonden är förvald för denna grupp av sparare.

Premiesparfonden kallas i dag även för icke-väljarfonden. Som framgår av avsnitt 6.3 föreslår vi att, i samband med att Premiesparfonden läggs ner och det nya förvalsalternativet införs, ska förvalsalternativet bli valbart och vara tillgängligt för samtliga sparare i premiepensionssystemet. Det innebär att det nya alternativet inte längre kommer att vara ett renodlat s.k. icke-väljaralternativ och vi benämner det därför i fortsättningen för förvalsalternativet.

Premiepensionsutredningen kallar det nya alternativet för premiepensionssystemets basalternativ. Denna benämning kan uppfattas som att det statliga alternativet är den egentliga basen i premiepensionssystemet, vilket inte är avsikten med alternativet. Det statliga förvalsalternativet ska vara ett bra alternativ för den som inte kan eller vill sköta förvaltningen av premiepensionsportföljen själv.

PPM har byggt upp och utvecklat ett webb-baserat beslutsstöd för pensionsspararna, den s.k. PPM-Lotsen, för att underlätta valet av fonder och förvaltningen av premiepensionsportföljen. Det innebär att fler pensionssparare kan förväntas sätta samman den egna fondportföljen och på sikt kommer troligen fler pensionssparare aktivt kunna sköta förvaltningen av sina premiepensionsmedel. Beslutsstödet eliminerar dock inte behovet av ett bra statligt alternativ. Alla pensionssparare kan inte förväntas ha engagemang nog för att med hjälp av beslutstödet sköta förvaltningen själv. Dessutom är det relativt få som använder sig av stödet. Under 2008 har 148 717 unika pensionssparare gått in på PPM-Lotsens första sida. Av dessa har 12 289 sparare följt PPM-Lotsen fram till slutsteget där byte av fonder kan göras. Det finns inga uppgifter om hur många som genomför ett fondval eller fondbyte med hjälp av PPM-Lotsen.

När ett förvalsalternativ ges inom ramen för valfrihet visar forskning att individer har en stark tendens att välja detta alternativ i stor utsträckning. Detta kan innebära att risken ökar för att individer inte får den lösning som i så stor utsträckning som möjligt passar deras specifika behov, om förvalsalternativet inte är konstruerat så att det anpassas till den individuella pensionsspararen.

Som framgår av avsnitt 5.2 har närmare 42 procent av spararna i premiepensionssystemet sina pensionsmedel placerade i Premiesparfonden. Det framgår också att under 2007 och 2008 lät 98 procent av de nya pensionsspararna sina medel placeras i Premiesparfonden.

Vi delar således utredningens uppfattning att det statliga förvalsalternativet även i fortsättningen kommer vara av stor betydelse för många pensionssparare. Hur premiepensionssystemets förvalsalternativ utformas är inte bara betydelsefullt till följd av det stora antal människor som alternativet omfattar och även fortsättningsvis kommer att omfatta. De grupper som har sina medel placerade i förvalsalternativet är också i stor utsträckning sådana för vilka premiepensionen har störst betydelse.

Enligt utredningen har pensionsspararna i Premiesparfonden lägre inkomst än genomsnittet.

Förvalsalternativet får en generationsfondsprofil

Som framgår av avsnitt 5.5 bör pensionsspararen ta hänsyn till risken i den samlade tillgångsportföljen när spararen väljer risknivå i premiepensionstillgångarna. Det innebär bl. a. att risknivån i premiepensionsplaceringarna bör trappas ned allteftersom spararens humankapital blir mindre, dvs. allteftersom spararen närmar sig pensionsåldern. Att risknivån bör ändras med åldern beror på att sparare i unga år i regel kan ha en högre risk i sitt finansiella sparande utan att risken i spararens samlade portfölj blir hög – spararens humankapital är stort och kompenserar för risken i de finansiella placeringarna. Närmare pensioneringen är humankapitalet mindre, samtidigt som det finansiella kapitalet har ökat, vilket betyder att risken i den finansiella placeringen bör dras ned.

Ett ytterligare skäl till att risken i premiepensionssparande bör minska med pensionsspararens ålder är att den som är ung kan ta mer risk i pensionssparandet för att få en högre förväntad avkastning än vad den som är äldre kan göra. Det beror på att den som är ung kan kompensera sig för dåliga placeringsutfall genom att göra anpassningar i sparandet och i arbetsutbudet på ett sätt som äldre inte kan göra. Äldre har av naturliga skäl kortare tid kvar på arbetsmarknaden och har därför inte samma möjligheter till anpassning. Det är därför naturligt att risknivån växlas ned med stigande ålder. Den som är äldre och tar hög risk riskerar annars att få en onödigt låg premiepension. Detsamma gäller emellertid även den som tar låg risk redan i unga år.

Sjunde AP-fonden kan inte med nuvarande bestämmelser i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder anpassa risken i placeringarna av premiepensionen till pensionsspararnas ålder. Följden är att tjugooåringar erbjuds samma risknivå i sitt sparande som sextioåringar. Det kan innebära att många pensionssparare tar antingen en för låg eller för hög risk i förhållande till sin ålder. Som nämnts tidigare är valet av risknivå i sparandet av stor betydelse. Enligt Premiepensionsutredningen kan risknivån avgöra 80–90 procent av avkastningen på de sparade medlen.

På kort sikt utgör den nuvarande utformningen av Premiesparfonden inte något större problem för de äldsta pensionsspararna. För den som går i pension i närtid kommer premiepensionskapitalet i relation till det totala allmänna ålderspensionskapitalet att vara litet vid pensioneringen. Det beror på att det reformerade pensionssystemet inte har fasats in fullt ut. De äldre spararna får därför en större del av pensionen från det tidigare pensionssystemet. I en skrivelse till regeringen (Fi2001/255) pekar Sjunde AP-fonden på det faktum att för sparare som går i pension i närtid balanseras en hög risk i premiepensionsplaceringar med en lägre risk i inkomstpensionen. Motivet för att dra ned risken i premiepensionsinvesteringarna är därför svagare för de individer som går i pension i närtid och som inte fullt ut får sin pension från det nya pensionssystemet.

Den nuvarande utformningen av Premiesparfonden kan däremot utgöra ett problem för de yngre spararna då risken sannolikt är för låg i

förhållande till vad som kan anses vara optimalt för dem. Som nämnts tidigare så lät under 2007 och 2008 drygt 98 procent av de nya pensionsspararna sina medel placeras i Premiesparfonden. De närmaste åren dessförinnan var motsvarande andel drygt 90 procent. Gruppen nya pensionssparare utgörs främst av unga personer. Om dessa sparare tar för låg risk i förhållande till sin ålder i början av premiepensionssparandet kommer de troligen att få en onödigt låg premiepensionsinkomst som pensionärer. Om de dessutom tar för hög risk när de närmar sig pensionsåldern och som pensionärer, kan det få ytterligare negativa effekter på premiepensionen. För dessa pensionssparare är det sannolikt mest fördelaktigt att växla upp risken i sparandet en tid framöver. Det finns alltså skäl för att ändra så att Premiesparfonden får en generationsfundsprofil. Sjunde AP-fonden har också i en skrivelse till regeringen i januari 2001 (Fi2001/255) föreslagit att Premiesparfonden ska få övergå till generationsfondslösningar. En sådan lösning innebär att pensionsspararens ålder beaktas i placeringarna av premiepensionsmedlen, dvs. risknivån i premiepensionstillgångarna trappas ned i takt med att pensionsspararen blir äldre.

Vid införandet av premiepensionssystemet övervägde den dåvarande regeringen att icke-väljarnas premiepensionsmedel skulle förvaltas i statliga generationsfonder (prop. 1999/2000:12). Det var dock mycket angeläget att de första fondvalen för pensionsspararna skulle kunna ske före utgången av år 2000. Inrättandet av generationsfonder skulle kräva ytterligare bearbetning av de datasystem hos PPM som skulle hantera bl.a. dessa fondval och som var under leverans till myndigheten. Regeringen ansåg att detta merarbete var en olämplig belastning för myndigheten under det dåvarande intensiva uppbyggnadsarbetet. Regeringen lämnade därför inte något förslag om att göra det möjligt för den dåvarande sjunde fondstyrelsen att inrätta generationsfonder. Regeringen ansåg att frågan borde övervägas ytterligare och avsåg att, efter samråd med Genomförandegruppen (den parlamentariskt sammansatta grupp som arbetade med att genomföra reformeringen av det allmänna pensionssystemet), återkomma till riksdagen i denna del. Med de datasystem PPM har i dag kvarstår inte problemet med överbelastning vid ett införande av förvalsalternativ med generationsfundsprofil.

Ett annat problem som togs upp i övervägandet om inrättande av generationsfonder var huruvida det var möjligt med hänsyn till bestämmelserna om sekretess för en uppgift om en enskilds placering av premiepensionsmedel. Sådana fonder förutsätter att det finns information om åldersfördelning hos pensionsspararna. Vår uppfattning är dock att eftersom det är PPM som placerar spararnas premiepensionsmedel hos Sjunde AP-fonden behöver inte någon information om den enskilde spararens ålder lämnas ut av PPM. Det finns därför inte något sekretesshinder i detta avseende vid ett införande av generationsfundsprofil i förvalsalternativet.

Administrativ modell för förvalsalternativet

Premiepensionsutredningen överväger ett antal olika administrativa modeller för hur en generationsfondsprofil i förvalsalternativet ska kunna konstrueras. Utredningen skisserar fem olika alternativ.

Modell 1: Pensionsspararnas medel investeras i ett antal underliggande tillgångsslagsfonder. Utredningen ger exempel på fem sådana fonder; svenska aktier, utländska aktier, svenska räntor, utländska räntor och alternativa tillgångar. Med denna modell för PPM över medlen till Sjunde AP-fondens tillgångsslagsfonder. Detta görs enligt en fördelningsnyckel som Sjunde AP-fonden bestämt med hänsyn till pensionspararens ålder. Omplacering mellan fonderna kan ske vid ett specifikt datum varje år eller på en pensionsparares födelsedag. Det är den teknik som danska ATP använder i SP-systemets icke-väljaralternativ.

Modell 2: Pensionsspararens medel placeras i en viss generationsfond beroende på ålder. Utredningens skiss visar sex olika generationsfonder; 90-tal, 80-tal, 70-tal, 60-tal, 50-tal samt 40-tal. Generationsfonden kan baseras på förväntad pensioneringstidpunkt eller annat kriterium. Inom varje generationsfond förändras allokeringen mellan de olika tillgångsslagen enligt ett visst mönster. Varje generationsfond köper och säljer underliggande värdepapper. Detta är i princip den modell som används av institut för generationsfonderna på den svenska marknaden.

Modell 3: Liksom i modell två placeras pensionsspararens medel i en viss generationsfond beroende på ålder. Utredningens skiss visar samma exempel på indelning av de olika generationsfonderna, dvs. 90-tal, 80-tal, 70-tal, 60-tal, 50-tal samt 40-tal. Skillnaden mellan modellerna är att i modell 2 placeras medlen direkt i värdepapper medan i denna modell placeras medlen i ett antal underliggande fonder, exempelvis tillgångsslagfonder som i modell 1. Med denna tredje modell skulle Sjunde AP-fonden förvalta dels ett antal generationsfonder som fungerar som fondandelsfonder, dels underliggande tillgångsslagsfonder. Fördelen med detta alternativ är att förvaltningen förenklas i förhållande till modell 2.

Modell 4: Ett antal fonder med olika risk sätts upp av Sjunde AP-fonden och är indelade enligt följande, 20–30 år, 30–40 år, 40–50 år, 50–60 år, 60–65 år samt 65+ år. Fondernas allokeringar är konstanta över tid. Pensionsspararnas medel placeras av Sjunde AP-fonden i den fond som är lämplig med hänsyn till dennes ålderskategori och flyttas till nya fonder med lägre risk i takt med att pensionsåldern närmar sig.

Modell 5: Strukturen på denna modell liknar den struktur som modell 4 har. Skillnaden är att varje fond i stället för att direkt placera i underliggande värdepapper investerar i ett antal underliggande fonder, exempelvis tillgångsslagsfonder som i modell 1 och 3.

Utredningen anser att den modell som ska användas bör uppfylla vissa krav. Modellen måste kunna replikera en tänkt generationsfondsprofil på ett bra sätt och den bör vara kostnadseffektiv att administrera. Vidare bör förvaltningskostnaderna samt transaktionskostnaderna för att justera pensionsspararnas risk kunna hållas nere. Ytterligare krav är att modellen bör uppvisa flexibilitet såtillvida att förändringar i allokeringen, såväl strategiska som taktiska, ska vara enkla att genomföra samt att de olika fonderna bör kunna uppvisa konsistenta förvaltningsresultat, dvs. samtliga pensionssparare bör få samma avkastning i de underliggande

tillgångsslagen. Utredningen rangordnar modellerna utifrån dessa kriterier. Vid en samlad bedömning förordar utredningen en lösning som innebär att Sjunde AP-fonden skapar underliggande tillgångsslagsfonder, som i någon av modellerna 1, 3 och 5.

Seligson & Co anser att en modell som utgörs av en serie generations-indexfonder bör väljas.

Det finns inget skäl att ifrågasätta utredningens och Seligson & Co:s bedömning om vilka modeller som är lämpliga för att utforma förvalsalternativet. Vi delar dock Första AP-fondens uppfattning och bedömer att det inte är lämpligt att i lag specificera vilken modell som ska användas bl. a. för att metoder kan komma att utvecklas över tid. Vi anser att Sjunde AP-fonden bör få sätta upp de fonder som behövs för att på ett kostnadseffektivt sätt förvalta pensionsspararnas medel och så att placeringarna av medlen kan anpassas efter ålder. Eftersom det är PPM som placerar spararnas medel i Sjunde AP-fondens fonder, ska den valda modellen vara kostnadseffektiv och lätt att administrera även för PPM. Sjunde AP-fonden bör därför fatta beslut om modell för förvalsalternativet efter samråd med PPM. Det finns ingen anledning att i lag specificera mer exakt hur generationsfondsprofilen ska utformas eftersom förutsättningarna kan förändras allteftersom de finansiella marknaderna utvecklas. Det bör ges ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hur pensionsspararnas medel ska fördelas mellan fonderna. Avsikten är att Sjunde AP-fonden ska kunna ha så god flexibilitet som möjligt när förvalsalternativet sätts samman. Vissa begränsningar kommer dock att finnas. Däribland att det högsta antalet fonder som Sjunde AP-fonden får sätta upp ska följa PPM:s generella regel om det antal fonder som ett fondbolag maximalt får registrera hos PPM.

Medel som finns i Premiesparfonden ska föras över till förvalsalternativet.

6.2 Risknivåer i förvalsalternativet

Regeringens bedömning: Någon risknivå i förvalsalternativet bör inte anges i lag. Risken i den samlade allmänna ålderspensionen bör beaktas när risknivå i förvalsalternativ fastställs av Sjunde AP-fonden.

Premiepensionsutredningens förslag överensstämmer med regeringens bedömning i det att vid fastställandet av risknivå i förvalsalternativet ska risknivån i den samlade allmänna ålderspensionen beaktas. Utredningen föreslår, till skillnad från regeringen, att en aktsamhetsprincip införs för Sjunde AP-fondens verksamhet.

Remissinstanserna: *Försäkringskassan* konstaterar att i de grupper av pensionssparare som saknar kunskap eller engagemang för att aktivt sköta sin premiepensionsportfölj återfinns fler personer med inkomster och pensionskapital under genomsnittet. En betydande del av dessa personer har sina medel i Premiesparfonden och därför anser Försäkringskassan att det är viktigt att basalternativet ger en god avkastning till låg risk. *Sjunde AP-fonden* tillstyrker utredningens förslag att kravet på

låg risk vid förvaltning av Premiesparfonden bör ersättas med en aktsamhetsprincip för Sjunde AP-fonden. Sjunde AP-fonden anser att aktsamhetsprincipen för Sjunde AP-fonden bör utgå från en helhetssyn på den allmänna pensionen. Vidare menar Sjunde AP-fonden att denna helhetssyn sannolikt leder till en generellt högre aktieandel i basalternativet i förhållande till andelen i nuvarande Premiesparfonden, vilket innebär en ökad risknivå. *Premiepensionsmyndigheten (PPM)* anser att utredningens förslag att införa aktsamhetsprincipen är ett steg i rätt riktning. Samtidigt anser myndigheten att förslaget innebär att det blir otydligt utifrån vilka principer risknivån i basalternativet ska fastställas. *Tjänstemännens Centralorganisation* anser att alla aktörer som agerar på pensions- och finansmarknaden så långt det är möjligt bör omfattas av samma regelverk, t. ex. aktsamhetsprincipen. *Finansinspektionen* ifrågasätter värdet av att använda en aktsamhetsprincip för Sjunde AP-fonden. När det finns definierade skulder blir aktsamhetsprincipen ett sätt att uttrycka ett krav på att risker på tillgångs- och skuldsidan ska hanteras som en helhet. Det är i och för sig möjligt att använda aktsamhetsprincipen även för förvaltare som saknar definierade skulder (exempelvis pensionsstiftelser), men det ger inte så mycket konkret vägledning för hur förvaltningen ska bedrivas i dessa fall. Vad gäller pensionsstiftelser kan principen tillföra en del, genom att Finansinspektionens utfyllande riktlinjer och tillsyn kan ge viss konkretisering av aktsamhetsprincipen. Eftersom detta saknas tillför aktsamhetsprincipen därmed knappast något när det gäller Sjunde AP-fondens verksamhet. Övriga remissinstanser har inga invändningar mot utredningens förslag att aktsamhetsprincipen ska införas för Sjunde AP-fonden.

Skälen för regeringens bedömning: I lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) anges de övergripande riktlinjerna för Sjunde AP-fondens förvaltning av premiepensionsmedlen och Sjunde AP-fondens placeringsverksamhet. Enligt denna lag är ändamålet för förvaltningen av premiepensionsmedlen att förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse. Målet för placeringsverksamheten är att den totala risknivån i Premiesparfondens placeringar ska vara låg. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås. Enligt förarbeten till lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension innebär det att premiepensionsmedlen i Premiesparfonden bör fördelas mellan olika inhemska och utländska marknader, mellan olika tillgångsslag samt inom tillgångsslag så att god riskspridning uppnås (prop. 1997/98:151).

Utformningen av Premiesparfondens placeringsinriktning är inte fastlåst i lag utan den anges i fondbestämmelserna, på samma sätt som gäller för vanliga värdepappersfonder. Frågor om t. ex. minsta andel räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk bestäms alltså i de särskilda placeringsbestämmelserna och inte i lag. Detsamma gäller eventuella begränsningar av stora exponeringar mot en enskild emittent eller en grupp av emittenter med inbördes anknytning som går längre än kraven i lagen om investeringsfonder. Sjunde AP-fondens fondbestämmelser styrs däremot av ovan nämnda mål för förvaltning och placeringsverksamhet

Sjunde AP-fonden har utifrån förarbetena till lagen om AP-fonderpreciserat det av riksdagen angivna målet för Premiesparfonden

(prop. 1999/2000:46). Enligt dessa förarbeten innebär låg risk i Premiesparfonden att fondens risknivå normalt bör vara lägre än för den genomsnittliga privata förvaltaren av pensionskapital med samma placeringshorisont. Sjunde AP-fonden bör i Premiesparfonden t. ex. normalt inte ha en större andel av kapitalet placerat i aktier än vad jämförbara privata förvaltare har, om inte en sådan större andel kan motiveras av ett lägre risktagande i fondens andra placeringar eller av en längre placeringshorisont. Vidare sägs det att generellt uppnås en måttlig risknivå genom en väl avvägd sammansättning av hela portföljen och en väl avvägd fördelning av tillgångar inom varje tillgångsslag. Måttlig risknivå uppnås däremot inte genom att placera i enskilda tillgångar med låg risk.

Mot denna bakgrund har Sjunde AP-fondens styrelse beslutat att totalavkastningen i Premiesparfonden under löpande femårsperioder ska minst motsvara det kapitalvägda genomsnittet av övriga fonder som deltar i premiepensionssystemet, men med lägre risk. Sjunde AP-fondens styrelse har alltså utifrån ovan nämnda förarbeten definierat krav på låg risk i relation till övriga placeringar inom premiepensionssystemet.

Eftersom de aktiva pensionsspararna inom premiepensionssystemet i dag har en hög aktieexponering har kravet om att ta hänsyn till risken för genomsnittet av dessa sparare medfört att även Premiesparfonden har en hög aktieexponering. Den 31 december 2008 var andelen aktierelaterade placeringar i Premiesparfonden 90 procent. Denna aktieexponering samt sammansättningen av den innebär att fonden är klassad som medelriskfond inom premiepensionssystemet.

Eftersom det fastslagna målet för förvaltningen av Premiesparfonden – att relatera till de aktivas val – inte följer av lag utan är ett beslut som fattats av Sjunde AP-fonden kan målet ändras om Sjunde AP-fonden anser att risken hos de aktiva väljarna, av olika skäl, skulle bli för hög. Utredningen anser därför att det inte finns någon anledning att föreslå några regeländringar av detta skäl.

Utredningen menar att det däremot skulle förhålla sig annorlunda om de aktiva pensionsspararna i stället skulle bli alltför försiktiga, något som diskuterades beträffande liknande pensionsval under 1990-talet, exempelvis i USA, och att i detta fall med den nuvarande restriktionen om låg risk skulle bli bindande på ett olyckligt sätt. Utredningen anser att detta exempel visar på att det nuvarande kravet på låg risk är mindre lämpligt.

Premiepensionsutredningen anser att det är motiverat med en relativt hög andel aktier i vad den benämner premiepensionssystemets basalternativ, dvs. att ha relativt hög risk i basalternativet. Premiepensionen är en del av den allmänna ålderspensionen där inkomstpensionen utgör den större delen. Eftersom inkomstpensionen har låg risk kan premiepensionsplaceringarna ha en högre risk utan att den sammanlagda risken i ålderspensionen blir för hög.

Valet av risknivå i förvalsalternativet är av central betydelse för den slutliga premiepensionen. För att uppnå en högre förväntad avkastning krävs i regel ett högre risktagande i form av högre risknivå. En låg risknivå innebär vanligen att även avkastningen är låg. Ett förvalsalternativ med låg risk kan resultera i låga pensioner från premiepensionssystemet för den betydande andel pensionssparare som inte gjort något aktivt val.

Samtidigt kan ett val med alltför hög risknivå under ogynnsamma omständigheter resultera i utfall som ger mycket låga pensioner. Detta understryker vikten av en försiktig placeringsstrategi för förvalsalternativet, dock inte så försiktig att resultatet blir en onödigt låg pension.

Utredningen anser att eftersom premiepensionen är en del av det allmänna ålderspensionssystemet och samtliga pensionssparare definitionsmässigt också har behållningar inom inkomstpensionssystemet är det naturligt att inkludera denna del i riskanalysen. Det gäller även garantipensionen. Pensionsspararen kan ha en riskexponering på annat håll än inom ålderspensionssystemet, t. ex. genom tjänstepensionssparande eller privata pensionssparande. Det kan därför hävdas att hänsyn borde tas till detta när allokeringen av Premiesparfonden bestäms. Utredningen vänder sig dock mot detta resonemang. För det första varierar dessa förhållanden kraftigt mellan individer. För det andra kan individen anpassa sitt eventuellt övriga sparande till det statliga pensionssystemet, vilket är en rimligare ansats än det omvända. För det tredje bör det statliga pensionssystemet inte förutsätta annat sparande. Utredningen stannar därför vid att vid val av risknivå i basalalternativet, här förvalsalternativet, ska risken i den samlade allmänna ålderspensionen beaktas. Vi delar utredningens uppfattning och anser att risknivån i förvalsalternativet ska bestämmas i förhållande till hela den samlade ålderspensionen, inklusive inkomst- och garantipension.

En följd av att risknivån i förvalsalternativet bestäms i förhållande till den samlade allmänna ålderspensionen är att det kommer, i större utsträckning än i dag, att utgöras av placeringar i aktier, dvs. risknivån kommer för de flesta åldersgrupper att vara högre än i Premiesparfonden. Risknivån i förvalsalternativet kommer sannolikt även att vara högre än risknivån i de generationsfonder som erbjuds av de privata förvaltarna. Det beror på att förvaltare i regel inte tar hänsyn till den samlade ålderspensionen när de fastställer risknivån i de generationsfonder som ingår deras produktutbud.

Försäkringskassan anser det viktigt att basalalternativet, dvs. förvalsalternativet, ger en god avkastning till låg risk. Vi anser dock att låg risk är ett relativt mått som är problematiskt att definiera, eftersom risknivån är beroende av placeringens tidshorisont. Den genomsnittliga tiden för en placerad krona i premiepensionssystemet är ca 33 år. Det är inte rimligt att den ska vara placerad med låg risk under hela den perioden, eftersom det sannolikt resulterar i en onödigt låg premiepension. Detta problem kan lösas genom att ha en differentierad risk beroende på pensions-spararens ålder, dvs. genom en generationsfondsprofil i förvalsalternativet.

I en generationsfond följer risken pensions-spararens ålder. När det gäller denna riskbana är det lämpligt att den bestäms i förhållande till hela den samlade allmänna ålderspensionen, inklusive inkomst- och garantipension. Däremot är det inte möjligt att ta hänsyn till annat sparande. Risknivån i inkomst- och garantipensionen är relativt låg samtidigt som premiepensionskapitalet utgör en relativt liten andel av det allmänna totala ålderspensionskapitalet. Att lagfästa att risknivån ska vara låg i förvalsalternativet kan medföra onödigt låg premiepension och det kan inte anses vara i pensionsspararnas intresse. Vi delar därför utredningens uppfattning att det inte är i pensionsspararnas intresse att ha

krav på låg risk i placeringarna av premiepensionsmedlen. Vi anser således att kravet på låg risk i lagstiftningen om förvalsalternativet bör tas bort.

Utredningen föreslår att kravet på låg risk ersätts med en aktsamhetsprincip för Sjunde AP-fondens verksamhet. Aktsamhetsprincipen infördes i svensk rätt för förvaltning av tjänstepensioner fr. o. m. den 1 januari 2006 och gäller livförsäkringsbolags tjänstepensionsverksamhet, understödsföreningar och pensionsstiftelser. Förslagen baseras på EG:s tjänstepensionsdirektiv.

Utredningen menar att det nuvarande kravet på låg risk i Premiesparfonden kan sägas vara en kvantitativ restriktion, även om begränsningen är satt i relation till risken som tas av andra aktörer och inte som en absolut nivå. Enligt utredningen bör aktsamhetsprincipen vara tillämplig på Sjunde AP-fondens verksamhet på en övergripande nivå. Det innebär att principen är styrande för Sjunde AP-fondens generationsfond och ställer ett kvalitetskrav på de processer som finns i investeringsverksamheten. Vidare menar utredningen att de avvägningar som Sjunde AP-fonden måste göra bör syfta till att anpassa investeringsverksamheten så att pensionsspararkollektivets behov tillgodoses på bästa sätt. Fördelen med att tillämpa aktsamhetsprincipen i stället för kravet på låg risk är att den är mer flexibel och kan anpassas till utvecklingen på de finansiella marknaderna. Principen är inte heller beroende av om privata aktörer fattar rationella beslut.

Såsom Finansinspektionen har framfört i sitt remissvar är det dock inte självklart vad en aktsamhetsprincip skulle innebära för Sjunde AP-fondens förvaltning. Sjunde AP-fonden är snarast att jämföra med ett fondbolag och har inte samma typ av åtaganden som ett tjänstepensionsinstitut. Som Finansinspektionen påpekar skulle aktsamhetsprincipen också kräva att regeringen tar fram riktlinjer för placeringsverksamheten, vilket inte bedöms som lämpligt. Denna typ av tekniska frågor hanteras bäst av Sjunde AP-fonden själv som för ändamålet har erforderlig kompetens.

Vi delar inte utredningens uppfattning att det ska införas en aktsamhetsprincip för Sjunde AP-fondens verksamhet. Enligt utredningen är syftet med att införa aktsamhetsprincipen för Sjunde AP-fonden att pensionsspararkollektivets behov ska tillgodoses på bästa sätt. Detta krav finns redan angivet i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) där målet för Sjunde AP-fondens verksamhet är att förvaltningen av premiepensionsmedlen uteslutande ska ske i pensionsspararnas intresse. Det är därför inte klart vad införandet av en aktsamhetsprincip skulle tillföra. Mot bakgrund av de tveksamheter som finns med aktsamhetsbegreppet i det här sammanhanget anser vi att aktsamhetsprincipen inte bör införas för Sjunde AP-fonden.

6.3 Valbart förvalsalternativ

<p>Regeringens förslag: Förvalsalternativet ska vara öppet för aktivt val på fondtorget. Även de fonder som utgör komponenter i förvalsalternativet bör vara öppna för aktiva val.</p>

Premiepensionsutredningens förslag: Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag såtillvida att förvalsalternativet bör vara valbart.

Utredningens förslag avviker dock från regeringens på så sätt att utredningen inte lämnar något förslag som innebär att eventuellt underliggande fonder ska kunna ingå i fondutbudet.

Remissinstanserna: Det stora flertalet av remissinstanserna tillstyrker förslaget att förvalsalternativet, eller basalternativet som utredningen kallar det, blir valbart inom premiepensionssystemet. Det är inte någon instans som motsätter sig förslaget.

Premiepensionsmyndigheten (PPM) anser att de underliggande tillgångsslagsfonderna till förvalsalternativet ska vara valbara i premiepensionssystemet. De stordriftsfördelar som finns i upphandlingen av dessa fonder skulle då komma fler pensionssparare tillgodo utöver de som väljer förvalsalternativet. *Sjunde AP-fonden* menar också att de underliggande fonderna till förvalsalternativ bör vara öppna för fria val.

Skälen för regeringens förslag: Att Premiesparfonden inte är valbar följer av ett uttalande av riksdagen i samband med att Premievals-fonden inrättades (bet. 1999/2000:SfU6.). Denna begränsning är alltså inte reglerad i lag. Det framgår av det ovan nämnda uttalandet att man ansåg att regeringen skulle återkomma i frågan om fondens valbarhet till riksdagen.

Ett skäl till att Premiesparfonden inte är valbar skulle kunna vara att så många som möjligt ska göra ett aktivt val. Såsom Premiepensionsutredningen påpekar är det dock långt ifrån säkert att begränsningen uppnår detta syfte. Det kan vara så att många pensionssparare tvekar att göra ett aktivt val därför att man i så fall skulle spärra ut sig från Premiesparfonden för all framtid. Från det att fondval blev möjligt år 2000 och fram till slutet av 2008 har 58 procent av pensionsspararna någon gång gjort ett aktivt val. Den höga andelen förklaras av att två tredjedelar av pensionsspararna gjorde ett aktivt val år 2000. Därefter har andelen som gjort aktiva val vid inträdet i premiepensionssystemet minskat betydligt och uppgick till 1,6 procent både under 2007 och 2008 (inträde avser här det år då spararen för första gången själv får välja placeringsform för sina premiepensionsmedel). Det är relativt få av dem som gjort ett aktivt val som därefter fortsätter byta fonder i premiepensionsportföljen. Under 2008 gjorde 24 procent av spararna med egen vald portfölj fondbyten.

Som Premiepensionsutredningen påpekar är det inte heller rimligt att ha ett mål som syftar till att maximera andelen pensionssparare som gör aktiva val. Målet ska vara att pensionsspararna får en så bra premiepension som möjligt. Det är inte skäligt att förhindra en pensionssparare att göra ett aktivt val av förvalsalternativet om denne, efter analys, konstaterat att alternativets riskprofil, låga avgifter och förvaltning är det som passar spararen bäst. Som utredningen lyfter fram är det önskvärt att pensionsspararna erbjuds produkter som är avpassade efter spararnas kunskapsnivå och engagemang. Det är därför inte heller rimligt att en person, som en gång gjort ett aktivt val, hindras från att gå tillbaka till förvalsalternativet. Han eller hon kan av olika skäl ha överskattat sin kunskap vid valtillfället, eller önskar av olika skäl vara mindre aktiv i framtiden. Detta kan vara motiverat t. ex. av en förändrad livssituation. Ännu orimligare blir begränsningen om man beaktar att

förvalsalternativet övergår till att ha en generationsfundsprofil. Den pensionssparare som tidigare inte har ansett att förvalsalternativets allokering varit optimal och därför gjort ett aktivt val, skulle då vara utspärrad från detta alternativ trots att detta nya alternativ kanske skulle passa denne väl.

Mot bakgrund av det ovan nämnda anser vi att förvalsalternativet bör vara valbart för pensionsspararna och utgöra ett alternativ i premiepensionssystemet för de sparare som inte vill eller har möjlighet att vara aktiva i förvaltningen av sitt premiepensionskapital.

Förvalsalternativet bör också vara valbart på fondtorget. Det innebär att de sparare som föredrar förvalsalternativet men ändå vill ha en annan risknivå i premiepensionsportföljen ska kunna kombinera förvalsalternativet med andra fonder i portföljen.

Även eventuellt underliggande fonder bör vara valbara på fondtorget. Det innebär att de stordriftsfördelar som finns i förvaltningen kommer pensionsspararna tillgodo. Det medför dessutom en ökad konkurrens och en kostnadspress på de privata fondförvaltarna. Det i sin tur minskar kostnaderna även för pensionssparare som önskar ha sina medel förvaltade av privata fondbolag.

Förvalsalternativet och de eventuellt underliggande fonderna ska enbart vara valbara inom premiepensionssystemet.

Oberoende av hur Sjunde AP-fonden väljer att utforma förvalsalternativet ska deras valbara fonder leva upp till samma krav som övriga fonder på fondtorget. Det är viktigt att det råder konkurrensneutralitet mellan dessa fonder och de fonder som de privata fondbolagen tillhandahåller i premiepensionssystemet. Eftersom s.k. specialfonder inte är tillåtna i premiepensionssystemet kan en fond inte uteslutande bestå av placeringar i private equity och hedgefonder, utan sådana tillgångsslag får bara delvis ingå i fonden.

I samband med att regeringen föreslog att dåvarande sjunde fondstyrelsen inom Allmänna pensionsfonden skulle förvalta Premievals-fonden även för dem som aktivt valt just den förvaltaren, uttalade regeringen att det var angeläget att kostnader som uppkommer på grund av marknadsföring är anpassade till de intäkter som genereras från de aktiva väljarna och anmärkte att fondstyrelsens marknadsföring endast får avse förvaltningen för de aktiva väljarna (prop. 1999/2000:12 s.16 och betänkande 1999/2000:SfU6). Eftersom förvalsalternativet, dvs. det alternativ som ersätter den nuvarande Premiesparfonden, nu ska kunna aktivt väljas av pensionsspararna finns det inte längre några skäl att begränsa Sjunde AP-fondens möjligheter att marknadsföra sina produkter (jfr prop. 1999/2000:12 s.16). Det är dock alltså väsentligt att det inte förekommer någon korssubventionering mellan väljar- respektive icke-väljarkollektiven.

6.4 Kostnadseffektiva placeringsalternativ

Regeringens förslag: Sjunde AP-fonden ska, utöver förvalsalternativ, tillhandahålla kostnadseffektiva placeringsalternativ med skilda riskprofiler.

Regeringens bedömning: De kostnadseffektiva placeringsalternativen bör vara ett alternativ till fondtorget. Antalet kostnadseffektiva placeringsalternativ bör vara minst 3 men högst 10.

Premiepensionsutredningens förslag: Utredningen lämnar inte något förslag som innebär att Sjunde AP-fonden ska tillhandahålla kostnadseffektiva placeringsalternativ med olika riskprofil.

Remissinstanserna: I samband med utredningen framkom tankegångar om att erbjuda färdiga fondpaket till pensionsspararna. Syftet med fondpaketen är att underlätta för pensionsspararna att välja en risknivå som passar dem och bibehålla denna risknivå utan att aktivt behöva underhålla premiepensionsportföljen. *Försäkringskassan*, *Premiepensionsmyndigheten (PPM)*, *Sjunde AP-fonden*, *Statens pensionsverk (SPV)* och *Tjänstemännens Centralorganisation (TCO)* stöder dessa tankegångar. Försäkringskassan, Sjunde AP-fonden, SPV samt TCO menar att en komplettering av fondtorget med s.k. fondpaket skulle kunna förbättra valsituationen för många pensionssparare men att en sådan komplettering behöver analyseras. PPM föreslår i sitt remissvar att PPM skulle kunna sätta samman färdiga fondportföljer eller paket. *Första AP-fonden* och *Seligson & Co Fondbolag* anser att PPM enbart ska administrera pensionsspararnas fondval och inte upphandla fonder. Första AP-fonden lyfter fram att det är viktigt att kapitalförvaltning och myndighetsutövning inom premiepensionssystemet hålls åtskilda.

Bakgrund: Som komplettering och utveckling av premiepensionsutredningens förslag gav regeringen PPM i uppdrag att bl. a. redovisa hur premiepensionssystemet kan kompletteras med ett begränsat antal kostnadseffektiva placeringsalternativ (KEPA). Förslaget skulle redovisas efter samråd med Sjunde AP-fonden. Som framgår av förslaget i PPM:s rapport, Förslag till ändringar i premiepensionssystemet (Fi 2006/397), är KEPA en produkt som består av ett begränsat antal portföljer med olika tillgångsfördelning, dvs. olika risknivå. Enligt förslaget ansvarar staten för att sätta samman portföljerna, välja förvaltare samt sköta uppföljningen. Pensionsspararen behöver endast ta ställning till vilken risknivå han eller hon föredrar. Tanken med KEPA är att produkten ska passa de sparare som vill välja risknivå för sitt premiepensionssparande men som saknar kunskap eller engagemang för att sätta samman en portfölj som matchar deras riskprofil och därefter aktivt underhålla portföljen. På så sätt förbättras valsituationen för pensionsspararna inom premiepensionssystemet samtidigt som risken för systematiskt dåliga utfall på grund av okunskap minskar.

PPM ansåg att pensionsspararna skulle använda sig av en vidareutveckling av PPM:s webb-baserade beslutstöd, PPM-Lotsen, för att få hjälp med att välja risknivå. Därefter skulle PPM-Lotsen även föreslå lämplig fondsammansättning, dvs. KEPA-portfölj. Enligt PPM är det en fördel att utforma portföljerna i enlighet med PPM-Lotsen eftersom det

ger konsistens i statens råd om tillgångsallokering inom premiepensions-systemet. De råd som ges i dag via PPM-Lotsen om bl. a. risknivå i premiepensionsportföljen utvecklas till att även omfatta val av fonder och uppföljning av förvaltningen. En annan fördel är att pensions-spararen inom ramen för PPM-Lotsen ges en bild över portföljens avkastning och risk. Enligt uppdraget skulle PPM sätta samman KEPA-portföljerna med hjälp av de valbara fonder som ingår i premiepensions-systemet. Genom att utnyttja stordriftsfördelarna inom premiepensions-systemet skulle kostnaden för KEPA kunna hållas nere.

Sjunde AP-fonden bedömde för sin del att frågan om vem som ska ansvara för allokeringen av KEPA-produkten var för tidigt väckt. Fonden ansåg att beslut om produkten borde införas innan ställning togs i frågan. Fonden var tveksam till värdet av att tvinga dem som ska välja KEPA-portföljerna att gå igenom PPM-Lotsen. Sjunde AP-fonden menade att fördelarna av konsistent vägledning inte ska överdrivas, eftersom PPM-Lotsen hittills utnyttjats i begränsad omfattning. Fonden ansåg att portföljerna i stället bör finnas tillgängliga för direkta val på fondtorget samt särskilt lyftas fram i PPM:s information som en särskild produkt.

Den hearing som hölls om Premiepensionsutredningens betänkande omfattade även PPM:s regeringsuppdrag, se avsnitt 3. Det framfördes inga negativa synpunkter på KEPA-konceptet vid denna hearing.

Skälen för regeringens förslag: I utbudet på fondtorget inom premiepensionssystemet ingår närmare 800 fonder som pensionsspararna kan välja mellan när de ska placera sina premiepensionsmedel. Utvecklingen de senaste åren är att alltfler sparare anlitar förvaltnings- eller rådgivningsföretag för att få hjälp med denna pensionsplacering. Vissa av dessa företag erbjuder även att göra fondbyten för pensionsspararens räkning. Företagens avgifter, särskilt för placeringstjänsterna, är i dag ofta väsentligt högre än PPM:s och fondbolagens avgifter tillsammans. Företagens avgifter betalas direkt av den enskilde pensionsspararen och inte via premiepensionskontot.

Om avgifterna inte uppvägs av en högre avkastning, kommer de att ha en betydande negativ effekt på individens konsumtionsutrymme som pensionär. Det beror på att individen, i stället för att betala avgifter till förvaltningsföretagen, skulle kunna spara motsvarande belopp för att konsumera under pensionstiden. Ett vanligt belopp som företagen tar för sina tjänster är ca 500 kronor per år. Det motsvarar ca 1,2 procent av den genomsnittliga behållningen på premiepensionskontot (ca 42 000 kronor). Företagstjänsten behöver alltså generera en meravkastning på 1,2% per år för att spararen ska få tillbaka kostnaderna för tjänsten.

Att marknaden för förvaltningstjänster växer snabbt kan ses som ett tecken på att premiepensionssystemet inte är anpassat till pensions-spararnas förutsättningar att själva förvalta premiepensionsportföljen. Vi anser det inte vara rimligt att spararna ska behöva anlita privata förvaltare i ett obligatoriskt statligt system.

Vår uppfattning är att det är i pensionsspararnas intresse att staten erbjuder kostnadseffektiva placeringsalternativ utöver förvaltsalternativet. Dessa kostnadseffektiva alternativ ska syfta till att ta hand om de pensionssparare som vill göra ett aktivt val, men som har svårt att sätta samman en portfölj som matchar deras riskprofil samt underhålla portföljen över tid. Dessa alternativ ska syfta till att förenkla spararnas

valsituation. På så sätt reduceras också risken för systematiskt dåliga utfall av placeringar på grund av okunskap. Genom att utnyttja stordriftsfördelarna som finns i förvaltningen kan också kostnaden för dessa alternativ hållas nere.

Antalet placeringsalternativ ska inte vara för stort då valet försvåras och risken för att spararen avstår ökar. Antalet alternativ bör dock vara minst tre för att ge tillräcklig valfrihet, men antalet bör inte överstiga tio eftersom fler valalternativ riskerar att försvåra valet. I t. ex. de frivilliga tjänstepensionslösningarna 401(k) som erbjuds förvärvsarbetare i USA, kan de som är anslutna till systemet välja mellan sex olika placeringsalternativ.

När det gäller frågan om vem som ska sköta allokeringen respektive förvaltningen av de kostnadseffektiva placeringsalternativen kan följande konstateras. Det är staten som introducerar produkten. Staten kommer därmed ha det yttersta ansvaret för såväl allokeringen som förvaltningen och för att båda uppgifterna sköts på ett ansvarsfullt och bra sätt. Beslut om allokeringen är av central betydelse för tillgångsförvaltningen. Det får därför anses olämpligt att uppdra åt en privat aktör att fatta beslut för statens räkning i frågor som rör allokeringen, annat än i mycket begränsad utsträckning. Dessutom kan staten i praktiken inte undgå att på ett eller annat sätt ta ställning till åtminstone hur allokeringen huvudsakligen ska utformas.

Det bör övervägas om det är PPM eller Sjunde AP-fonden som ska företräda staten när det gäller allokeringen och förvaltningen. Både PPM och Sjunde AP-fonden har centrala funktioner inom premiepensionssystemet och har kompetens när det gäller tillgångsallokering. PPM beslutar om allokering i den traditionella livförsäkringsportföljen inom premiepensionssystemet. Själva förvaltningen av medlen upphandlas på den privata marknaden. När Pensionsmyndigheten startar den 1 januari 2010 kommer PPM:s verksamhet att uppgå i den nya myndigheten. Det innebär att kapitalförvaltningen kommer att utgöra en relativt liten del av Pensionsmyndighetens verksamhet.

Sjunde AP-fonden är specialiserad på kapitalförvaltning och beslutar om tillgångsallokering i sina nuvarande fonder, Premiesparfonden och Premievals-fonden. I dag upphandlar Sjunde AP-fonden större delen av kapitalförvaltningen av dessa fonder på den privata marknaden och sköter resterande del av förvaltningen i egen regi.

Sammantaget finner vi att det är lämpligast att Sjunde AP-fonden företräder staten när det gäller allokering och förvaltning av de kostnadseffektiva placeringsalternativen.

För att underlätta för pensionsspararna är det angeläget att valet av de kostnadseffektiva placeringsalternativen kan göras med så liten insats som möjligt från den enskilde spararen. Därför bör placeringsalternativen kunna väljas utan att spararen behöver gå ut på fondtorget. PPM bör lyfta fram de statliga alternativen särskilt. Det bör inte heller vara ett krav på spararen att ta sig igenom PPM-Lotsen för att välja något av alternativen. I dagsläget är det relativt få pensionssparare som använder PPM-Lotsen för att göra sina fondval.

Frågan om Sjunde AP-fondens möjlighet att marknadsföra de nya alternativen har behandlats i avsnitt 6.3.

År 2000 gjorde ca två tredjedelar av pensionsspararna ett aktivt val. Den höga andelen pensionssparare kan sannolikt förklaras av att en omfattande informationskampanj genomfördes i syfte att så många som möjligt skulle välja en egen portfölj. Samtidigt var det massmediala intresset för valet stort. Dessutom bestod det pensionskapital som skulle placeras av ackumulerade pensionsrätter för åren 1995-1998 (avsättningar till premiepensionssystemet påbörjades 1995 då systemet infördes). Sammantaget påverkade detta troligen en stor del av pensionsspararna att göra ett aktivt val och välja en egen portfölj.

Som framgår av avsnitt 5.2 har andelen som väljer en egen portfölj vid inträdet minskat över tid. Det är en markant mindre andel aktiva första gångsväljare år 2007 och 2008. En förklaring till den markant minskade aktivitet bland förstagångsväljarna kan vara att PPM, såsom nämnts tidigare, har ändrat kommunikationsstrategi gentemot denna grupp av sparare. Istället för att få material hemskickat får nyspararna information om att de kan beställa valblankett och fondkatalog från PPM via kundservice eller på PPM:s hemsida.

Mot bakgrund av dessa erfarenheter gör vi bedömningen att en större informationsinsats bör genomföras för att nå ut till samtliga pensionssparare om möjligheterna att välja KEPA som alternativ till fondtorget.

6.5 Premievalsfonden

Regeringens förslag: Premievalsfonden ska läggas ned. Pensionsmedlen i Premievalsfonden ska föras över till fondtorget enligt den ordning PPM tillämpar när en fond avregistreras i premiepensionssystemet.

Premiepensionsutredningens förslag: Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag såtillvida att Premievalsfonden bör läggas ned.

Utredningens förslag avviker från regeringens på så sätt att utredningen föreslår att medlen i den nedlagda Premievalsfonden bör föras över till de fonder som Sjunde AP-fonden beslutar.

Remissinstanserna: Ingen av remissinstanserna motsätter sig utredningens förslag om att Premievalsfonden läggs ned. Däremot motsätter sig *Sjunde AP-fonden* utredningens förslag om att medlen i den nedlagda Premievalsfonden ska föras över till de fonder som Sjunde AP-fonden beslutar. De anser att de sparare som har valt Premievalsfonden ska erbjudas möjligheten att göra ett nytt aktivt val. De som då avstår från att göra ett aktivt val får sina premiepensionsmedel placerade i basalternativet.

Bakgrund: För den pensionssparare som inte har gjort ett aktivt val överförs i dag premiepensionsmedlen till Premiesparfonden. För de som någon gång gjort ett aktivt val finns det ingen möjlighet att därefter få hela eller delar av premiepensionsmedlen placerade i Premiesparfonden. Ett undantag finns dock för dem som gjort ett aktivt val och den valda fonden läggs ned eller av något annat skäl avregistreras från premiepensionssystemet. När något sådant sker underrättas pensionsspararen

om att fonden kommer att utgå ur systemets fondutbud och uppmanas att göra ett nytt val. Om inte spararen gör detta val placerar PPM spararens medel i Premiesparfonden, under förutsättning att den tidigare förvaltaren inte kan erbjuda en likvärdig fond som den nedlagda fonden.

Skälen för regeringens förslag: Premievals-fonden infördes för de pensionssparare som vill göra ett aktivt val men som av en eller annan anledning vill ha staten som förvaltare. Behovet av Premievals-fonden bortfaller då det införs dels statligt förvalsalternativ som är öppet för aktiva val, dels kostnadseffektiva placeringsalternativ med annan riskprofil än den i förvalsalternativet.

Premiepensionsutredningen diskuterar en alternativ lösning till att Premievals-fonden läggs ned. Den innebär att Premievals-fonden slås samman med systemets förvalsalternativ. Utredningen kommer dock fram till att problem skulle uppstå eftersom Premievals-fonden är klassad som en globalfond i PPM:s fondutbud. Många sparare kan ha valt fonden som en del av en fondportfölj där fonder med andra tillgångsslag ingår. Att för dessa individer ersätta en globalfondsexponering med en generationsfundsprofil är inte någon bra lösning eftersom de skulle kunna få en annan exponering än som var avsikten i det ursprungliga valet. Utredningen föreslår i stället att PPM överför medlen i Premievals-fonden till de fonder som Sjunde AP-fonden anser lämpliga och efter en fördelning som Sjunde AP-fonden bestämt. Som Sjunde AP-fonden fört fram finns inte skäl att frångå den ordning som normalt tillämpas när en valbar fond i premiepensionssystemet avregistreras. Denna ordning bör därför tillämpas när Premievals-fonden läggs ned. Tidpunkten för nedläggningen av Premievals-fonden bör sammanfalla med att de nya valbara statliga alternativen i premiepensionssystemet öppnas för aktiva val.

7 Fondbytesavgift och utbudsbegränsande verktyg

7.1 Fondbytesavgift

Regeringens förslag: Premiepensionsmyndigheten ska få ta ut särskilda avgifter från pensionssparare som genomför fondbyte.

Avgifterna ska disponeras av myndigheten.

Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får föreskrifter om uttaget av avgifter.

Utredningens bedömning: Utredningen anser att PPM redan med stöd av gällande regler kan begära att regeringen meddelar föreskrifter om fondbytesavgift.

Remissinstanserna: De remissinstanser som yttrat sig i frågan om avgift vid byte av fond är i grunden positiva till att en avgift införs. Flera remissinstanser har uppfattningen att ett visst antal fondbyten per år bör vara avgiftsfria, att det är motiverat med en avgift för att beivra korttidshandel samt att en avgift bör konstrueras så att den inte uppfattas som en begränsning av en normal bytesfrekvens. Enligt *Försäkringskassan* finns det inga starka principiella skäl för att ta ut en avgift för fondbyten. Mot att ta ut en sådan avgift talar att det är positivt att spararna ser över sina fondval och genomför motiverade byten. För en avgift talar att kostnaden för fondbyten inte bör belasta kollektivet utan enbart de som utnyttjar denna möjlighet. För att ta ställning anser dock *Försäkringskassan* att det krävs uppgifter om vad bytena faktiskt kostar och uppgifter om kostnaden för att ta ut avgifter. *Konsumentverket* avstyrker förslaget om fondbytesavgift med hänsyn till att det är pensionsspararna som bär den finansiella risken för placeringarna. De pensionssparare som vill ändra sammansättningen i sin fondportfölj ska därför kunna göra detta utan att drabbas av en avgift. Om en fondbytesavgift ändå skulle införas föreslår *Konsumentverket* en ordning där ett visst antal byten per år är avgiftsfria. Även *Fondbolagens förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* avstyrker en generell avgift vid fondbyten men föreslår i stället en uttagsavgift för att beivra korttidshandel.

Bakgrund: I den utredning som låg till grund för införandet av premiepensionssystemet fanns förslag om att fondbyte skulle bekostas av den försäkrade genom att kostnaden för bytet skulle dras av från tillgodohavandet på hans premiepensionskonto (SOU 1997:131). Någon bestämmelse om fondbytesavgift infördes emellertid inte i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension. Regeringen anförde i propositionen att det bör övervägas om den som vill byta fond själv ska betala de kostnader som är förknippade med bytet, men att en sådan ordning kunde hämma konkurrensen mellan förvaltarna och tynga det datatekniska systemet. Vidare anfördes att det bland annat fanns skäl att undersöka möjligheterna till en större flexibilitet i uttaget. Regeringen

ansåg att frågan om avgift vid byte bör undersökas närmare för att senare regleras i regeringsförordning. Som ett led i kompletteringen och utvecklingen av Premiensionsutredningens betänkande fick PPM i uppdrag av regeringen att redovisa förslag till ändringar i premiepensionssystemet som bl. a. avsåg att uppskatta kostnader som uppkommer hos myndigheten vid byte av fond. I den skrivelse som PPM lämnade till regeringen redogör myndigheten för att kostnaden för byte av fond beräknas uppgå till ca 20 kr per byte (år 2006), varav tre fjärdedelar är att hänföra till fasta kostnader och en fjärdedel till rörliga kostnader. Eftersom PPM råder pensionsspararna att se över sin pensionsportfölj ett par gånger per år vill PPM inte införa en generell fondbytesavgift utan förordar att en avgift vid korttidshandel införs. PPM föreslår att en avgiften tas ut på byten som utförs mindre än 90 dagar från det senast lagda bytet. Detta skulle innebära att pensionsspararna har fyra fria byten per år. PPM förordar en fast avgift framför en avgift i procent, eftersom en sådan avgift skulle vara mer lättförståelig för pensionsspararna samt att en fast avgift är att föredra ur administrationssynpunkt.

Skälen för regeringens förslag: I dag slås kostnaderna för fondbyte ut på hela pensionsspararkollektivet genom den årliga avgiften som belastar premiepensionskontona. Genom en fondbytesavgift skulle en rättvisare fördelning kunna ske av de kostnader som uppkommer vid fondbyten. De pensionssparare som utför frekventa fondbyten skulle till större del få stå för de kostnader som är förknippade med deras fondbyten. Det innebär i princip att den årliga avgiften som betalas av alla sparare kan vara något lägre. Uttag av avgifter medför dock administrativa kostnader som måste vägas mot de intäkter som erhålls. Därför bör PPM få bestämma om avgift av de pensionssparare som genomför byten ska tas ut.

I likhet med flera remissinstanser anser vi att en avgift inte bör vara konstruerad så att den motverkar pensionsspararnas berättigade intresse av att regelbundet se över sitt sparande. En väl avvägd avgiftskonstruktion bör vara till gagn för hela pensionsspararkollektivet och ligga i linje med marknaden i övrigt. Den närmare avgiftskonstruktionen bör inte regleras i lag, utan i föreskrifter på lägre nivå. I likhet med vad som gäller för övriga avgifter som tas ut för PPM:s kostnader för skötsel av premiepensionssystemet ska avgifterna disponeras av myndigheten.

7.2 Verktyg för att påverka fondutbudet

Regeringens bedömning: Nya verktyg för PPM som enbart syftar till att minska fondutbudet bör inte införas.

Premiepensionsutredningens förslag: Utredningen föreslår att PPM får nya verktyg för att reducera fondutbudet på PPM:s fondtorg. De verktyg som föreslås är följande. PPM bör få ta ut en årsavgift för varje fond som finns registrerad hos myndigheten samt bestämma en tidsgräns inom vilken en fond ska ha uppnått en viss marknadsandel. Fonder som inte klarar tidsgränsen bör utgå ur sortimentet.

Remissinstanserna: Av de remissinstanser som inkommit med svar avstår sju instanser från att lämna yttrande medan sexton instanser inte tar upp denna fråga eller inte har några synpunkter.

Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Kooperativa Förbundet, Lantbrukarnas Riksförbund, Sveriges akademikers centralorganisation (SACO) och Sveriges pensionärsförbund tillstyrker utredningens förslag. *Premiepensionsmyndigheten (PPM), Pensionärernas Riksorganisation, Förhandlings- och samverkansrådet PTK, Riksgälden och Svenska Kommunalpensionärernas Förbund* menar att utredningens förslag inte är tillräckligt långtgående. *Tjänstemännens Centralorganisation (TCO) och Sjunde AP-fonden* delar utredningens uppfattning att ett minskat fondutbud sannolikt får en positiv effekt på pensionsspararnas möjlighet till att överblicka utbudet. TCO ifrågasätter dock de av utredningen föreslagna verktygen. Sjunde AP-fonden anser att problemet med fondutbudet bör utredas ytterligare i den fortsatta beredningen. *Statskontoret* efterlyser ett bättre analysunderlag för att ha någon uppfattning huruvida ett reducerat fondutbud kommer att ha de positiva effekter som utredningen framhåller. *Konsumentverket, Seligson & Co* och *Stockholms Handelskammare* anser att det kan finnas skäl att vidta åtgärder i syfte att minska antalet fonder på fondtorget. Samtidigt framhåller de att det är viktigt att konkurrensen inte påverkas negativt och ifrågasätter de utbudsbegränsande verktyg som utredningen förslår. *Riksbanken* ifrågasätter starkt utredningens förslag om att införa kvantitativa och kvalitativa krav för fonder som ska delta i systemet. Riksbanken menar att en reducering av antalet fonder från 700 till 100–200 inte gör det påtagligt lättare att välja fond och därför inte minskar risken för systematiskt dåliga utfall. Det finns risk för att kvantitativa krav, t. ex. marknadsandelsskrav, medför att fonder som är bättre än andra fonder tas bort medan sämre fonder blir kvar i fondutbudet. Riksbanken anser att det är viktigt, om premiepensionssystemet även i fortsättningen ska vara ett öppet system, att systemet är transparent och spelreglerna är kända för alla. Om andra krav ska införas är det viktigt med att noga studera effekterna av dem. Annars finns det stor risk för att systemet inte blir konkurrensneutralt. Riksbanken menar att de åtgärder som vidtas för att reducera fondutbudet i stället bör inriktas på att eliminera de subventionsinslag som finns i premiepensionssystemet. *Svenska Bankföreningen, Finansinspektionen, Fondbolagens Förening, Spiltan & Pelaro Fonder, Svenska Aktuarieföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenskt Näringsliv* och *Sveriges Försäkringsförbund* anser att det inte finns ett behov av att begränsa fondutbudet. *Konkurrensverket* menar att det inte nödvändigtvis är det stora antalet fonder som utgör ett problem utan snarare att pensionspararna kan behöva ett mer utvecklat beslutsstöd när det gäller förvaltningen av premiepensionsmedlen. Visserligen har pensionspararnas utnyttjande av valmöjligheten minskat men verket finner det inte troligt och inte heller visat att det är det stora antalet fonder som orsakat detta. Enligt Konkurrensverket redovisar inte utredningen övertygande argument för en sådan drastisk minskning av antalet fonder till 100–200. Konkurrensverket avstyrker krav på att en viss marknadsandel tillämpas i systemet, dels för att ett sådant krav inte är förenligt med ett öppet system, dels för att ett sådant krav riskerar att ge negativa effekter på kvaliteten och sammansättningen av fondutbudet.

Däremot anser Konkurrensverket att en årsavgift kan tas ut om den tas ut på objektiva grunder och inte hämmar konkurrensen.

Vid hearingen (se avsnitt 3) var den dominerande åsikten att det är för stort fokus på antalet fonder i premiepensionssystemet. Problemet är snarare bristande kunskaper och engagemang hos pensionsspararna än antalet fonder. Därför ansågs att ansträngningar primärt bör inriktas mot utökad information och utbildning av pensionsspararna.

Bakgrund: Fondtorget inom premiepensionssystemet omfattar i dagsläget närmare 800 fonder. Utbudet är brett och utgörs av ränte-, aktie-, bland- och generationsfonder. Fördelen med det stora utbudet av fondalternativ är att det ger möjlighet för pensionsspararen att själv sätta samman en portfölj utifrån dennes preferenser avseende t. ex. portföljrisk. Nackdelen med det stora antalet fonder är att det blir svårt att överblicka utbudet, vilket i sin tur kan försvåra för pensionsspararnas att själv välja fonder. En följd kan bli att riskspridningen i spararens premiepensionsportfölj blir otillräcklig vilket på sikt kan ge onödigt låg premiepension. I syfte att underlätta valsituationen för spararna föreslår därför utredningen att PPM får nya verktyg avsedda för att minska fondutbudet på PPM:s fondtorg. Utredningen bedömer att en reduktion av antalet fonder till ca 100–200 är tillräcklig för att utbudet ska bli överblickbart och på så sätt underlätta valsituationen för spararna. Utredningen menar att detta antal fonder inte ska ses som ett absolut mål utan snarare ett intervall som baseras på i vilken utsträckning pensionsspararna väljer att utnyttja fondutbudet. Det sammanlagda kapitalet i de 100 eller 200 som attraherat mest premiepensionskapital (exkl. Premiesparfonden) utgjorde 54 procent respektive 67 procent av det totala kapitalet på fondtorget.¹⁵

Mot bakgrund av utredningens förslag har PPM på uppdrag av regeringen analyserat olika verktyg som syftar till att reducera antalet fonder på PPM:s fondtorg. PPM stannar vid att föreslå fyra åtgärder som införs i två steg. De åtgärderna som föreslås är, årsavgift, kvalifikationskrav utifrån fondens avkastning, begränsning av antal fonder per fondbolag samt krav på minsta antal sparare i fonden. Dessa åtgärder samt effekterna av dem sammanfattas i tabell 7.1 och presenteras i den ordning som PPM föreslår att de ska införas. Notera att de redovisade bruttoeffekterna för antalet fonder tar hänsyn till att vissa åtgärder påverkar samma fond. Notera även att effekterna i form av nettoantal fonder, ranking, sharpekvot, risk samt netto TER (total expense ratio, dvs. de sammanlagda kostnaderna för fonden i förhållande till de totala tillgångarna i fonden) är summan av de dittills införda åtgärderna.

I ett första steg föreslås en årsavgift tas ut på 100 000 kronor per fond. Effekten av denna enskilda åtgärd är att utbudet reduceras med 306 fonder. Detta avgiftsuttag kombineras sedan med en regel som innebär att fonder som tillhör de tio procent sämsta fonderna inom respektive kategori utesluts efter fem år. Den enskilda effekten av denna sistnämnda åtgärd medför att utbudet minskar med 58 fonder. Den sammanlagda effekten på utbudet blir dock av ovan nämnda skäl att utbudet minskar med 348 fonder och inte med 364 fonder. I ett andra steg begränsas fondutbudet till tio fonder per fondbolag, eller femton fonder per

¹⁵ Uppgifterna kommer från PPM och gäller för den 30 april 2009.

fondbolag för de bolag som ingår i en och samma förvaltargrupp. I detta steg införs även en kvantitativ begränsning för fonder som efter en viss tid inte har attraherat fler än 10 000 (alternativt 1 000) sparare.¹⁶ PPM konstaterar att en årsavgift på 100 000 kronor överstiger de årliga ca 8 000 kronor i löpande kostnader som PPM har kopplade till fonden.

Tabell 7.1: PPM:s förslag på åtgärder för att reducera fondutbudet och effekter av dessa åtgärder.

Åtgärd		Effekt av specifik åtgärd, antal fonder	Bruttoeffekt för åtgärden, antal fonder	Netto antal fonder	Ranking	Sharpekvot	Risk	Netto TER
<i>Nuvarande utbud</i>				751	3,2	1,1	10,8	0,29
<i>Steg 1:</i>								
Årsavgift	100 000	-306	-306	445	3,3	1,1	10,8	0,27
Kvalifikationskrav	10 % sämsta fonderna, utifrån i avkastning	-58	-42	403	3,4	1,2	10,8	0,27
<i>Steg 2:</i>								
Minska antalet tillåtna per fondbolag	10-15	-245	-76	327	3,4	1,3	10,8	0,27
Krav på antalet sparare	Minst 10 000 sparare	-304	-109	218	3,5	1,3	10,8	0,26

Anm.: Beräkningarna i tabellen har gjorts med den rabattmodell PPM införde under 2007. Notera att effekterna i form av nettoantal fonder, ranking, sharpekvot, risk samt netto TER (total expense ratio, dvs. de sammanlagda kostnaderna för fonden i förhållande till de totala tillgångarna i fonden) ska läsas som den totala effekten av de dittills införda åtgärderna.

Som framgår av PPM:s analys leder åtgärderna till att antalet fonder minskar från ca 750 till drygt 200, se tabell 7.1 ovan. Den åtgärd som enligt PPM har störst inverkan på fondutbudet är årsavgiften. PPM anser också att årsavgiften skulle kunna vara ett väl fungerande styrmedel för att minska antalet fonder i systemet. Avgiften är tänkt att vara lika stor i kronor för samtliga fonder, vilket motiveras med att alla fonder får tillgång till premiepensionssystemet. Den kommer främst att påverka fonder som inte efterfrågas av pensionsspararna, dvs. fonder med litet kapital, vilket medför att systemet som helhet blir mer kostnadseffektivt. PPM anser att det finns anledning att tro att fondbolag anmäler små fonder till systemet främst i marknadsföringssyfte. En årsavgift skulle

¹⁶ När PPM:s rapport skrevs gällde att varje fondförvaltare eller kapitalförvaltare fick ha högst 25 fonder registrerade. När flera förvaltare ingick i samma koncern, eller liknande företagsgrupp, fick högst 50 fonder registreras per förvaltare i gruppen. Fr. o. m. 25 april 2008 gäller nya regler, se avsnitt 5.1.

motverka detta beteende. Samtidigt skulle avgiften begränsa nystartade fondbolag som vill ta sig in i systemet med sina fonder.

På hearingen framkom att förslaget till årsavgift kunde accepteras om avgiften fick dras av från reduktionen av förvaltningsavgiften. PPM anser att en sådan lösning ger snedvridande effekter eftersom det innebär att fondbolag med låga bruttoavgifter skulle påverkas mer av en årsavgift än ett likvärdigt fondbolag med högre bruttoavgifter.

Skälen för regeringens bedömning: Vi anser att det ska finnas en mångfald i fondbudet inom premiepensionssystemet. För att pensions-spararna ska kunna göra rationella allokeringar i nödvändiga tillgångs-slag ska fondtorget erbjuda ett brett utbud med tillräckligt många fonder inom respektive fondkategori. Premiepensionssystemet bör även i fortsättningen vara ett öppet system. Som framgår av PPM:s analys är det tveksamt om de föreslagna åtgärderna för att reducera fondbudet uppfyller dessa krav. Om samtliga föreslagna åtgärder införs reduceras antalet fonder med drygt 500. Det kan synas vara en stor minskning men faktum är att överblickbarheten av fondbudet endast ökar marginellt. Valsituationen för pensionsspararna underlättas således inte i någon nämnvärd utsträckning. När vare sig kostnaderna för fondförvaltningen eller kvaliteten på fondbudet förbättras i någon större utsträckning är det inte motiverat att föreslå nya verktyg som enbart syftar till att reducera fondbudet. Premiepensionsutredningen slår dessutom fast att bristerna i premiepensionssystemet inte i första hand handlar om det stora utbudet av fonder. Bristerna är snarare sammankopplade med att pensionsspararnas kunskaper och engagemang överlag är lägre än vad som förväntades när pensionssystemet reformerades.

De förslag vi lämnar ovan om förvalsalternativet och kostnadseffektiva placeringsalternativ syftar till att underlätta valsituationen för dem som saknar kunskaper eller engagemang för att sköta sin premiepension. Vi menar att dessa förslag är att föredra framför att reducera fondbudet på de sätt som utredningen och PPM lyfter fram.

8 Efterlevandeskydd före pensionstid

Regeringens förslag: Bestämmelserna om ett efterlevandeskydd före pensionstid i premiepensionssystemet ska utgå.

Premiepensionsutredningens förslag: Premiepensionsutredningen hade inte skäl att lämna något förslag i denna del.

PPM:s rapport från år 2002: PPM undersökte och redovisade fyra grundmodeller för ett nytt efterlevandeskydd: 1) ett rent återbetalningskydd (frivilligt eller obligatoriskt), 2) en frivillig försäkring med ett bestämt utbetalningsbelopp (t.ex. fem inkomstbasbelopp, 3) en obligatorisk försäkring på samma belopp och 4) en kombination av återbetalningsskydd och försäkring, där återbetalningsskyddet låg i botten och försäkringen fyllde upp till en garantivnivå om fem inkomstbasbelopp. Efter att ha analyserat de olika alternativen, bl. a. ur kostnads- perspektiv, lade PPM inte fram något förslag till ny utformning av efterlevandeskyddet, varken som frivillig eller obligatorisk försäkring. Anledningen därtill var att alla de varianter av efterlevandeskydd som PPM hade kunnat identifiera kom i konflikt med de regler och principer som gäller för premiepensionssystemet eller i övrigt framstod som grundläggande för en socialförsäkring. PPM ansåg i stället att det tills vidare uppskjutna systemet borde utgå.

Finansdepartementets promemoria från år 2005: I promemorian föreslogs vissa justeringar av det nuvarande uppskjutna efterlevandeskyddet i syfte att minska risken för att det skulle gå med förlust. Det föreslogs att möjligheten för premiepensionssparare som fyllt 50 år att teckna skyddet inskränktes till de fall när spararen viss tid före sin ansökan fått barn. Vidare föreslogs att endast dödsfall till följd av olycka skulle undantas från den karenstid om ett år som gäller från den enskilde spararens ansökan om skyddet. Promemorian innehöll även förslag om att pensionssparare endast skulle kunna teckna sig för ett försäkringsbelopp om ett inkomstbasbelopp per år under fem år och att det inte skulle vara fritt tillträde under de fyra första månaderna efter starten för skyddet för pensionssparare som fyllt 50 år. För det fall det skulle uppstå förlust för efterlevandeskyddet med den i promemorian föreslagna utformningen, föreslogs att PPM skulle täcka underskottet genom att ta ut avgifter från samtliga premiepensionssparare. Till följd härav föreslogs att efterlevandeskyddet skulle undantas från kravet på att PPM ska bedriva sin verksamhet enligt försäkringsmässiga principer. Vidare gjordes bedömningen att en eventuell förlusttäckning inom systemet inte utgjorde ett ingrepp i grundlagens egendomsskydd.

Remissinstansernas synpunkter på 2005 års promemoria: Majoriteten av de remissinstanser som yttrar sig avstyrker att promemorians förslag läggs till grund för ny lagstiftning. Flera remissinstanser anser att det saknas behov av ett efterlevandeskydd före pensionstid (*Försäkringskassan*, *Finansinspektionen*, *Premiepensionsmyndigheten (PPM)*, *Svenska Aktuarieföreningen* och *Pensionärernas Riksorganisation*).

Ännu fler anser att kostnaderna för skyddet i förhållande till försäkringsmässiga principer blir för höga (*Försäkringskassan, Finansinspektionen, PPM, Konkurrensverket, Sjunde AP-fonden, Statskontoret, Statens pensionsverk, Sveriges Försäkringsförbund, Svenska Aktuarieföreningen, Svenska Aktuarienämnden, Svenska Bankföreningen, Fondbolagens Förening, Pensionärernas Riksorganisation, Svenskt Näringsliv, Sveriges akademikers centralorganisation, Landsorganisationen i Sverige och Förhandlings- och samverkansrådet PTK*). Vissa lyfter också fram att det sätt som kostnader för skyddet föreslås finansieras på strider mot grundlagens egendomsskydd (*Justitieombudsmannen, Länsrätten i Stockholms län, Försäkringskassan, PPM, Statens pensionsverk, Statskontoret och Sveriges Pensionärsförbund*). *Sveriges Pensionärs Riksförbund* tillstyrker att efterlevandeskyddet undantas från kravet att PPM ska bedriva sin verksamhet enligt försäkringsmässiga principer.

Bakgrund

Regler och principer för premiepensionssystemet

Det finns vissa regler och principer som gäller för premiepensionssystemet och socialförsäkringssystemet i övrigt som måste tas i beaktande vid utformningen av ett efterlevandeskydd. Vissa av dessa grundsatser följer direkt av lag, medan andra snarare utgör ett led i systemets principiella uppbyggnad. Nedan följer en översiktlig redogörelse för de väsentligaste av de aktuella reglerna och principerna.

Försäkringsmässiga principer

Av 7 kap. 2 § lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension (LIP), följer att PPM ska bedriva sin verksamhet enligt försäkringsmässiga principer. Av detta följer att särskilt aktuariella frågor i PPM:s verksamhet ska lösas i enlighet med de allmänna principer som gäller för försäkringsväsendet. Frågor som är av försäkringsteknisk eller liknande karaktär och som inte reglerats särskilt ska således lösas enligt de principer som är allmänt vedertagna inom försäkringsväsendet. Därför måste t.ex. beräkningen av utgående förmåner ske med samma precision som i ett försäkringsbolag. I och med 1999 års rörelsereformering på försäkringsområdet etablerades den s.k. stabilitetsprincipen. Denna princip, som framgår av 1 kap. 1 a försäkringsrörelselagen (1982:713), innebär att försäkringsrörelse ska bedrivas med en för rörelsens omfattning och beskaffenhet tillfredsställande soliditet, likviditet och kontroll över försäkringsrisker, placeringsrisker och rörelserisker, så att åtagandena mot försäkringstagarna och andra ersättningsberättigade på grund av försäkringarna kan fullgöras. För PPM är även principerna om premie- och kostnadsskälighet, som dock inte längre gäller för övrig försäkringsverksamhet, en grundbult, eftersom myndigheten har monopol på verksamheten och produktutformningen i allt väsentligt är bestämd i lag (jfr prop. 1997/98:151 s. 435). Ytterligare ett exempel på en grundläggande princip inom försäkringsväsendet, som kommer till

konkret uttryck i regeringens regleringsbrev avseende PPM, är att var och en av de produkter som erbjuds inom försäkringsrörelsen över tiden ska bära sina egna kostnader.

Premiepensionen som en del av socialförsäkringen

Det reformerade ålderspensionssystemet utgör en grundpelare inom socialförsäkringen. Premiepensionssystemets uppbyggnad vilar således på socialförsäkringsprinciper i bemärkelsen att också premiepensionen har till syfte att bereda gott ekonomiskt skydd inte minst åt särskilt skyddsvärda grupper såsom unga barnfamiljer, sjuka och handikappade. Vissa grundkomponenter är vidare gemensamma för inkomstpensionen och premiepensionen; t. ex. är de båda livsvariga och könsneutralt utformade. En komponent som är vanlig på den privata försäkringsmarknaden men som ansetts inte höra hemma inom socialförsäkringen, är en särskild hälsokontroll av den pensionssparare som vill teckna försäkring.

Premiepensionssystemet är självfinansierat

En annan grundsats som är av betydelse för ett efterlevandeskydd före pensionstid gäller PPM:s kostnader för verksamheten. Premiepensionssystemet är självfinansierat. Detta innebär att kostnaderna för PPM:s verksamhet finansieras genom avgifter från premiepensionsspararna. Av 11 kap. 1 § LIP följer således att de kostnader för PPM:s skötsel av premiepensionssystemet som inte täcks på annat sätt ska täckas genom avgifter som dras av från tillgodohavandena på pensionsspararnas premiepensionskonton. Det sagda innebär att premiepensionssystemet är ett ekonomiskt slutet system, och ska därmed inte belasta statsbudgeten eller AP-fonderna eller på annat sätt kräva extern finansiering utöver avgifterna från premiepensionsspararna.

Premiepensionsrätten är grundlagsskyddad

I förarbetena till ålderspensionsreformen anges uttryckligen att fastställd pensionsrätt för premiepension omfattas av regeringsformens egendomsskydd (prop. 1997/98:151 s. 400 ff.). I 2 kap. 18 § regeringsformen anges att den enskilde inte kan tvingas att avstå från egendom genom expropriation eller annat sådant förfarande utom när det krävs för att tillgodose angelägna allmänna intressen. Om det finns allmänna intressen av sådant slag för ett intrång i den enskildes rätt, är den enskilde berättigad till ersättning för förlusten enligt grunder som anges i lag. Det understryks i nämnda proposition att premiepensionssystemet utformats på ett individualiserat sätt bl. a. i syfte att nå ett egendomsskydd. Regeringen har slagit fast att pensionsspararens tillgodohavande i premiepensionssystemet inte får minskas till förmån för PPM eller annan utomstående. Den omständigheten att fastställd pensionsrätt för premiepension omfattas av egendomsskyddet i regeringsformen innebär alltså att den enskilde endast kan tvingas avstå från sin premiepensionsrätt om det krävs för att tillgodose ”angelägna allmänna intressen” och att han eller hon vid ett sådant avstående ska ha ersättning för förlusten.

Det går inte att med fullständig säkerhet veta hur det ekonomiska utfallet av ett efterlevandeskydd såsom det är utformat i lagen kommer att bli. Det har inte gått att finna någon motsvarande frivillig försäkringsprodukt utan hälsoprövning att jämföra med. Det ekonomiska utfallet för produkten kommer att vara beroende av ett flertal faktorer. En osäkerhetsfaktor är hur många gånger oftare som gruppen med högre dödlighet än normalbefolkningen kommer att teckna skyddet i förhållande till vad som kan bedömas vara fallet för en grupp av ”normala” pensionssparare. PPM har gjort en beräkning på följande sätt.

Den genomsnittliga risken att dö under ett år för en pensionssparare är ca 2,2 ‰. Kostnaden för ett försäkringsfall i efterlevandeskyddet är ca $5 \times 40\,000 = 200\,000$ kronor. Den genomsnittliga årliga riskpremien är därför $2,2 \text{ ‰} \times 200\,000 = 440$ kronor. Om försäkringen kommer att tecknas av 100 000 pensionssparare kommer premieinkomsten att bli 44 miljoner kronor per år. Om just 2,2 ‰ av de försäkrade dör, så blir det totala skadeutfallet $220 \times 200\,000 = 44$ miljoner kronor. I Sverige dör ca 12 000 personer per år i de aktuella åldrarna. Av dessa dör ca 10 000 till följd av en svår sjukdom och de flesta av dem har fått sin diagnos minst ett år före dödsfallet. Om en procent av dessa, säg 100 stycken, tecknat försäkring i tid betyder det en obetydlig ökning av premieintäkten men däremot 100 extra försäkringsfall, vilket ökar skadeutfallet med 20 miljoner kronor, eller nära 50 procent.

Exemplet visar att ett litet negativt urval, eller moturval som det också kallas, kan orsaka ett ohållbart resultat. Förutsättningarna kan varieras och förlusterna kan bli mångdubbelt större. PPM bedömer att förlusten för efterlevandeskyddet i sin nuvarande utformning kan komma att uppgå till 50–100 miljoner kronor per år. Till det kommer en uppbyggnads-kostnad på 25–50 miljoner kronor beroende på tidpunkten för införandet samt kostnad för en informationskampanj på 0,5–30 miljoner kronor beroende på ambitionsnivå. Med justerade regler skulle risken för förlust kunna minskas men inte helt uteslutas. Om regelsystemet införs behöver det alltså också bestämmas hur ett förmodat underskott ska finansieras.

Översikt över befintliga efterlevandeskydd före pensionstid utanför premiepensionssystemet

Utanför premiepensionssystemet finns olika former av efterlevandeskydd som erbjuds av det allmänna pensionssystemet, avtalsförsäkringar på arbetsmarknaden och privata försäkringar. Inom den allmänna pensionen kan en person som inte fyllt 65 år och som förlorat sin partner, få omställningspension och/eller garantipension. Barnpension och efterlevandestöd kan betalas ut till barn som förlorat sin ena eller båda sina föräldrar. Änkepensionen, som i princip är avskaffad, betalas fortfarande ut till vissa kvinnor. Vidare finns inom varje avtalsområde på arbetsmarknaden avtalspensioner med efterlevandeskydd. Runt 80–90 procent av arbetskraften omfattas av något slags avtalsförsäkring. I de vanligaste avtalsförsäkringarna finns olika typer av efterlevandeskydd eller efterlevandepension med make, registrerad partner, i vissa fall sambo samt barn som förmånstagare. För att vara berättigad till efterlevandepensioner i avtalsförsäkringarna finns olika krav vad gäller t. ex.

anställningstid, äktenskapets längd och gemensamma barn. Efterlevande-ersättningar, både från socialförsäkringen och avtalspensionen, beskattas som inkomst men är inte i sig pensionsgrundande. De som sparar i privata pensionsförsäkringar kan kombinera försäkringen med efterlevandeskydd. Det finns olika alternativ att välja mellan, återbetalningsskydd, efterlevandeskydd med ett förhandsbestämt belopp eller familjegaranti. Förmånstagare är ofta make/maka, sambo eller registrerad partner, barn och ibland även före detta make/sambo samt barn till sådan.

Dåvarande Riksförsäkringsverket (RFV) har i RFV Analyserar 2003:2 "Ekonomisk standard för efterlevande" tagit fram metoder för att mäta hur den ekonomiska standarden för efterlevande påverkas vid ett dödsfall och tiden därefter. RFV har tittat på hur stor den procentuella förändringen är, mätt som disponibel inkomst per konsumtionsenhet, då den ena maken avlider jämfört med när båda levde. RFV har kommit fram till att den ekonomiska standarden för de efterlevande i hög grad beror på vilken avtalsförsäkring den avlidne omfattas av men har i sin typfallsberäkning (innefattande ersättningar från socialförsäkringssystemet och avtalsförsäkringar samtliga omfattade av tjänstegrupplivförsäkring) kommit fram till att den disponibla inkomsten per konsumtionsenhet ett år efter dödsfallet i jämförelse med när båda lever har ökat för barnfamiljer i alla inkomstgrupper men minskat för medelålders par med medelinkomster.

Övriga produkter

På senare tid har det på marknaden dykt upp aktörer som mot ersättning förvaltar spararnas premiepensionskapital och dessa erbjuder också i vissa fall sina kunder efterlevandeskydd som liknar det tänkta efterlevandeskyddet. Skillnaden mellan dessa försäkringsprodukter och det tänkta efterlevandeskyddet är att de förra kräver någon form av hälsoprövning. På grund av hälsoprövningen är dödligheten i genomsnitt lägre hos försäkringstagarna i de privata försäkringarna jämfört med dem som kan komma att teckna ett eventuellt efterlevandeskydd inom premiepensionssystemet. Av denna anledning kommer premien för de privata alternativen att kunna sättas lägre än premien för det eventuella efterlevandeskyddet i premiepensionssystemet. Beräkningar visar att dessa prisskillnader för premierna kommer att bli betydande och skillnaden skulle bli ännu större om premien för efterlevandeskyddet inom premiepensionssystemet sattes högre på grund av risken för moturval.

Skälen för regeringens förslag: Som framgår av bakgrundsbeskrivningen finns det en uppenbar risk för att efterlevandeskyddet i första hand efterfrågas av personer som har en högre genomsnittlig dödlighet än normalbefolkningen. Det förklaras av att skyddet inte kräver någon hälsoprövning. Risken för moturval, som uppstår när premien är satt efter den genomsnittliga risken för försäkringsfall måste alltid beaktas i försäkringssammanhang. Försäkringsvillkoren framstår då som gynnsamma för försäkringstagare med högre risk än genomsnittet för att drabbas av försäkringsfall och i motsvarande mån som ogynnsamt för dem med lägre risk att drabbas av försäkringsfall. Det innebär en

uppenbar risk för att personer med högre risker söker sig till försäkringen och övriga därifrån. Det medför i sin tur att den genomsnittliga risken ökar och att premien behöver höjas, vilket ytterligare missgynnar de med låg risk. Därmed har en svårlöst situation uppkommit. Att möta problemet med ytterligare premiehöjningar är inte möjligt, eftersom detta förstärker moturvaleffekten varmed premieintäkterna för försäkringsprodukten inte kommer att täcka de utbetalningar som produkten kräver. Det sätt som ett sådant moturval hanteras på den privata marknaden är att försäkringstagaren måste genomgå en hälsoprövning så att risken kan bedömas. Men som bl. a. många remissinstanser har framfört kan en hälsoprövning inte ses som förenligt med de socialförsäkringskrav som finns i ett allmänt pensionssystem. Eftersom efterlevandeskyddet inom premiepensionssystemet kommer att vara utsatt för konkurrens från likartade privata produkter, blir möjligheterna att täcka höga kostnader med högre premie små. En högre premie skulle i den situationen endast öka moturvalet. Moturvalet skulle i stället bli en kostnadsbelastning för kollektivet. Den enda återstående metoden för att säkra att försäkringen inte går med förlust är att göra den obligatorisk, vilket inte bedömts vara lämpligt. Som redogjorts för, strider en obligatorisk försäkring mot principerna bakom premiepensionssystemet, såsom principen om individuella valmöjligheter och det grundlagsstadgade egendomsskyddet.

Eftersom premiepensionssystemet är ett slutet ekonomiskt system, och således inte ska belasta vare sig statsbudgeten eller AP-fonderna, måste en förlust finansieras inom systemet, dvs. bekostas av spararna. En sådan lösning strider mot grundläggande principer för premiepensionssystemet, t. ex. att var och en av de produkter som erbjuds inom systemet ska vara försäkringsmässiga (självbärande) och att premiepensionen omfattas av grundlagens egendomsskydd (dvs. att en pensionssparares tillgodohavande i premiepensionssystemet inte får minskas till förmån för PPM eller annan utomstående).

PPM kom i sin rapport fram till att det nu uppskjutna systemet borde utgå. Anledningen därtill var att alla de varianter av efterlevandeskydd som PPM hade kunnat identifiera kom i konflikt med de regler och principer som gäller för premiepensionssystemet eller i övrigt framstår som grundläggande för en socialförsäkring. Bland annat kunde ifrågasättas om en lösning med efterlevandeskydd inte strider mot det nämnda grundlagstadgade egendomsskyddet i 2 kap. 18 § regeringsformen. PPM lade inte heller fram något förslag när det gäller införandet av ett rent återbetalningsskydd, dvs. att behållningen på den avlidnes konto betalas ut vid dödsfall till skillnad mot en försäkring som i sin grundform innebär utbetalning av ett belopp som är oberoende av hur mycket spararen hade på sitt konto. PPM fann förvisso att det fanns goda skäl att frågan om ett efterlevandeskydd före pensionstid fick ta sin utgångspunkt i ett återbetalningsskydd. Man framhöll att cirka en tredjedel av pensionsspararna trodde att behållningen på deras konton enligt nuvarande regler betalades ut till deras anhöriga vid dödsfall och mer än hälften av spararna tyckte ett sådan återbetalningsskydd borde införas i systemet. Dock skulle införandet av ett sådant återbetalningsskydd få sådana ingripande systemförändringar (både av principiell och praktisk natur) som inte kunde övervägas inom ramen för det begränsade uppdraget.

I finansdepartementets promemoria intogs en kritisk hållning till de fyra alternativen som PPM presenterade. Det framfördes att ett rent återbetalningsskydd stred mot hela grundtanken med premiepensionssystemet då det inte längre var att se som en försäkring utan ett sparande. Vidare motsatte man sig i promemorian varje form av obligatorisk försäkring och återbetalningsskydd då detta stred både mot principer om egendomsskydd och individuella valmöjligheter. I stället föreslogs vissa justeringar i det uppskjutna efterlevandeskyddet i syfte att minska risken för att skyddet skulle gå med förlust och att eventuell förlust, med undantag från kravet på att PPM ska bedriva verksamheten enligt försäkringsmässiga principer, skulle tas ut som avgift av samtliga pensionssparare. Vidare gjordes bedömningen att förlusttäckning för skyddet genom att avgifter tas ut av samtliga premiepensionssparare inte utgör ett ingrepp i grundlagens egendomsskydd. Förslaget och bedömningen har kritiserats kraftigt av remissinstanserna som delvis även gör gällande att det inte finns något behov av det aktuella efterlevandeskyddet.

Det finns således en uppenbar risk för att efterlevandeskyddet efterfrågas i första hand av personer som har en högre genomsnittlig dödlighet än normalbefolkningen eftersom skyddet inte, till skillnad mot liknande produkter på marknaden, kräver hälsoprövning. Ett sådant negativt urval kan inte kompenseras av höjda premier då det ytterligare ökar risken för moturval. Premierna blir då också betydligt högre än för motsvarande produkter på privata marknaden. Enligt PPM:s egna beräkningar finns det en stor risk för att efterlevandeskyddet går med förlust. En sådan förlust blir en kostnadsbelastning för kollektivet, dvs. pensionsspararna, då premiepensionssystemet är ett slutet ekonomiskt system som inte ska belasta statsbudgeten eller AP-fonderna. En sådan kostnadsbelastning för kollektivet strider mot grundläggande principer inom premiepensionssystemet, t. ex. att var och en av de produkter som erbjuds inom systemet ska vara självbärande (försäkringsmässiga) samt att premiepensionen omfattas av grundlagens egendomsskydd. Finansdepartementets promemoria, i vilken föreslås att undanta efterlevandeskyddet från kravet att PPM ska bedriva sin verksamhet enligt försäkringsmässiga principer samt att en förlusttäckning som sker genom att ta extra avgifter från samtliga pensionssparare inte utgör ingrepp i grundlagens egendomsskydd har kritiserats kraftigt av remissinstanserna. Dessa har även ifrågasatt ett behov över huvud taget av aktuellt efterlevandeskydd. Till detta kommer att beräkningar visar att behovet av efterlevandeskydd för de grupper som kan komma ifråga för detsamma, dvs. yrkesaktiva med minderåriga barn, redan är väl tillgodosedd via socialförsäkringen, avtalsförsäkringar och även privata alternativ. De motsvarande efterlevandeskydd som numera finns möjlighet att teckna på den privata marknaden kräver hälsoprövning och kommer därför kunna ha en betydligt lägre premie. Det blir då endast en grupp som inte kan teckna ett sådant privat efterlevandeskydd som kommer att efterfråga förslaget efterlevandeskydd inom premiepensionssystemet.

Den bedömning som – mot bakgrund av vad som ovan redovisats – görs är att det inte är lämpligt att införa ett obligatoriskt efterlevandeskydd. Därför föreslås att bestämmelserna om efterlevandeskydd före pensionstid i premiepensionssystemet utgår.

9 Konsekvenser av förslagen

9.1 En högre premiepension på sikt och ett system som följer nuvarande principer

Det statliga fondutbudet anpassas efter pensionsspararnas kunskap och engagemang

Den nuvarande utformningen av premiepensionssystemet är främst anpassat till de pensionssparare som har kunskap och engagemang att själva sätta ihop och förvalta en premiepensionsportfölj. Som framgår av Premiépensionsutredningens betänkande Svårnavigerat? Premiépensionssparandet på rätt kurs (SOU 2005:87) upplever dock de allra flesta sparare att de har otillräckliga kunskaper för att själva ta hand om sitt premiepensionssparande. Statistik visar att det är relativt få som ser över sin premiepensionsportfölj och justerar risknivån över tid. Under t. ex. 2008 var det ca 24 procent av dem som valt en egen portfölj som bytte fonder. Denna grupp utgör ca 12 procent av pensionsspararkollektivet. Statistiken visar också att de sparare som har fonder som genererar dålig avkastning inte byter fonder i någon nämnvärd utsträckning.

Otillräcklig kunskap och engagemang kan leda till fel riskspridning i pensionsportföljen, vilket kan medföra systematiskt dålig avkastning och på sikt en onödigt låg premiepension.

Regeringens förslag och bedömning är att Premiesparfonden ska läggas ned och ersättas av ett förvalsalternativ som har generationsfondsprofil. De pensionssparare som inte aktivt väljer fond får på så sätt en portfölj där risknivån är relaterad till dels spararens placeringshorisont, dels risken i den samlade allmänna ålderspensionen. Eftersom spararens engagemang kan variera över tid beroende på livssituation ska förvalsalternativet bli valbart för samtliga i premiepensionssystemet. Det innebär att även de sparare som har en egen vald portfölj, men av olika skäl inte längre vill vara aktiva, kommer att kunna välja förvalsalternativet.

Det statliga utbudet kommer även att erbjuda färdiga kostnadseffektiva placeringsalternativ för dem som har andra riskpreferenser. Dessa alternativ är färdiga portföljsammansättningar för olika risknivåer. Sjunde AP-fonden kommer att följa upp dessa portföljsammansättningar och återbalansera dem till den avsedda risknivån.

Förslagen innebär att det statliga fondutbudet i premiepensionssystemet anpassas så att det möter behoven hos pensionssparare med olika nivåer av kunskap och engagemang. På så sätt minskar risken för systematiskt dåliga utfall och möjligheterna till en bra premiepension förbättras. Samtidigt kommer fondutbudet på PPM:s fondtorg även i fortsättningen att vara brett med tillräckligt många fonder inom respektive fondkategori. Regeringen anser att de pensionssparare som

vill vara aktiva på fondtorget ska ges möjligheten till rationell riskspridning av premiepensionsmedlen.

Den alternativa lösning som diskuterades i Premiepensionsutredningens betänkande var att reducera fondutbudet på PPM:s fondtorg. I dag finns ca 800 fonder på fondtorget och de är spridda på ett 80-tal förvaltare. Avsikten med att reducera fondutbudet är att förbättra överblickbarheten av utbudet, vilket i sin tur ska leda till ett ökat engagemang hos spararna att själva förvalta sina portföljer. Regeringen anser dock att det alternativ som har lyfts fram av utredningen inte reducerar utbudet i tillräcklig utsträckning för att uppnå syftet. Dessutom riskerar de kriterier på vilka reduktionen baseras, att inte ge ett brett fondutbud med många fonder inom respektive fondkategori. Regeringens menar att med utredningens lösning kvarstår risken för att spararna får en onödigt låg premiepension.

En annan lösning som togs upp i ett särskilt yttrande till betänkandet var att begränsa antalet investeringsalternativ i premiepensionssystemet i väsentligt större utsträckning än vad utredningen föreslog. I yttrande ges två exempel på lösningar. Den första innebär att endast ett fåtal breda tillgångsslagsfonder erbjuds pensionsspararna (en global aktiefond, en svensk aktiefond, en svensk lång räntefond, osv.) där PPM eller Sjunde AP-fonden ges i uppdrag att handla upp förvaltarna till fonderna på den institutionella marknaden. En annan lösning är att PPM eller Sjunde AP-fonden sätter ihop en handfull färdiga portföljer, t. ex. 3–5 riskkategorier (konservativ, moderat, aggressiv, etc.) med olika andel aktieplaceringar i portföljerna samt erbjuder en generationsfond. Det stora fördelarna med ett system med färre investeringsalternativ, enligt yttrandet, är att fondförvaltningskostnaderna skulle kunna minska till mindre än hälften. Valet för den enskilde skulle bli tydligt och överblickbart i betydligt större utsträckning i jämförelse med utredningens förslag. Det framförs dock i yttrandet att för att kunna exakt svara på hur ett framtida system ska konstrueras behövs en genomgripande analys av alternativa system. Regeringen anser att förvaltningskostnaderna skulle bli lägre om antalet placeringsalternativ reducerades till endast ett fåtal. Likaså skulle valet för den enskilde bli tydligare och mer överblickbart. Samtidigt innebär en sådan här omstöpning av systemet dels att fördelarna för de som vill vara aktiva på fondtorget och som har kunskap och engagemang för att förvalta premiepensionen går förlorade, dels att långsiktigheten i pensionssystemet inte bibehålls.

Rättvisare fördelning av kostnaderna i premiepensionssystemet

Det är bara ett fåtal av pensionsspararna som står för antalet fondbyten i premiepensionssystemet, ca 12 procent av spararna genomförde 3,2 miljoner fondbyten under 2008. Samtidigt fördelas kostnaderna för fondhandeln över samtliga som omfattas av systemet.

Grundprincipen för hur PPM ska täcka myndighetens kostnader för skötsel av systemet är att kostnaderna ska finansieras gemensamt av alla pensionssparare i systemet. Det sker via PPM-avgiften. PPM har dock möjlighet att ta ut avgifter för vissa av de tjänster som pensionsspararna begär på eget initiativ. Regeringens förslag om att PPM får att ta ut en

fondbytesavgift utökar denna möjlighet. Effekten av förslaget är att det kan bli en rättvisare fördelning av de kostnader som uppkommer vid fondbyten. De pensionssparare som utför frekventa fondbyten kan till större del få stå för sina egna kostnader förknippade med bytena. Det skulle kunna innebära att PPM-avgiften kan hållas lägre, vilket på sikt i så fall skulle medföra en högre premiepension för de allra flesta pensionssparare.

De försäkringsmässiga principerna upprätthålls i systemet

Premiepensionssystemet ska följa vissa regler och principer, t. ex. ska verksamheten bedrivas enligt försäkringsmässiga principer och följa en del av de principer som gäller för socialförsäkringen. Det har visat sig att dessa principer inte kan upprätthållas om ett efterlevandeskydd före pensionstid införs.

De starkaste argumenten för att efterlevandeskydd före pensionstid ska utgå är att det inte går att konstruera ett skydd som bär sina egna kostnader och att finansieringen av skyddet kan komma att strida mot grundlagen. Flera remissinstanser ser inte heller att det finns ett behov av det aktuella efterlevandeskyddet. Den privata marknaden kan erbjuda likvärdiga produkter till en rimligare kostnad.

Följden av att bestämmelserna om efterlevandeskydd före pensionstid utgår är förstas att de grundläggande principerna för premiepensionssystemets kan följas. De individer som skulle ha tecknat försäkringen, om den hade trätt ikraft, får i stället söka privata alternativ.

Olika utformningar av ett efterlevandeskydd före pensionstid har övervägts men inget av alternativen kan upprätthålla de nämnda principerna på ett tillfredsställande sätt. En mer utförlig diskussion om de olika alternativa lösningarna förs i lagrådsremissen.

Vem berörs av förslagen?

Samtliga pensionssparare i premiepensionssystemet berörs av att det statliga fondutbudet förbättras. Förvalsalternativet kompletterar det nuvarande utbudet på PPM:s fondtorg, där motsvarande alternativ saknas. De generationsfonder som finns i dag tar inte hänsyn till risken i den samlade allmänna ålderspensionen. Det finns inte heller färdiga portföljsammansättningar för vilka fondförvaltaren regelbundet balanserar risknivån.

De sparare som gjort ett aktivt val men som av olika skäl inte längre vill vara aktiva får möjlighet att välja förvalsalternativet.

De sparare som har Premiesparfonden och Premievalsfonden berörs mer direkt av förslagen eftersom dessa fonder läggs ned. De sparare som har Premiesparfonden får sina medel överförda till det nya förvalsalternativet. Dessa sparare får ett alternativ som i större utsträckning än tidigare ger en risknivå i premiepensionsportföljen som bättre överensstämmer med risken i förhållande till spararens placeringshorisont och risken i den samlade allmänna pensionsförmögenheten. De bör därför få en bättre pension.

De sparare som valt Premievalsfonden får möjlighet att göra ett nytt val. De som avstår från ett aktivt val får sina medel placerade i förvalsalternativet, medan de övriga spararna får sina medel överförda till valda fonder.

De myndigheter som berörs av förslagen är främst Sjunde AP-fonden och PPM och på sikt den nya Pensionsmyndigheten. Sjunde AP-fonden har i uppdrag att sätta upp det nya statliga fondutbudet, efter samråd med PPM, och lägga ner det nuvarande fondutbudet. PPM har i uppdrag att se till att det nya fondutbudet kan sättas upp och därefter administrera det.

Finansiella konsekvenser

Regeringens förslag får inga direkta konsekvenser för statsbudgeten. Finansiering av förslagen om ett förbättrat statligt fondutbud belastar premiepensionssystemet, dvs. det är pensionsspararna som finansierar förslagen. Eftersom detta är en utveckling av premiepensionssystemet så bör finansieringen fördelas över flera årskullar av pensionssparare. Kostnaderna för skulden finansieras genom PPM-avgiften.

PPM har uppskattat att de sammanlagda kostnaderna för att genomföra förslagen om ett förbättrat statligt fondutbud uppgår till ca 22 miljoner kronor, varav 7 miljoner kronor är investeringar. Av de 22 miljoner kronorna ingår 10 miljoner kronor i PPM:s prognos för myndighetens kostnader under 2009. Dessa kostnader ryms inom det kostnadstak som PPM har. De resterande 12 miljoner kronorna av kostnaderna kommer att belasta Pensionsmyndigheten och finansieras inom myndighetens befintliga ramar.

De alternativa lösningar för ett förbättrat fondutbud inom premiepensionssystemet som nämns i det särskilda yttrandet skulle ge lägre förvaltningskostnader jämfört med regeringens förslag. De alternativa lösningarna innebär en omstöpning av hela premiepensionssystemet som inte bara skulle medföra utvecklingskostnader utan även omställningskostnader för pensionsspararna och fondföretagen.

Vem fondbytesavgiften belastar beror på hur avgiften kommer att utformas. Om en avgift tas ut från första bytet under året belastas enbart de sparare som gör fondbyten. Om avgiften tas ut efter ett minsta antal byten belastas hela pensionsspararkollektivet upp till detta minsta antal, vilket dock är en mindre belastning än med dagens system där ingen avgift för fondbyten tas ut.

Ett efterlevandeskydd före pensionstid skulle troligen gå med förlust eftersom det finns en stor risk för ett moturval av pensionssparare som tecknar skyddet. Förlusterna skulle då behöva täckas av antingen premiepensionssystemet eller direkt av staten. Genom att bestämmelserna om skyddet utgår kommer inte detta finansieringsbehov att finnas.

Tidpunkt för ikraftträdande och särskilda informationsinsatser

Införandet av det förbättrade statliga fondutbudet ska ske tidigast den 3 maj 2010. Detta datum är satt med hänsyn till att en ny myndighet för pensionsadministration, Pensionsmyndigheten, startar den 1 januari

2010. Ett tidigare datum för införande av förbättringarna skulle ta alltför stora resurser från PPM som även deltar i arbetet med att starta upp den nya myndigheten.

Det är angeläget att övergången till den nya modellen för det statliga alternativet inom premiepensionssystemet sker utan onödiga transaktionskostnader som drabbar pensionsspararna. Det ankommer på PPM och Sjunde AP-fonden att finna lämpliga former för detta. Genom utformningen av övergångsbestämmelserna i lagförslagen behöver inte Premiesparfonden och Premievals-fonden läggas ned förrän de nya syntetiska värdepappersfonderna har bildats av Sjunde AP-fonden. Inlösen av samtliga fondandelar i Premiesparfonden och Premievals-fonden kan då ske vid samma tidpunkt som fondandelar i de nya fonderna utfärdas. Samtidigt kan aktier och andra värdepapper i Premiesparfonden och Premievals-fonden föras över till de nya fonderna utan att först behöva omvandlas till likvida tillgångar.

Eftersom engagemanget för premiepensionssparande i allmänhet är lågt behövs särskilda informationsinsatser för att nå ut med informationen om att det statliga fondutbudet förbättras.

PPM får möjlighet att införa fondbytesavgift och får då själv avgöra tidpunkten för detta. Det innebär att myndigheten kan anpassa införande när det så är lämpligt för myndigheten.

Efterlevandeskyddet före pensionstid skulle träda ikraft 2010. Ett upphävande av skyddet behöver därför genomföras senast den 1 januari 2010 för att förhindra ett ikraftträdande.

Konsekvenser för företagen

De fondföretag som berörs av förslagen om ett förbättrat statligt fondutbud är i första hand de som är anslutna till PPM:s fondtorg. Dessa företag påverkas genom att konkurrensen om spararnas premiepensionsmedel ökar, i övrigt påverkas inte deras administrativa situation.

Ett införande av fondbytesavgift kan medföra att de sparare som byter fonder drar ner på antalet fondbyten. Det i sin tur medför att premiepensionskapitalet blir mer trögrörligt, vilket påverkar fondföretagen på olika sätt. Det får en positiv effekt för de företag som spararna inte byter från, medan det blir en negativ effekt för de företag som spararna inte byter till.

Övrigt

Förslagen berörs inte av de lagar och regler som följer av att Sverige är anslutet till den Europeiska unionen.

10 Författningskommentarer

10.1 Förslaget till lag om ändringar i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension

8 kap. 2 §

I paragrafen finns bestämmelser om överföring av medel till olika förvaltningsalternativ inom premiepensionssystemet.

Förslagen i lagrådsremissen innebär att Premiesparfonden och Premievalsfonden ska avvecklas och ersättas med olika förvaltningsalternativ där pensionsspararnas medel på olika sätt kan, eller ska, fördelas mellan fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Sjunde AP-fonden ska dels tillhandahålla placeringsalternativ där medlen fördelas utifrån pensionsspararens ålder (valbart förvaltsalternativ), dels tillhandahålla placeringsalternativ där medlen fördelas utifrån en av pensionsspararen vald risknivå (kostnadseffektiva placeringsalternativ). Det ska dessutom vara möjligt för pensionsspararna att direkt välja någon av de fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Av den föreslagna bestämmelsen i 5 kap. 1 § andra stycket lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) framgår det att Sjunde AP-fonden får bestämma grunderna för hur pensionsspararens medel ska fördelas mellan fonder. Av kommentaren till nyss nämnda paragraf framgår det att Sjunde AP-fonden förutsätts bestämma dels vilken åldersindelning som ska användas och vilka risknivåer som ska finnas, dels hur åldersindelning respektive risknivåer ska återspeglas i fördelningen mellan fonderna.

I paragrafens *första stycke punkten 2* har hänvisningen till Premiesparfonden och Premievalsfonden ersatts med en mer öppen hänvisning till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Den öppna hänvisningen, i kombination med den nu föreslagna bestämmelsen i 5 kap. 1 § andra stycket lagen om allmänna pensionsfonder, avser att ge Sjunde AP-fonden möjlighet att skapa flexibla lösningar när det gäller valbart förvaltsalternativ och kostnadseffektiva placeringsalternativ. Det har inte ansetts lämpligt att i lag bestämma hur många fonder som ska användas, eller benämningen på fonderna. Vid fastställandet av antalet fonder förutsätts Sjunde AP-fonden bl. a. beakta såväl behovet av tillräcklig riskspridning som behovet av kostnadseffektivitet. Frågorna har även behandlats i avsnitt 6.1, 6.3 och 6.4. Jämför även kommentarerna till 4 § och till 5 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

I användningen av termen fonder ligger att fonderna inte är värdepappersfonder i den mening som avses i lagen (2004:46) om investeringsfonder. I likhet med vad som gällt för Premiesparfonden och Premievalsfonden får de nya fonderna anses vara s.k. ”syntetiska värdepappersfonder” (prop. 1999/2000:12 s. 17 och 18). Av 5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder följer att vissa bestämmelser i lagen om investeringsfonder ändå ska tillämpas även på de fonder som

förvaltas av Sjunde AP-fonden och här föreslås ingen ändring i sak, se kommentaren till den bestämmelsen. Inrättandet av ”syntetiska värdepappersfonder” torde inte komma i konflikt med EG-regleringen av fonder, eftersom den regleringen inte hindrar medlemsländerna från att tillåta andra fonder än s.k. UCITS-fonder inom ramen för ett statligt pensionssystem.

I likhet med vad som i dag gäller för Premievals-fonden ska de nya fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden kunna väljas via det s.k. fondtorget. Det kan noteras att de nya fonderna genom bestämmelserna i 5 kap. 2 § och 7 § lagen om allmänna pensionsfonder uppfyller de krav som gäller för övriga fonder på fondtorget. Via fondtorget ska pensionsspararna även kunna välja förvalsalternativet, dvs. det alternativ där pensionsspararnas medel fördelas mellan fonder utifrån pensionsspararens ålder. De kostnadseffektiva placeringsalternativen ska vara valbara som ett alternativ till fondtorget. Någon annan lagreglering av dessa frågor än bestämmelserna i 8 kap. 2 § första stycket och 4 § första stycket lagen om inkomstgrundad ålderspension och 5 kap. 1 § andra– fjärde styckena lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) har inte bedömts nödvändig.

Vid avvecklingen av Premiesparfonden ska de medel som i dag förvaltas i fonden föras över till de nya fonderna, med en fördelning mellan fonderna utifrån pensionsspararens ålder. Se även kommentaren till punkten 2 i övergångsbestämmelserna.

Avvecklingen av Premievals-fonden ska ske i enlighet med de rutiner som PPM tillämpar vid avregistrering av en fond. Någon särskild lagreglering av denna fråga har inte ansetts nödvändig.

8 kap. 4 §

I paragrafen finns bestämmelser om placeringen av premiepensionsmedel. Av första stycket jämförd med 2 § första stycket framgår det av de nuvarande bestämmelserna att pensionsspararen har rätt att bestämma om hans eller hennes medel ska förvaltas i värdepappersfonder eller fondföretag, eller i någon av de två fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Premiesparfonden är det s.k. icke-valsalternativet, och fonden är inte valbar. Premievals-fonden är det valbara statliga alternativet. Som framgår av avsnitt 6.1 och 6.3–6.5 samt kommentaren till 2 § föreslås i denna lagrådsremiss att Premiesparfonden och Premievals-fonden ska avvecklas och ersättas med en modell där pensionsspararnas medel på olika sätt ska, eller kan, fördelas mellan ett antal fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Genom ett nytt *andra stycke* införs nya valmöjligheter för pensionsspararna i premiepensionssystemet. Spararna ska kunna välja att få sina medel fördelade mellan fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden utifrån hans eller hennes ålder, eller utifrån en risknivå som spararen själv väljer.

Genom ändringar i *tredje och fjärde styckena* ersätts Premiesparfonden med ett förvalsalternativ, där pensionsspararens medel placeras i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt en fördelning som bestäms av pensionsspararens ålder.

Frågorna behandlas även i kommentarerna till 2 § och till 5 kap. 2 § lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

10 kap. 10 och 11 §§

I paragraferna har gjorts följdändringar med anledning av förslaget om att bestämmelserna om efterlevandeskydd före pensionstid i 10 kap. 1–6 §§ ska utgå.

11 kap. 3 §

I paragrafens *första stycke* införs en möjlighet för Premiepensionsmyndigheten att ta ut särskilda avgifter från pensionssparare som genomför fondbyte. Pensionsspararens rätt att byta fonder framgår av 5 §.

I likhet med vad som gäller för avgifter som tas ut med stöd av 1 § ska avgifterna enligt *andra stycket* disponeras av myndigheten

Genom bemyndigandet i *tredje stycket* får regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer meddela närmare föreskrifter om uttaget av de särskilda avgifterna. Bemyndigandet avser avgiftskonstruktionen, vilket innebär att det i föreskrifterna ska kunna finnas bestämmelser om när den särskilda avgiften ska tas ut och avgiftens storlek samt om hur avgiften ska tas ut från pensionsspararen.

Möjlighet för PPM att ta ut särskild avgift för fondbyte torde inte rymmas inom ramen för de verkställighetsföreskrifter som kan meddelas med stöd av 6 §. Även om avgiften är avsedd att täcka kostnader för Premiepensionsmyndighetens skötsel av premiepensionssystemet bör den nya avgiften inte tas ut med stöd av 1 §, bl.a. eftersom avgiften ska vara individualiserad.

Frågorna behandlas även i avsnitt 7.1.

Övergångsbestämmelserna

Punkten 1

Bestämmelserna om efterlevandeskydd före pensionstid ska utgå den 1 januari 2010, medan övriga lagändringar ska träda i kraft först den 3 maj 2010.

Punkten 2

Som framgår av avsnitt 6.1 ska den nuvarande Premiesparfonden ersättas med ett nytt placeringsalternativ. De medel som finns i Premiesparfonden ska därför senast den 31 maj 2010 föras över till det nya alternativet, dvs. till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt 8 kap.2 § första stycket 2, med en fördelning mellan fonderna utifrån pensionsspararens ålder. Avvecklingen av Premievals-fonden ska ske i enlighet med de rutiner som PPM normalt tillämpar när en fond avregistreras i premiepensionssystemet.

Sjunde AP-fonden får i samråd med PPM bestämma hur överföringen av medel i praktiken ska gå till. PPM och Sjunde AP-fonden bör av bl.a. tekniska skäl ges möjlighet att välja lämplig tidpunkt under maj månad för den överföring av medel som ska ske, och de gamla fonderna behöver därför inte avvecklas innan de nya fonderna satts upp. Se även övergångsbestämmelserna till förslaget till ändringar i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Frågorna behandlas även i avsnitt 9.1.

10.2 Förslaget till lag om ändringar i lagen (1998:675) om införande av lagen (1998:674) inkomstgrundad ålderspension

Som framgår av avsnitt 8 ska bestämmelserna om efterlevandeskydd före pensionstid utgå. Bestämmelserna finns i 10 kap. 1–6 §§ lagen om inkomstgrundad ålderspension, men bestämmelserna har ännu inte trätt i kraft.

Förutom att bestämmelserna i 10 kap. 1–6 §§ lagen om inkomstgrundad ålderspension ska utgå, krävs ändringar i införandelagen. De särskilda bestämmelserna i 25 § införandelagen om tidpunkten för ikraftträdande av bestämmelserna om efterlevandeskydd före pensionstid ska utgå. Ändringar måste även göras i bestämmelsen i 3 § införandelagen om tidpunkten för ikraftträdande av bestämmelserna om efterlevandeskydd före pensionstid.

10.3 Förslaget till lag om ändringar i lagen (2000:12) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

1 kap. 2 §

I paragrafens *andra stycke* har en följdändring gjorts med anledning av förslaget till ändrad lydelse av 8 kap. 2 § första stycket i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.

Frågorna behandlas även i avsnitt 6.1 och 6.3–6.5 och kommentaren till nyss nämnda bestämmelse.

5 kap. 1 §

I *första stycket* har en följdändring gjorts med anledning av förslaget till ändrad lydelse av 8 kap. 2 § första stycket lagen om inkomstgrundad ålderspension. Frågorna behandlas även i avsnitt 6.1 och 6.3–6.5 och kommentarerna till nyss nämnda bestämmelse och 8 kap. 4 § samma lag.

I ett nytt *andra stycke* bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om grunderna för hur fördelningen av medel mellan fonderna ska ske i förvalsalternativet och de kostnadseffektiva placeringsalternativen. När det gäller förvalsalternativet bör det i föreskrifterna finnas bestämmelser om lämplig åldersindelning och hur denna åldersindelning bör återspeglas i fördelningen av medel mellan fonderna. När det gäller de kostnadseffektiva placeringsalternativen ska det i föreskrifterna finnas bestämmelser om vilka risknivåer som ska finnas och hur en vald risknivå bör återspeglas i fördelningen av medel mellan fonderna.

Den fördelning mellan fonderna (portföljsammansättning) som tillhandahålls av Sjunde AP-fonden torde inte omfattas av bestämmelserna i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, eftersom det är PPM som blir andelsägare i fonderna. Av samma anledning torde de övriga åtgärder som kommer att utföras av Sjunde AP-fonden och PPM inom ramen för den nya modellen inte kunna anses strida mot EG-regleringen av värdepappersmarknaden. Den nödvändiga information om de nya produkterna i premiepensionssystemet som PPM

och Sjunde AP-fonden förutsätts lämna till pensions sparare torde inte kunna betraktas som någon form av tillståndspliktig rådgivning, jfr 7 § lagen med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten. Eftersom förvalsalternativet, dvs. det alternativ som ersätter den nuvarande Premiesparfonden, ska kunna aktivt väljas av pensions spararna finns det inte längre några skäl att begränsa Sjunde AP-fondens möjligheter till marknadsföring av sina produkter (jfr prop. 1999/2000:12 s.16). Denna fråga behandlas även i avsnitt 6.3..

I ett nytt *tredje stycke* regleras principen för fördelningen av pensions spararens medel mellan fonderna, i de fall pensions spararen gjort ett aktivt val. Av bestämmelsen framgår det att pensions spararen kan välja förvalsalternativet, dvs. en fördelning av medlen mellan fonderna utifrån spararens ålder. Av bestämmelsen framgår även att pensions spararen kan välja ett kostnadseffektivt placeringsalternativ, dvs. en fördelning av medlen utifrån risknivå.

I ett nytt *fjärde stycke* regleras principen för fördelningen av pensions spararens medel mellan fonderna i de fall pensions spararen inte gjort ett aktivt val, dvs. i förvalsalternativet.

I *femte och sjätte* styckena har endast redaktionella ändringar gjorts med anledning av att Premiesparfonden och Premievals fonden ersätts av ett obestämt antal fonder. Några ändringar i sak är inte avsedda.

5 kap. 2– 5 §§

I paragrafen har endast redaktionella ändringar gjorts med anledning av att Premiesparfonden och Premievals fonden ersätts av ett obestämt antal fonder. Några ändringar i sak är inte avsedda.

5 kap. 6 §

Av nuvarande reglering följer motsatsvis att den totala risknivån ska vara låg vid förvaltningen av Premiesparfonden. Vid förvaltningen av Premievals fonden krävs det inte att den totala risknivån ska vara låg.

Genom ändringen i *andra strecksatsen* klargörs det att det vid förvaltningen av de nya fonderna inte krävs att den totala risknivån [för Sjunde AP-fonden] ska vara låg. Risknivån bestäms av Sjunde AP-fonden (genom fondbestämmelser). Vid fastställande av risknivå ska Sjunde AP-fonden bl.a. beakta risken i den totala allmänna pensionen.

Frågorna har även behandlats i avsnitt 6.2

5 kap. 7 §

I paragrafen har endast redaktionella ändringar gjorts med anledning av att Premiesparfonden och Premievals fonden ersätts av ett obestämt antal fonder. Några ändringar i sak är inte avsedda.

Betänkandet (SOU 2005:87) Svårnavigerat? Premiépensions-sparande på rätt kurs

Sveriges Riksbank, Riksdagens ombudsmän (JO), Riksrevisionen, Stockholms Handelskammare, Försäkringskassan, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Ekonomistyrningsverket, Skatteverket, Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, Sjunde AP-fonden, Premiépensionsmyndigheten, Kammarkollegiet, Statskontoret, Statistiska centralbyrån, Statens pensionsverk, Arbetsgivarverket, Konsumentverket, Konkurrensverket, Pensionärernas Riksorganisation PRO, Sveriges Pensionärsförbund, Sveriges Kommuner och Landsting, Svenskt Näringsliv, Lantbrukarnas Riksförbund LRF, Föreningen Auktoriserade Revisorer, Svenska Aktuarieföreningen, Sveriges Försäkringsförbund, Tjänstemännens Centralorganisation, Sveriges Akademikers Centralorganisation, Landsorganisationen i Sverige, Svenska Bankföreningen, Fristående Sparbankers Riksförbund, Svenska Fondhandlareföreningen, Fondbolagens Förening, Sveriges Finansanalytikers förening, Konsumenternas Försäkringsbyrå, Konsumenternas Bank- och Finansbyrå, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Sveriges Pensionärs Riksförbund, Riksförbundet Pensionärs-gemenskap, Svenska Kommunalpensionärs Förbund, Stockholmsbörsen, Nordic Growth Market, Privattjänstemannakartellen, Spiltan & Pelaro Fonder AB, Seligson & Co.

Promemoria om ett förnyat efterlevandeskydd inom premiépensionssystemet

Sveriges Riksbank, Riksrevisionen, Riksdagens ombudsmän (JO), Hovrätten för Västra Sverige, Länsrätten i Stockholms län, Justitiekanslern, Försäkringskassan, Socialstyrelsen, Handikappsombudsmannen, Barnombudsmannen, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Skatteverket, Sjunde AP-fonden, Premiépensionsmyndigheten, Statskontoret, Statistiska centralbyrån, Statens pensionsverk, Juridiska fakulteten vid Lunds universitet, Konkurrensverket, Konsumentverket, Sveriges Försäkringsförbund, UFL-förbundet, AFA, Konsumenternas Försäkringsbyrå, Svenska Aktuarieföreningen, Svenska Livförsäkringsbolags Aktuarienämnd, Svenska Bankföreningen, De Handikappades Riksförbund, Pensionärernas Riksorganisation, Sveriges Pensionärs Riksförbund, Sveriges Pensionärsförbund, Riksförbundet Pensionärs-Gemenskap, Svenska Kommunal Pensionärernas Förbund, Svenskt Näringsliv, Tjänstemännens Centralorganisation, Sveriges Akademikers Centralorganisation, Landsorganisationen i Sverige.