

Finansutskottets betänkande 2018/19:FiU14

Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna

Sammanfattning

Utskottet föreslår att riksdagen antar regeringens förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Förslagen i proposition 2017/18:271 innebär ändrade placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna. Bland annat föreslås att fonderna får placera mer kapital i s.k. illikvida tillgångar, att kraven på minsta andel räntebärande värdepapper i fondernas portföljer sänks och att kravet på extern förvaltning av tillgångarna tas bort. Dessutom föreslås att det införs ett nytt mål för Första–Fjärde AP-fondernas placeringsverksamhet. Enligt det nya målet ska fonderna förvalta pensionsmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Målet ska uppnås utan att fonderna gör avkall på det övergripande målet om långsiktigt hög avkastning. Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2019.

Utskottet behandlar också fyra motionsförslag om bl.a. Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler och behovet av en oberoende granskning av fondernas placeringar. Utskottet avstyrker motionsförslagen.

Behandlade förslag

Proposition 2017/18:271 Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna.

Fyra yrkanden i en följdmotion.

Innehållsförteckning

Sammanfattning.....1

Utskottets förslag till riksdagsbeslut3

Redogörelse för ärendet4

 Ärendet.....4

 Bakgrunden4

Utskottets överväganden.....7

 Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna.....7

 Sammanfattning av propositionens förslag7

 Motionen.....12

 Utskottets ställningstagande.....13

Reservation.....15

 Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna (V)15

Bilaga 1

Förteckning över behandlade förslag.....17

 Propositionen17

 Följdmotionen17

Bilaga 2

Regeringens lagförslag18

Bild

Tabell 1 Nuvarande placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna5

Utskottets förslag till riksdagsbeslut

Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna

Riksdagen antar regeringens förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Därmed bifaller riksdagen proposition 2017/18:271 och avslår motion 2018/19:40 av Ulla Andersson m.fl. (V) yrkandena 1–4.

Reservation (V)

Stockholm den 15 november 2018

På finansutskottets vägnar

Gunilla Carlsson

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Gunilla Carlsson (S), Niklas Wykman (M), Emil Källström (C), Ingela Nylund Watz (S), Ingemar Nilsson (S), Sven-Olof Sällström (SD), Janine Alm Ericson (MP), Jan Ericson (M), Björn Wiechel (S), Eva Lindh (S), Cecilie Tenfjord Toftby (M), Ida Gabrielsson (V), Jörgen Warborn (M), Charlotte Quensel (SD), Christian Carlsson (KD), Joar Forssell (L) och Staffan Eklöf (SD).

Redogörelse för ärendet

Ärendet

I mitten av mars 2017 kom Pensionsgruppen (de partier som står bakom pensionsöverenskommelsen – Socialdemokraterna, Moderaterna, Centerpartiet, Kristdemokraterna och Liberalerna. Miljöpartiet deltar i gruppen med en adjungerad ledamot när partiet är en del av regeringen) överens om att se över Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler och att modernisera styrningen av hållbarhetsfrågor i kapitalförvaltningen. Utifrån överenskommelsen skrev Finansdepartementet en promemoria med förslag om ändrade placeringsregler och om en föredömlig förvaltning av fondmedel. Promemorian remitterades till ett stort antal instanser.

Propositionen 2017/18:271 Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna bygger på promemorians förslag. Pensionsgruppen har ställt sig bakom förslagen i propositionen. Yttrande har inhämtats från Lagrådet och regeringen har följt Lagrådets förslag. Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2019.

En skrivelse från nätverket Schyssta pensioner har inkommit till utskottet (dnr. 627–2018/19). Nätverket består 12 civilsamhällesorganisationer.

Bakgrunden

När det allmänna pensionssystemet reformerades i slutet på 1990-talet skapades Första–Fjärde AP-fonderna för att förvalta det buffertkapital som finns för att bl.a. hantera skillnaderna mellan de löpande inbetalda pensionsavgifterna och pensionsutbetalningarna. Första–Fjärde AP-fonderna har två roller i inkomstpensionssystemet. För det första ska fonderna fungera som buffert i systemet, dvs. när det finns ett överskott i pensionssystemet – när inbetalningarna är större än utbetalningarna – ska det förvaltas i fonderna, och motsatt när det finns ett underskott i systemet – när utbetalningarna är större än inbetalningarna – ska fonderna täcka mellanskillnaden. För det andra ska fonderna bidra till pensionssystemets långsiktiga finansiering, vilket kräver att avkastningen på buffertkapitalet är större än den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige.

Regleringen av Första–Fjärde AP-fonderna

Första–Fjärde AP-fonderna är statliga myndigheter och deras verksamhet regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). I AP-fondslagen regleras ansvarsfördelning mellan regeringen och fondernas styrelser (bestående av nio ledamöter). Fondernas uppdrag är att förvalta fondmedlen så att de blir till största möjliga nytta för

inkomstpensionssystemet. Målet är att långsiktigt maximera avkastningen i förhållande till risken i placeringarna. Den totala risken i förvaltningen ska vara låg. Det betyder inte att risken ska minimeras utan att riskspridningen ska vara god.

Tabell 1 Nuvarande placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna

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

Källa: Proposition 2017/18:271.

I förarbetena anges också att fonderna inte ska ha några näringspolitiska eller ekonomisk-politiska mål och att fonderna, i sin roll som förvaltare av allmänna pensionsmedel, ska ta hänsyn till miljö och etik i placeringsverksamheten utan att åsidosätta målet om hög avkastning. Var och en av fonderna ska utforma en strategisk placeringsinriktning utifrån en analys av pensionssystemets åtagande. Fonderna ska årligen fastställa en verksamhetsplan som ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten, för utövande av rösträtt i enskilda företag och en riskhanteringsplan. Första–Fjärde AP-fonderna ska finansiera sin verksamhet samt revision och utvärdering via det kapital fonden förvaltar. Regeringen ska i en årlig skrivelse till riksdagen överlämna en sammanställning av fondernas årsredovisningar och en utvärdering av AP-fondernas verksamhet.

I lagen anges de regler som gäller för fondernas förvaltning av kapitalet. Placeringsreglerna sammanfattas i tabell 1.

Några av de viktigaste reglerna är att fondernas portföljer i huvudsak ska bestå av marknadsnoterade och omsättningsbara värdepapper (dvs. framför allt likvida tillgångar). Minst 30 procent av det marknadsvärderade kapitalet ska placeras i räntebärande värdepapper med låg risk. Högst 2 procent av det totala marknadsvärdet på en reglerad svensk aktiemarknad får placeras i aktier i svenska bolag (gäller var och en av fonderna). Fonderna får dock inneha högst 10 procent av röstetalet i ett enskilt bolag (högst 30 procent i ett onoterat riskkapitalbolag). Högst 5 procent av kapitalet i en enskild AP-fond får placeras i onoterade värdepapper. Aktieplaceringar i fastighetsbolag är dock undantagna från begränsningar vad gäller både marknadsvärde och röstetal. Sådana placeringar begränsas i stället av den generella principen om riskspridning i AP-fondernas portföljer. Högst 40 procent av AP-fondernas tillgångar får vara utsatta för valutarisk och minst 10 procent av kapitalet ska förvaltas av externa förvaltare.

Utskottets överväganden

Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna

Utskottets förslag i korthet

Riksdagen antar regeringens lagförslag om ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna som bl.a. innebär att fonderna får placera mer kapital i s.k. illikvida tillgångar, att kraven på minsta andel räntebärande värdepapper i fondernas portföljer sänks och att kravet på extern förvaltning av tillgångarna tas bort. Vidare införs ett nytt mål för Första–Fjärde AP-fondernas placeringsverksamhet om att fonderna ska förvalta pensionsmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Målet ska uppnås utan att fonderna gör avkall på det övergripande målet om långsiktigt hög avkastning.

Jämför reservationen (V).

Sammanfattning av propositionens förslag

Problemen med nuvarande reglering

Finansmarknaderna har utvecklats starkt under de senaste 15–20 åren. Utbudet av investeringsmöjligheter har ökat kraftigt på grund av både den tekniska utvecklingen och ändrade ekonomiska förutsättningar. Avkastningen på traditionella tillgångar som aktier, räntebärande värdepapper och fastigheter har förändrats (t.ex. har avkastningen på ränteplaceringar sjunkit jämfört med tidigare) och antalet tillgångsslag har ökat. Den ökade volatiliteten på finansmarknaderna har förändrat sambanden mellan risk och avkastning för olika typer av tillgångar, vilket kräver en mer dynamisk syn på kapitalförvaltning.

Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler är enligt regeringen inte anpassade till dagens finansiella marknader. Reglerna grundar sig på de finansiella modeller som användes i slutet av 1990-talet. Detta innebär att AP-fonderna begränsas i sin förvaltning, vilket riskerar att leda till en sämre avkastning jämfört med om regelverket hade varit mindre begränsande. De regler som i dagsläget mest begränsar fondernas förvaltning är kravet på att minst 30 procent av en AP-fonds tillgångar ska vara placerade i räntebärande värdepapper med låg risk och att endast 5 procent av fondkapitalet får investeras i onoterade tillgångar.

Placeringar i räntebärande värdepapper ger i dag en låg avkastning. Att en betydande del av fondkapitalet ändå måste placeras i räntebärande värdepapper riskerar att leda till att fonderna tar större risker i den övriga förvaltningen för att nå sina avkastningsmål.

En annan del av en modern kapitalförvaltning är att integrera miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i förvaltningen för att skapa en långsiktigt hållbar värdetillväxt av kapitalet. I dagens regelverk finns det inget uttryckligt krav på att AP-fonderna ska beakta dessa aspekter i förvaltningen. Regeringen anser att AP-fonderna som förvaltare av allmänna pensionsmedel bör ta ett visst ansvar för att främja en hållbar utveckling inom ramen för sitt uppdrag att verka för största möjliga nytta för försäkring för inkomstgrundad ålderspension.

Ändrade placeringsregler

Likvida tillgångar

I propositionen slår regeringen fast att Första–Fjärde AP-fonderna även i fortsättningen i huvudsak ska placera i likvida tillgångar, dvs. tillgångar som lätt kan omsättas till ett rimligt pris. Detta bl.a. för att säkerställa att fonderna ska kunna uppfylla sin roll som buffert i pensionssystemet och ha en hög flexibilitet i placeringsverksamhet. Om merparten av placeringarna är illikvida, dvs. svåra att omsätta till ett rimligt pris, begränsas flexibiliteten och möjligheterna att aktivt göra förändringar i portföljerna.

Enligt regeringens förslag ska likvida tillgångar definieras enligt följande:

1. överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är, eller inom ett år från emissionen av dem avses att bli, föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES)
2. fondandelar som kan lösas in med kort varsel
3. kontoplaceringar i kreditinstitut eller andra liknande kortfristiga likviditetsplaceringar
4. derivatinstrument.

I likhet med tidigare föreslår regeringen att fonderna inte heller i fortsättningen ska få investera i s.k. råvaruderivat, dvs. placera fondmedel i optioner, terminer eller andra likartade finansiella instrument som har råvaror som underliggande tillgång. Enligt regeringen kan sådana placeringar leda till ökade råvarupriser, t.ex. höjda matpriser, vilket kan slå mot redan utsatta grupper i samhället.

Ökad andel illikvida tillgångar

Regeringen konstaterar samtidigt att Första–Fjärde AP-fonderna har en lång placeringshorisont och att behovet av likviditet är litet. Det betyder att fonderna kan dra fördel av den högre avkastning som normalt finns i s.k. illikvida tillgångar. Marknaden för illikvida eller alternativa tillgångar har också vuxit och utvecklats kraftigt sedan slutet av 1990-talet. Utvärderingar visar att alternativa placeringar har gett en högre avkastning än traditionella placeringar i aktier och räntebärande värdepapper under de senaste dryga 15 åren.

Regeringen föreslår därför i propositionen att andelen illikvida medel i Första–Fjärde AP-fondernas portföljer bör kunna utökas. I dag begränsas andelen bl.a. av att högst 5 procent av fondkapitalet får vara placerat i onoterade värdepapper. Enligt förslaget bör fonderna få investera högst 40 procent av fondens tillgångar i illikvida tillgångar (regeln ska kopplas till investeringstillfället, dvs. tidpunkten för fondens beslut om investering). Med illikvida tillgångar menas tillgångar som inte är likvida (se definitionen av likvida medel ovan). Enligt regeringen är 40 procent en lämplig avvägning som varken begränsar fondernas aktiva placeringsbeslut eller minskar möjligheterna till framtida ansvarsutkrävande.

Enligt lagförslaget ska Första–Fjärde AP-fonderna få förvärva aktier eller andra andelar som inte handlas på en handelsplats eller motsvarande marknadsplats utanför EES bara genom fonder, fastighetsbolag eller riskkapitalbolag.

Sänkt krav på andelen räntebärande värdepapper i portföljerna

I dag gäller att minst 30 procent av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar ska vara placerade i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk. Regeringen föreslår att kravet sänks till 20 procent. Det bidrar till att öka möjligheterna till högre avkastning och en ökad spridning av risktagandet i portföljerna.

När kravet infördes i slutet av 1990-talet var avkastningen på räntebärande värdepapper hög och fondernas tillgångar bestod då framför allt av aktier, obligationer och fastigheter. Kravet bidrog då till att begränsa riskerna i förvaltningen. Nu, i slutet av 2010-talet, är räntan låg liksom avkastningen på räntebärande värdepapper. Det riskerar att bidra till ett ökat risktagande i fondernas övriga placeringar för att de ska nå sina avkastningsmål. Det talar enligt regeringen för att kravet bör sänkas. Utvecklingen på finansmarknaderna har också gjort att det i dag, i förhållande till situationen i slutet på 1990-talet, finns betydligt fler tillgångar med olika risknivåer att investera i.

Kravet på extern förvaltning tas bort

Enligt nuvarande regler ska minst 10 procent av fondernas kapital förvaltas av externa förvaltare. Kravet infördes för att bl.a. stimulera fonderna att utnyttja och anlita extern kompetens och för att få en kostnadseffektiv förvaltning. Enligt regeringen har fondernas förvaltning utvecklats i den önskade riktningen och därmed finns det inte längre något behov av att styra fondernas förvaltning på detta område. Regeringen föreslår därför att kravet tas bort.

Nytt mål för placeringsverksamheten – föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande

Det övergripande målet för Första–Fjärde AP-fondernas förvaltning är att fondmedlen ska placeras på ett sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen inkomstgrundad ålderspension. Den totala risknivån ska vara

låg och fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att avkastningen blir långsiktigt hög.

En viktig fråga är enligt regeringen på vilket sätt fonderna har uppnått avkastningen på kapitalet. I den moderna kapitalförvaltningen blir det allt viktigare att ta hänsyn till hållbarhet i placeringsverksamheten. Även om Första–Fjärde AP-fonden under en lång tid arbetat med att integrera s.k. ESG-frågor (engelska för Environment, Social and Governance) i sin förvaltning finns i dagens reglering inget uttryckligt krav på att fonderna ska beakta miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i placeringsverksamheten. Däremot anges i förarbetena till AP-fondslagen att fonderna ska ta hänsyn till miljö och etik i sin placeringsverksamhet utan att fonderna för den skull frångår det övergripande målet om hög avkastning.

Enligt regeringen är det viktigt att AP-fonderna aktivt arbetar med att integrera ESG-frågor i placeringsverksamheten, bl.a. för att upprätthålla allmänhetens förtroende för förvaltningen av pensionskapitalet. Regeringen föreslår därför att det införs ett nytt mål för placeringsverksamheten i lagstiftningen – att Första–Fjärde AP-fonderna ska förvalta medlen i fonderna på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Fonderna ska enligt regeringens förslag fästa särskild vikt vid hur investeringarna kan bidra till en hållbar utveckling utan att man gör avkall på det övergripande målet för förvaltningen.

Det nya målet innebär enligt regeringen att fonderna ska integrera ESG-frågor i förvaltningen. Var och en av fonderna ska själv bedöma hur frågorna bäst kan integreras.

Med hållbar utveckling menas enligt regeringen en utveckling som långsiktigt tar hänsyn till miljö, ekonomi och sociala frågor. Social hållbarhet handlar om människors välbefinnande, som rättigheter, rättvisa och välbefinnande, och konkretiseras bl.a. i internationella konventioner om t.ex. mänskliga rättigheter, barns rättigheter och grundläggande rättigheter för arbetstagare som Sverige har undertecknat. Det handlar också om principer och riktlinjer för hållbart företagande som utarbetats av bl.a. FN och OECD. I social hållbarhet ingår också nationella och internationella riktlinjer och principer för beskattning av företag. I miljömässig hållbarhet ingår bl.a. de olika miljömål som riksdagen beslutade om 2010, och ekonomiskt hållbart är enligt regeringen en ekonomisk utveckling som inte sker på bekostnad av den sociala och miljömässiga hållbarheten.

Utvidgad verksamhetsplan

Enligt dagens regelverk ska Första–Fjärde AP-fonderna årligen fastställa en verksamhetsplan. Planen ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten, hur rösträtt i enskilda företag ska utövas samt en riskhanteringsplan. Regeringen föreslår att kraven på verksamhetsplanen utvidgas till att även omfatta strategier för hur såväl det övergripande målet för Första–Fjärde AP-fonderna som det nya målet om ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt

ägande ska nås. Strategierna bör vara relevanta, tydliga och uppföljningsbara samt enkla att kommunicera.

Samverkan mellan fonderna för att nå det nya målet

Sedan 2007 samarbetar fonderna i hållbarhetsfrågor i det gemensamma Etikrådet. Regeringen föreslår att samarbetet mellan fonderna utvecklas och regleras när det gäller det nya målet för placeringsverksamheten. Enligt regeringen ska fonderna ta fram en gemensam värdegrund för förvaltningen av fondmedel. Värdegrunden bör utvecklas inom ramen för Etikrådet eller motsvarande organ och bl.a. ta sin utgångspunkt i de etiska grundvärden som finns i regeringsformen, t.ex. främjandet av en hållbarhet som leder till en god miljö för nuvarande och kommande generationer, de internationella konventioner Sverige skrivit under, Agenda 2030 och de globala målen för hållbar utveckling. Värdegrunden bör också visa att fonderna har ett vetenskapligt förhållningssätt till frågor om hållbar utveckling.

Inom ramen för Etikrådet eller motsvarande organ ska fonderna också utveckla gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedlen inte bör placeras i. En fond som inte väljer att följa riktlinjerna bör motivera sitt ställningstagande för regeringen och allmänheten.

Första–Fjärde AP-fonderna ska enligt regeringens förslag också ta fram gemensamma riktlinjer för redovisning av hur det nya målet har uppnåtts. Detta för att bl.a. öka och förbättra kommunikationen och öppenheten kring fondernas verksamhet.

Utvärdering av det nya målet

Löpande utvärderingar av hur Första–Fjärde AP-fonderna uppfyller det nya målet bör ingå i regeringens årliga skrivelse till riksdagen om AP-fondernas verksamhet. Med viss regelbundenhet bör det nya målet även utvärderas djupare. Hur ofta och vem som ska genomföra utvärderingarna tar inte regeringen ställning till i propositionen. Även de fördjupade utvärderingarna bör dock redovisas i regeringens skrivelse till riksdagen.

När ska lagändringarna träda i kraft

Lagändringarna ska enligt regeringen träda i kraft så fort som möjligt, vilket bedöms vara den 1 januari 2019.

Framtida ändringar av regelverket

I propositionen anger regeringen att Pensionsgruppen har beslutat att utreda ytterligare förändringar av Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler. Det handlar bl.a. om fondernas möjligheter att göra direktinvesteringar i onoterade infrastrukturföretag, möjligheten att göra saminvesteringar i onoterade aktier, göra investeringar i illikvida krediter, behålla innehav som överstiger 10 procent av rösterna vid notering av företag som fonderna investerat i före noteringen samt frågan om att lämna lån till företag som fonderna investerat i.

Enligt regeringen kommer dessa frågor att utredas under hösten 2018 med avsikten att nya regler ska kunna träda i kraft den 1 juli 2019.

Motionen

I motion 2018/19:40 av Ulla Andersson m.fl. (V) ställer sig motionärerna bakom propositionens förslag till ändrade placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna. I motionen föreslås dock även att gränsvärdena för de två placeringsregler som begränsar fondernas inflytande i de företag de investerar i höjs. Reglerna det handlar om är dels regeln om att en fonds innehav av aktier i svenska aktiebolag som handlas på en reglerad marknad i Sverige som högst får uppgå till 2 procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier, dels regeln om att röstetalet i ett enskilt bolag som högst får uppgå till 10 procent (yrkande 1).

Enligt motionärerna är det bra att regeringen inför ett nytt mål för placeringsverksamheten, men målet kommer med stor sannolikhet inte att få någon större effekt eftersom målet är underordnat det övergripande målet om hög avkastning. Motionärerna anser att det bör ställas betydligt tuffare krav på AP-fonderna när det gäller etik och miljö. Fondernas placeringar bör i stället följa följande riktlinjer: Miljömässiga och etiska hänsyn ska likställas med målet om hög avkastning, AP-fonderna ska inte göra några nya investeringar i kol, olja eller fossilgas, AP-fonderna ska avveckla befintliga investeringar i fossilindustrin inom fem år, samtliga AP-fonder ska ha kvantitativa mål för investeringar i förnybar energi, samtliga AP-fonder ska redovisa beräknade utsläpp av växthusgaser för sina investeringar och AP-fonderna ska inte investera i bolag som använder skatteparadis för att undgå beskattning (yrkande 2).

De flesta anställda i AP-fonderna har rörliga ersättningar utöver sina fasta löner. Dessa ersättningssystem riskerar enligt motionärerna att leda till spekulation och mer riskfyllda placeringar. Därför bör det införas ett förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna (yrkande 3).

Enligt motionärerna bör det också tillsättas ett oberoende råd som har till uppgift att årligen följa upp AP-fondernas placeringar och kontinuerligt utvärdera deras verksamhet. Uppföljningen och utvärderingarna bör inriktas på om de företag som AP-fonderna investerar i lever upp till riktlinjer för miljöhänsyn och etiska riktlinjer om mänskliga rättigheter. Rådets rapporter bör presenteras för riksdagen och bli föremål för debatt (yrkande 4).

Tidigare riksdagsbehandling av liknande motionsförslag

Utskottet behandlade liknande motionsförslag i utskottets betänkande 2016/17:FiU6 AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2015. Utskottet avslog då förslag om ökade gränsvärden för AP-fondernas ägande i svenska aktiebolag med motiveringen att det inom Finansdepartementet pågick beredning om AP-fondernas framtida placeringsregler. Utskottet avslog också förslag om att införa ett oberoende råd för att granska fondernas investeringar med

motiveringen att man inte såg något behov av eller några fördelar med att inrätta någon typ av granskande råd. Utskottet avslag även förslag om att förbjuda rörliga ersättningar i AP-fonderna med motiveringen att de rörliga ersättningarna följer regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare i AP-fonderna.

Utskottets ställningstagande

Första–Fjärde AP-fonderna är viktiga delar i det svenska inkomstpensionssystemet. Fonderna förvaltar och placerar den s.k. bufferten i systemet som för närvarande uppgår till ca 1 450 miljarder kronor, vilket motsvarar omkring 15 procent av de totala tillgångarna i inkomstpensionssystemet.

Sedan regelverket för Första–Fjärde AP-fonderna fastställdes i slutet av 1990-talet har de finansiella marknaderna och förutsättningarna för placeringsverksamhet förändrats. Svängningarna på marknaderna har stigit, antalet tillgångsslag har ökat och avkastningen på räntebärande placeringar har sjunkit. Under ett antal år har man diskuterat olika förslag till förändringar av fondernas placeringsregler för att öka flexibiliteten i förvaltningen och öka fondernas möjligheter att nå det övergripande målet om en hög långsiktig avkastning.

Utskottet välkomnar därför regeringens förslag i propositionen om förändrade placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna. Utskottet konstaterar att förslagen bygger på en överenskommelse i Pensionsgruppen och att gruppen ställt sig bakom regeringens förslag. De viktigaste förändringarna är enligt utskottet att fonderna får ökade möjligheter att placera pensionskapitalet i s.k. alternativa tillgångar och att kravet på en minsta andel räntebärande värdepapper i fondernas portföljer sänks från 30 till 20 procent av fondernas tillgångar.

Sedan slutet av 1990-talet har också kraven på innehållet i kapitalplaceringarna ökat. I den nuvarande lagstiftningen saknas ett uttryckligt krav på hållbarhet i fondernas placeringar. Utskottet konstaterar att fonderna visserligen har arbetat aktivt med att integrera etik och miljö i sin förvaltning under de senaste 10–15 åren. Men enligt utskottet är det rimligt att det i lagstiftningen slås fast att fonderna ska beakta miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter i sin förvaltning. Första–Fjärde AP-fonderna är statliga myndigheter som förvaltar svenska folkets pensionsmedel och har därigenom ett särskilt ansvar, och genom sin långsiktighet särskilt goda möjligheter, att placera medlen hållbart och bidra till en miljömässigt och socialt hållbar utveckling.

Utskottet välkomnar därför att det i propositionen även föreslås att det införs ett nytt mål för Första–Fjärde AP-fondernas placeringsverksamhet. Enligt det nya målet ska fonderna förvalta pensionsmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Målet ska uppnås utan att fonderna gör avkall på det övergripande målet om långsiktigt

hög avkastning, vilket enligt utskottet är viktigt för att säkerställa och upprätthålla allmänhetens förtroende för fondernas verksamhet.

Enligt regeringens förslag ska det i första hand vara upp till var och en av Första–Fjärde AP-fonderna att själv avgöra hur det nya målet ska införlivas i förvaltningen. I förslaget ställs det dock krav på att fonderna ska utöka sitt samarbete för att nå det nya målet. Bland annat ska fonderna ta fram en gemensam värdegrund för förvaltningen, gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som pensionsmedel inte bör placeras i samt gemensamma riktlinjer för hur resultatet av förvaltningen enligt det nya målet ska redovisas.

Vänsterpartiet ställer sig i motion 2018/19:40 bakom propositionens förslag till ändrade placeringsregler, men föreslår samtidigt att de regler som begränsar fondernas ägande i bolag höjs. Som redovisats tidigare i betänkandet håller Regeringskansliet på att utreda om det finns behov av andra förändringar av placeringsreglerna. Utskottet väljer därför att avvakta Regeringskansliets beredning innan det tar ställning till eventuella ytterligare förändringar av placeringsreglerna.

I motionen ifrågasätts också bl.a. nyttan av det nya målet för fondernas placeringsverksamhet. Enligt motionen krävs det både striktare och mer konkreta krav på fonderna för att få effekt på deras investeringar. Målet bör också likställas med det övergripande målet för fonderna. Vidare bör det enligt motionärerna tillsättas ett oberoende råd som ska utvärdera och granska att fonderna följer riktlinjerna för etik och miljö i placeringsverksamheten.

Utskottet delar inte motionärernas uppfattning. När det gäller förslaget om ett eventuellt oberoende råd anser utskottet att kraven i propositionen om öppenhet och samverkan mellan fonderna och förslagen om både löpande och fördjupade utvärderingar av det nya målet ger regeringen, riksdagen och allmänheten goda möjligheter att bedöma hur fonderna uppfyller det nya målet om ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Med det som sagts tillstyrker utskottet regeringens lagförslag och avstyrker förslagen i motionen.

Reservation

Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna (V)

av Ida Gabrielsson (V).

Förslag till riksdagsbeslut

Jag anser att förslaget till riksdagsbeslut borde ha följande lydelse:

Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i reservationen och tillkännager detta för regeringen.

Därmed bifaller riksdagen motion

2018/19:40 av Ulla Andersson m.fl. (V) yrkandena 1–4 och avslår proposition 2017/18:271.

Ställningstagande

Vänsterpartiet välkomnar regeringens förslag till ändrade placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna eftersom ändringarna ligger i linje med vad vi föreslagit en längre tid för att anpassa och modernisera AP-fondernas regelverk. Däremot anser vi att även reglerna som begränsar fondernas inflytande i aktiebolag bör förändras. Reglerna om att värdet av en fonds innehav av aktier i svenska bolag endast får uppgå till högst 2 procent av värdet av sådana aktier och att röstetalet i ett enskilt bolag endast får uppgå till högst 10 procent bör höjas. Detta för att AP-fonderna ska kunna användas som en del i en strategisk näringspolitik.

Vänsterpartiet tycker visserligen att det är bra att regeringen föreslår ett nytt mål för fondernas placeringsverksamhet, men vi tvivlar på att åtgärden kommer att få någon effekt på fondernas placeringar. Vi anser att det bör ställas betydligt tuffare krav på AP-fonderna när det gäller etik och miljö. Fondernas placeringar bör följa följande riktlinjer: Miljömässiga och etiska hänsyn ska likställas med målet om hög avkastning, AP-fonderna ska inte göra några nya investeringar i kol, olja eller fossilgas, AP-fonderna ska avveckla befintliga investeringar i fossilindustrin inom fem år, samtliga AP-fonder ska ha kvantitativa mål för investeringar i förnybar energi, samtliga AP-fonder ska redovisa beräknade utsläpp av växthusgaser för sina investeringar och AP-fonderna ska inte investera i bolag som använder skatteparadis för att undgå beskattning.

Vänsterpartiet anser också att det bör tillsättas ett oberoende råd som har till uppgift att årligen följa upp AP-fondernas placeringar och kontinuerligt utvärdera fondernas verksamhet. Rådets utvärderingar bör inriktas på om de företag som fonderna investerar i lever upp till etiska och miljömässiga riktlinjer.

Vidare bör det i regelverket införas ett förbud mot rörliga ersättningssystem till personal i AP-fonderna. Rörliga ersättningssystem i finanssektorn var en

bidragande orsak till finanskrisen 2007–2009. Systemen riskerar att leda till spekulation och mer riskfyllda placeringar.

BILAGA 1

Förteckning över behandlade förslag

Propositionen

Proposition 2017/18:271 Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna:

Riksdagen antar regeringens förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Följdmotionen

2018/19:40 av Ulla Andersson m.fl. (V):

1. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att gränsvärdena för AP-fondernas ägande i svenska aktiebolag bör höjas och tillkännager detta för regeringen.
2. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om nya riktlinjer för AP-fonderna i fråga om miljö och etik och tillkännager detta för regeringen.
3. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att det bör införas ett förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna och tillkännager detta för regeringen.
4. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att ett oberoende råd bör tillsättas i syfte att årligen följa upp AP-fondernas placeringar och kontinuerligt utvärdera verksamheten och tillkännager detta för regeringen.

BILAGA 2

Regeringens lagförslag

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

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

dels att 4 kap. 1, 2, 4–6, 8, 9, 15 och 18 §§ och 5 kap. 6 § och rubrikerna närmast före 4 kap. 5 och 8 §§ ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas fem nya paragrafer, 4 kap. 1 a, 1 b, 2 a, 5 a och 8 a §§, och närmast före 4 kap. 2 a § en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

1 §¹

Första–Fjärde AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

Den totala risknivån i fondernas placeringar ska vara låg. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås.

Fonderna ska i sin placeringsverksamhet ha nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten enligt 2 kap. 2 §.

1 a §

Första–Fjärde AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på ett fördömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet i 1 §.

1 b §

Första–Fjärde AP-fonderna ska i sin placeringsverksamhet ha nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten enligt 2 kap. 2 §.

¹ Senaste lydelse 2009:1002.

2 §

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna *skall* årligen fastställa en verksamhetsplan. Denna *skall* innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag samt en riskhanteringsplan.

Riskhanteringsplanen *skall* beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med placeringsverksamheten och hur dessa risker *skall* hanteras. Det *skall* vidare finnas interna instruktioner för hantering av dessa risker. Riskhanteringsplanen och instruktionerna *skall* följas upp löpande.

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna *ska* årligen fastställa en verksamhetsplan. Denna *ska* innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag samt en riskhanteringsplan.

Riktlinjerna för placeringsverksamheten ska innehålla strategier för hur målen i 1 och 1 a §§ ska uppnås.

Riskhanteringsplanen *ska* beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med placeringsverksamheten och hur dessa risker *ska* hanteras. Det *ska* vidare finnas interna instruktioner för hantering av dessa risker. Riskhanteringsplanen och instruktionerna *ska* följas upp löpande.

Samverkan

2 a §

Första–Fjärde AP-fonderna ska samverka när det gäller målet i 1 a §. Samverkan ska åtminstone omfatta att de tar fram

1. en gemensam värdegrund för förvaltningen av fondmedlen,

2. gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet har uppnåtts, och

3. gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i.

4 §

Minst *trettio* procent av marknadsvärdet av de tillgångar som var och en av Första–Fjärde AP-fonderna innehar *skall* vara placerade i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk.

Minst 20 procent av marknadsvärdet av de tillgångar som var och en av Första–Fjärde AP-fonderna innehar *ska* vara placerade i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk.

Förvärv och innehav av aktier**Förvärv och innehav av likvida och illikvida tillgångar**5 §²

Första–Fjärde AP-fonderna får bara förvärva sådana aktier eller andra andelar i företag som är, eller inom ett år från emissionen av dem avses bli, upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). Denna begränsning gäller inte aktier och andra andelar i

1. företag som har till huvudsakligt ändamål att äga eller förvalta fast egendom eller tomträtt (fastighetsbolag), eller

2. företag som har till huvudsakligt ändamål att äga och förvalta sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES (riskkapitalföretag).

Första–Fjärde AP-fonderna ska huvudsakligen förvärva eller inneha sådana tillgångar som är likvida. Med likvida tillgångar avses

1. penningmarknadsinstrument eller överlåtbara värdepapper som är, eller inom ett år från emissionen avses bli, föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES),

2. fondandelar som kan lösas in med kort varsel,

3. kontoplaceringar i kreditinstitut eller andra liknande kortfristiga likviditetsplaceringar, och
4. derivatinstrument.

Första–Fjärde AP-fonderna får, med de begränsningar som följer av denna lag, även förvärva eller inneha illikvida tillgångar. Med illikvida tillgångar avses tillgångar som inte är likvida.

² Senaste lydelse 2007:555.

5 a §

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditbolag.

6 §³

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

Vid tillämpning av första stycket skall inte beaktas

1. sådana aktier i bolagen som ingår i svenska eller utländska fonder i vilka AP-fonden innehar andelar som inte medför rätt att rösta för aktierna, och

2. aktier i *fastighetsbolag* i vilka fonden innehar så många aktier att röstetalet för dem överstiger tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst 2 procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

Vid tillämpning av första stycket ska en AP-fond inte beakta

2. aktier i *bolag* som har till huvudsakligt ändamål att äga eller förvalta fast egendom eller tomträtt (*fastighetsbolag*), i vilka AP-fonden innehar så många aktier att röstetalet för dem överstiger 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Begränsning av innehav av onoterade instrument

Begränsning av förvärv och innehav av illikvida tillgångar

8 §⁴

Av var och en av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst fem procent bestå av

1. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES,

2. fordringsrätter som inte är upptagna till handel på en reglerad

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

³ Senaste lydelse 2007:555.

⁴ Senaste lydelse 2007:555.

marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, och

3. andelar i svenska och utländska fonder som huvudsakligen placeras i sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditibolag.

8 a §

Första–Fjärde AP-fonderna får förvärva eller inneha aktier eller andra andelar som inte handlas på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES bara genom

- 1. fonder,*
- 2. fastighetsbolag, eller*
- 3. företag som har till huvudsakligt ändamål att äga och förvalta sådana aktier eller andra andelar (riskkapitalföretag).*

9 §⁵

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger tio procent eller, beträffande sådana riskkapitalföretag som avses i 8 § första stycket 1, trettio procent av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i företaget.

Begränsningen i första stycket gäller inte

- 1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES,*
- 2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är upptagna till handel på en reglerad*

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 10 procent eller, beträffande sådana riskkapitalföretag som avses i 8 a § 3, 30 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i företaget.

- 1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES,*
- 2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är*

⁵ Senaste lydelse 2007:555.

marknad eller en motsvarande *marknad* utanför EES och i vilka bolag fonden ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra tre AP-fonderna innehade minst hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel, och

upptagna till handel på en *handelsplats* eller en motsvarande *marknadsplats* utanför EES och i vilka bolag fonden ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra tre AP-fonderna innehade minst hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel, och

3. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder.

15 §

Om någon av de begränsningar som anges i 6 eller 8–11 §§ överskrids, *skall* fonden avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt. Den delen *skall* dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för fonden. Motsvarande gäller egendom som en fond förvärvat enligt 13 eller 14 §.

Om någon av de begränsningar som anges i 6, 8, 9, 10 eller 11 § överskrids, *ska* fonden avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt. Den delen *ska* dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för fonden. Motsvarande gäller egendom som en fond förvärvat enligt 13 eller 14 §.

18 §⁶

Första–Fjärde AP-fonderna får uppdra åt ett värdepappersinstitut eller någon annan kapitalförvaltare, som i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ, att förvalta fondens tillgångar.

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna skall överlämna en andel av tillgångarna om minst tio procent av marknadsvärdet till förvaltning enligt första stycket.

5 kap.

6 §⁷

Följande bestämmelser i denna lag för Första–Fjärde AP-fonderna ska 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 avvikelser att det för förvaltningen av fonderna inte krävs att den totala risknivån ska vara låg,

⁶ Ändringen innebär att andra stycket tas bort.

⁷ Senaste lydelse 2009:1460.

– 4 kap. 2 § om verksamhetsplan
utom *vad* gäller riktlinjer för utöv-
ande av rösträtt i enskilda företag,
och

– 4 kap. 18 § *första stycket* om
förvaltningsuppdrag.

– 4 kap. 2 § om verksamhetsplan
utom *första stycket andra
meningen när det* gäller riktlinjer
för utövande av rösträtt i enskilda
företag *och andra stycket när det
gäller målet i 1 a §*, och

– 4 kap. 18 § om förvaltnings-
uppdrag.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2019.