

Regeringens proposition

1995/96:171

En sjätte AP-fondstyrelse m.m.

Prop.
1995/96:171

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 10 april 1996

Göran Persson

Erik Åsbrink
(Finansdepartementet)

Propositionens huvudsakliga innehåll

Enligt riksdagens beslut i december 1995 skall en omfördelning göras av de medel som AP-fonden förvaltar så att fonden får förvärva aktier för ytterligare 10 miljarder kronor. I propositionen föreslås att nuvarande avvecklingsstyrelsen (Fond 92-94) permanentas inom ramen för AP-fonden och byter namn till sjätte fondstyrelsen. Den sjätte fondstyrelsen skall förvalta de omfördelade medlen och placera dem huvudsakligen i svenska aktier.

I fråga om första-tredje fondstyrelserna föreslås att placeringsreglerna utvidgas i två hänseenden. Fondstyrelsernas möjlighet att lämna direktlån till näringslivet utökas till att avse även lån i utländsk valuta. Vidare får fondstyrelserna möjlighet att göra s.k. portföljinvesteringar i svenska och utländska fastighetsbolag och i utländska fastighetsfonder.

Slutligen föreslås att tidpunkten för när fondstyrelserna skall lämna årsredovisning tidigareläggs med två månader. Detta innebär att årsredovisningarna skall lämnas före den 1 februari.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 juli 1996.

Innehållsförteckning

Prop.

1	Förslag till riksdagsbeslut	3
2	Lagtext	3
	Förslag till lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden	3
3	Ärendet och dess beredning.....	9
4	Bakgrund	9
5	En sjätte fondstyrelse	11
6	Placeringsbestämmelserna för första-tredje fondstyrelserna utvidgas	15
7	Tidpunkten för årsredovisning m.m.	19
8	Ekonomiska effekter av förslaget	20
9	Författningskommentar.....	21
	Förslaget till lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden	21
Bilaga 1	Första-tredje fondstyrelsernas kompletterande skrivelse 1995-06-02 till utvärderingen av fond- förvaltningen avseende år 1994.....	25
Bilaga 2	Framställning 1995-09-22 från första-tredje fond- styrelserna om ändring i AP-fondsreglementet	29
Bilaga 3	Förteckning över remissinstanser	34

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 10 april 1996

1 Förslag till riksdagsbeslut

Regeringen föreslår att riksdagen

antar regeringens förslag till lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden.

2 Lagtext

Regeringen har följande förslag till lagtext.

Förslag till lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfondenⁱ

dels att punkterna 2-4 i övergångsbestämmelserna till lagen (1991:1857) om ändring i nämnda lag skall upphöra att gälla,

dels att 1, 12, 15 a, 16, 25, 26, 29, 32, 43 och 45 §§ skall ha följande lydelse,

dels att huvudrubriken närmast före 26 § skall lyda "III Fjärde-sjätte fondstyrelserna",

dels att det i lagen skall föras in två nya paragrafer, 31 och 36 §§, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §ⁱⁱ

De penningmedel, som enligt 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter, 6 § lagen (1994:1744) om allmänna egenavgifter och 3 § lagen (1958:295) om sjömansskatt skall föras till Allmänna pensionsfonden, skall förvaltas av första-~~femte~~ fondstyrelserna.

Bestämmelser om första-tredje fondstyrelserna finns i 2-16, 21-25, 44 och 45 §§ samt om fjärde ~~och femte~~ fondstyrelserna i 26, 28-30, 32-35, 37, 39, och 43-45 §§.

De penningmedel, som enligt 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter, 6 § lagen (1994:1744) om allmänna egenavgifter och 3 § lagen (1958:295) om sjömansskatt skall föras till Allmänna pensionsfonden, skall förvaltas av första-~~sjätte~~ fondstyrelserna.

Bestämmelser om första-tredje fondstyrelserna finns i 2-16, 21-25, 44 och 45 §§ samt om fjärde-~~sjätte~~ fondstyrelserna i 26, 28-37, 39 och 43-45 §§.

Varje fondstyrelse får placera de medel som styrelsen förvaltar i

1. skuldförbindelser med låg kreditrisk,
2. andra skuldförbindelser utfärdade av svenska aktiebolag eller ekonomiska föreningar, till belopp som sammanlagt motsvarar högst fem procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

Skuldförbindelser enligt första stycket 1 får vara utställda i utländsk valuta. Sådana skuldförbindelser skall vara föremål för handel på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Det sammanlagda marknadsvärdet av varje fondstyrelses innehav av skuldförbindelser i utländsk valuta får uppgå till ett belopp som motsvarar högst tio procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

Skuldförbindelser enligt första stycket 1 får vara utställda i utländsk valuta. *Om sådana skuldförbindelser har utfärdats av annan än svensk juridisk person, skall de vara föremål för handel på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Det sammanlagda marknadsvärdet av varje fondstyrelses innehav av skuldförbindelser i utländsk valuta får uppgå till ett belopp som motsvarar högst tio procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.*

Trots vad som sägs i första stycket får en fondstyrelse inte placera fondmedel i konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning.

Om någon av gränserna i denna paragraf efter förvärvet kommer att överskridas, skall innehavet avvecklas i motsvarande mån så snart det är lämpligt.

15 a §^{iv}

En fondstyrelse får förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt för att bereda styrelsen lokaler för verksamheten eller för att bereda bostad åt någon som är anställd hos fondstyrelsen.

En styrelse får dessutom, för att tillgodose kravet på en ändamålsenlig förvaltning av de medel som styrelsen förvaltar, själv eller genom bolag som i sin helhet innehas av fondstyrelsen eller flera fondstyrelser gemensamt

1. förvärva och till nyttjande upplåta fast egendom eller tomträtt *samt*
2. förvärva aktier i ett bolag som

har till ändamål att äga eller förvalta sådan egendom (fastighetsbolag).

Prop.

En styrelse får dessutom, för att tillgodose kravet på en ändamålsenlig förvaltning av de medel som styrelsen förvaltar, själv eller genom bolag som i sin helhet innehas av fondstyrelsen eller flera fondstyrelser gemensamt

1. förvärva och till nyttjande upplåta fast egendom eller tomträtt,

2. förvärva aktier i ett bolag som har till ändamål att äga eller förvalta sådan egendom (fastighetsbolag), och

3. *förvärva andelar i en utländsk fond som äger fastigheter eller aktier i fastighetsbolag.*

Det sammanlagda marknadsvärdet av varje fondstyrelses innehav av tillgångar som förvärvats enligt andra stycket får uppgå till ett belopp som motsvarar högst fem procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar. Om denna gräns efter förvärvet kommer att överskridas, skall innehavet avvecklas i motsvarande mån så snart det är lämpligt.

16 §^v

Fondstyrelsernas räkenskapsår är kalenderår.

Varje fondstyrelse skall före den 1 april varje år lämna årsredovisning. Denna består av resultaträkning och balansräkning samt förvaltningsberättelse. Årsredovisningen skall upprättas i enlighet med god redovisningssed.

Varje fondstyrelse skall före den 1 februari varje år lämna årsredovisning. Denna består av resultaträkning och balansräkning samt förvaltningsberättelse. Årsredovisningen skall upprättas i enlighet med god redovisningssed.

25 §^{vi}

Sedan revisionsberättelsen har kommit fondstyrelsen till handa, skall styrelsen genast överlämna årsredovisningen och revisionsberättelsen till regeringen, som senast den 15 oktober samma år skall avgöra frågan om fastställelse av balansräkningen.

Sedan revisionsberättelsen har kommit fondstyrelsen till handa, skall styrelsen genast överlämna årsredovisningen och revisionsberättelsen till regeringen, som senast den 1 juni samma år skall avgöra frågan om fastställelse av balansräkningen.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop.

26 §^{vii}

Riksförsäkringsverket skall till fjärde och femte fondstyrelsernas förvaltning överföra de medel, som styrelserna rekviderar hos verket. Medlen avräknas på medel som belöper på första, andra och tredje fondstyrelserna i förhållande till kapitalbehållningarna enligt dessa styrelsers balansräkningar avseende ställningen vid utgången av närmast föregående år.

Till fjärde och femte fondstyrelsernas förvaltning skall också, med den begränsning som följer av 28 §, hänföras avkastningen av de medel som styrelserna förvaltar.

Till fjärde och femte fondstyrelsernas förvaltning skall också, med den begränsning som följer av 28 §, hänföras avkastningen av de medel som styrelserna förvaltar. *Avkastningen av de medel som sjätte fondstyrelsen förvaltar skall hänföras till den fondstyrelsens förvaltning.*

De medel som enligt första stycket överförs till en fondstyrelses förvaltning får uppgå till högst en procent av det sammanlagda anskaffningsvärdet vid utgången av närmast föregående kalenderår på de medel som första-tredje fondstyrelserna förvaltar.

29 §^{viii}

Var och en av fjärde och femte fondstyrelserna skall med de medel som styrelsen förvaltar betala kostnaderna för dess verksamhet och för revisionen av dess förvaltning.

Var och en av fjärde-sjätte fondstyrelserna skall med de medel som styrelsen förvaltar betala kostnaderna för dess verksamhet och för revisionen av dess förvaltning.

31 §

Sjätte fondstyrelsen skall bestå av fem ledamöter, som förordnas av regeringen. Av ledamöterna förordnas en till ordförande och en till vice ordförande.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop.

32 §^{ix}

Om en ledamot eller suppleant entledigas eller avlider eller om hans uppdrag av annat skäl upphör under den tid för vilken han blivit förordnad, skall för den återstående tiden i hans ställe en ny ledamot respektive suppleant förordnas i den ordning som anges i 30 §.

Om en ledamot eller suppleant entledigas eller avlider eller om hans uppdrag av annat skäl upphör under den tid för vilken han blivit förordnad, skall för den återstående tiden i hans ställe en ny ledamot respektive suppleant förordnas. *Detta skall i fråga om fjärde och femte fondstyrelserna ske i den ordning som anges i 30 § och i fråga om ledamöterna i sjätte fondstyrelsen i den ordning som anges i 31 §.*

36 §

Sjätte fondstyrelsen får placera de medel som styrelsen förvaltar

- 1. i aktier i svenska aktiebolag,*
- 2. i sådana konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av svenska aktiebolag,*
- 3. som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar samt*
- 4. i andelar i svenska kommanditbolag.*

Styrelsen får inte förvärva så många vid en svensk börs inregistrerade aktier i ett aktiebolag att dessa uppgår till 30 procent eller mer av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till 30 procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Detta gäller inte förvärv av aktier i ett svenskt riskkapitalbolag.

43 §^x

Föreskrifterna i 4 § *andra-fjärde styckena*, 5 § första och andra styck-

Föreskrifterna i 4 § *fjärde stycket*, 5 § första och andra styckena, 7-10

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop.

ena, 7-10 §§, 11 § tredje och fjärde styckena, 12 a §, 14 §, 15 §, 15 a § första stycket, 16 §, 16 a § samt 21-25 §§ gäller också i fråga om fjärde och femte fondstyrelserna.

§§, 11 § tredje och fjärde styckena, 12 a §, 14 §, 15 §, 15 § a § första stycket, 16 §, 16 a § samt 21-25 §§ gäller också i fråga om fjärde-sjätte fondstyrelserna. För fjärde och femte fondstyrelserna gäller även 4 § andra och tredje styckena.

45 §^{xi}

Regeringen skall årligen göra en sammanställning av fondstyrelsernas årsredovisningar och göra en utvärdering av fondstyrelsernas förvaltning av fondkapitalet.

Sammanställningen, fondstyrelsernas årsredovisningar och regeringens utvärdering skall överlämnas till riksdagen senast den 15 oktober året efter räkenskapsåret.

Sammanställningen, fondstyrelsernas årsredovisningar och regeringens utvärdering skall överlämnas till riksdagen senast den 1 juni året efter räkenskapsåret.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 1996.

2. Första-tredje fondstyrelserna skall från styrelsernas förvaltning till sjätte fondstyrelsen, efter rekvisition från den styrelsen, senast den 1 juli 1997 överföra tillgångar motsvarande sammanlagt tio miljarder kronor. Överföringen från första-tredje fondstyrelserna skall ske i förhållande till kapitalbehållningarna enligt dessa styrelsers balansräkningar avseende ställningen vid utgången av år 1995.

3. Avvecklingsstyrelsen skall byta namn och utgöra den sjätte fondstyrelse som avses i 31 §.

3 Ärendet och dess beredning

Riksdagen har i december 1995 – i enlighet med regeringens förslag i prop. 1995/96:25 En politik för arbete, trygghet och utveckling (den s.k. tillväxtpropositionen) – beslutat att en omfördelning skall göras av de medel som Allmänna pensionsfonden (AP-fonden) förvaltar så att fonden får förvärva aktier för ytterligare 10 miljarder kronor. I detta ärende behandlas frågan om hur dessa medel skall förvaltas.

I skrivelser, som kom in till Finansdepartementet i juni 1995 och september 1995 hemställde första-tredje fondstyrelserna att få göra s.k. portföljinvesteringar i utländska fastighetsbolag och fastighetsfonder resp. lämna direktlån i utländsk valuta. Skrivelserna, som finns i *bilagorna 1 och 2*, har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 3*. Remissyttrandena finns tillgängliga i Finansdepartementet (dnr 95/2471 och dnr 95/4948).

I ärendet behandlas också frågan om tidpunkten för när fondstyrelserna skall lämna årsredovisning.

Fondstyrelserna inom AP-fonden har beretts tillfälle att komma in med synpunkter på ett utkast till denna proposition.

4 Bakgrund

AP-fonden bildades i samband med att lagstiftningen om en allmän tilläggspension (ATP) genomfördes år 1960 (prop. 1959:100, Särsk. U 1, rskr. 269, SFS 1959:293). Bestämmelser om AP-fonden finns i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden. AP-fonden har till uppgift att förvalta de avgifter som erläggs för att finansiera försäkringen för tilläggspension. Syftet med fonden är dels att klara tillfälliga påfrestningar i pensionssystemet, dels att möjliggöra en ökad kapitalbildning i samhället. Enligt reglementet skall bl.a. pensionsutbetalningar, i den mån andra medel inte står till förfogande, betalas genom tillskott från fondstyrelserna. Förvaltningen av fondens medel uppdrogs från början åt tre fondstyrelser; första, andra och tredje fondstyrelserna. En fjärde fondstyrelse inrättades i samband med att AP-fonden fick rätt att placera medel i aktier år 1974 (prop. 1973:97, NU 58, rskr. 237, SFS 1973:503). Härigenom breddades fondens placeringsmöjligheter till att även omfatta riskkapitalmarknaden. Från och med år 1984 förstärktes denna inriktning ytterligare genom att fem nya fondstyrelser (de s.k. löntagarfondstyrelserna) inrättades inom ramen för AP-fonden (prop. 1983/84:50, FiU 20, rskr. 122, SFS 1983:1092). Löntagarfondstyrelserna skulle i första hand placera fondmedel på aktiemarknaden. Genom ett riksdagsbeslut år 1988 (prop. 1987/88:167, NU 42, rskr. 406, SFS 1988:747) inrättades en femte fondstyrelse med samma inriktning och uppgifter som den fjärde fondstyrelsen.

Efter riksdagsbeslut avvecklades löntagarfondstyrelserna år 1992 (prop. 1991/92:36, bet. 1991/92:FiU9, rskr. 1991/92:91, SFS 1991:1857). De tillgångar och skulder som då förvaltades av dessa styrelser fördes över till gemensam förvaltning av en nyinrättad avvecklingsstyrelse (Fond 92-94) i avvaktan på en total utskiftning under år 1994. Det bokförda värdet av den samlade fondförmögenheten uppgick vid överföringstillfället till 22 miljarder kronor. Avvecklingsstyrelsens uppgift har varit att förvalta medlen och förbereda en total utskiftning av dessa.

Avvecklingsstyrelsen intar samma rättsliga ställning som övriga fondstyrelser inom AP-fonden och regleras i övergångsbestämmelserna till lagen (1991:1857) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden. Styrelsen består av fem ledamöter, vilka tillsätts av regeringen. Förvaltade medel skall placeras så att kraven på god avkastning tillgodoses. Medlen får placeras – förutom i vissa skuldebrev, ekonomiska föreningar samt andelar i svenska kommanditbolag – endast i aktier i svenska aktiebolag med den begränsningen att styrelsen får förvärva högst 30 % av aktierna i ett bolag om aktierna är inregistrerade vid Stockholms Fondbörs. Om det behövs för en tillfredsställande betalningsberedskap eller för att tillgodose kravet på ändamålsenlig förvaltning får fondmedel placeras hos Riksbanken, annan bank eller postgirot. I samma syfte får fondmedel placeras i statsskuldväxlar samt andra värdepapper med hög likviditet, avsedda för den allmänna marknaden. Däremot får avvecklingsstyrelsen inte placera medel i utländska aktier eller motsvarande. I avvecklingsstyrelsens förvaltning ingår även avkastningen av de medel som styrelsen förvaltar. Avvecklingsstyrelsens förvaltning granskas av två av regeringen förordnade revisorer.

Sammanlagt har avvecklingsstyrelsen efter riksdagsbeslut skiftat ut 28 miljarder kronor under åren 1992-1994. I juni 1994 beslöt riksdagen att de särskilda bestämmelser som reglerade avvecklingsstyrelsens verksamhet skulle upphöra att gälla vid utgången av juni 1995 (prop. 1993/94:177, bet. 1993/94:UbU12, rskr. 1993/94:399, SFS 1994:1078). I september 1994 lämnade avvecklingsstyrelsens dåvarande styrelse en slutrapport per den 31 juli 1994. Styrelsen ansåg sig därmed ha fullgjort sitt uppdrag och begärde att bli entledigad från uppdraget. Regeringen tillsatte emellertid den 29 september 1994 en ny styrelse eftersom AP-fondsreglementet kräver att redovisning sker per kalenderår.

Våren 1995 fanns tillgångar till ett totalt värde av drygt 290 miljoner kronor kvar som omfattades av riksdagens utskiftningsbeslut men som ännu inte hade skiftats ut. Riksdagen beslöt enhälligt att dessa medel inte skulle utskiftas utan behållas i AP-fonden och som en temporär lösning förvaltas av avvecklingsstyrelsen. Vidare beslöts att bestämmelserna som reglerade styrelsens verksamhet skulle fortsätta att gälla efter den sista juni 1995 samt att styrelsen liksom tidigare skall förvalta medlen på ett sådant sätt att möjligheterna till god avkastning tillgodoses (prop. 1994/95:150 bil. 7, bet. 1994/95:NU28, rskr. 1994/95:444, SFS 1994:855 och 856). För närvarande

uppgår värdet av de medel som förvaltas av avvecklingsstyrelsen till ca 366 miljoner kronor.

I tillväxtpropositionen (prop. 1995/96:25) konstaterade regeringen att AP-fonden, vars totala fondkapital vid årsskiftet 1994/95 uppgick till 562 miljarder kronor, har drygt 90 % av sina tillgångar investerade i tillgångsslag som är direkt beroende av ränteutvecklingen. För att bättre uppfylla kravet på god riskspridning och därmed bidra till en ökad avkastning på fondens kapital föreslog regeringen i propositionen att 10 miljarder kronor av fondens medel skulle omfördelas till aktieplaceringar. I propositionen framhölls att den svenska ekonomins utveckling och tillväxt gynnas genom att näringslivet får tillgång till ytterligare riskvilligt kapital, både för börsnoterade bolag och för onoterade företag (prop. s. 18 och 87). Regeringens förslag har med bred majoritet antagits av riksdagen (bet. 1995/96:FiU1, rskr. 1995/96:132).

5 En sjätte fondstyrelse

Regeringens förslag: Nuvarande avvecklingsstyrelsen (Fond 92-94) permanentas inom AP-fonden och byter namn till sjätte fondstyrelsen. Styrelsen skall förvalta de 10 miljarder kronor som enligt riksdagens beslut skall omfördelas inom AP-fonden. Förvaltade medel skall placeras i huvudsak enligt de regler som i dag gäller för avvecklingsstyrelsen. För styrelsens organisation och verksamhet skall också gälla väsentligen samma regler som nu gäller för avvecklingsstyrelsen. Fondstyrelsen skall beakta miljöaspekter i sin verksamhet.

Skälen för regeringens förslag: Såsom konstaterats i tillväxtpropositionen är det viktigt att skapa goda förutsättningar för näringslivet i syfte att främja tillväxt och sysselsättning. En sådan tillväxt förutsätter bl.a. att riskvilligt kapital ställs till det svenska näringslivets förfogande. Ett sätt att stärka kapitalförsörjningen till näringslivet är att ge AP-fonden möjlighet att investera ytterligare medel i svenska företag. Enligt riksdagens nyligen fattade beslut skall bl.a. i detta syfte en omfördelning göras av de medel som AP-fonden förvaltar så att fonden får förvärva aktier för ytterligare 10 miljarder kronor.

Tilldelningen av ytterligare 10 miljarder kronor för förvärv av aktier ökar tillgången till riskkapital på marknaden. Därmed förbättras företagens möjligheter att emittera nya aktier och stärka sin finansiella bas till gagn för utveckling av företagen.

Inte minst för små och medelstora företag kan bristande tillgång till riskkapital utgöra en begränsning för expansion. Medlen bör därför kunna investeras i mindre, nystartade och onoterade bolag. Sådana investeringar kräver speciell kompetens och en särskild styrning. AP-fonden behöver inte

nödvändigtvis själv bygga upp egen sådan kompetens. Denna typ av investeringar kan ske via specialiserade s.k. riskkapitalbolag.

Det är angeläget att riksdagens beslut om en omfördelning av de medel som fonden förvaltar genomförs snarast. Ett enkelt och effektivt sätt att skyndsamt få till stånd en väl fungerande förvaltning av medlen med inriktning på placeringar i aktier är att utnyttja den befintliga organisationen inom AP-fonden och nu gällande reglering för fonden. För detta syfte bör avvecklingsstyrelsen göras till en permanent fondstyrelse och anförtros förvaltningen av de omfördelade medlen. Därmed skapas utrymme för en självständig och långsiktig ägare på aktiemarknaden. Styrelsen bör byta namn till sjätte fondstyrelsen. De regler som i dag gäller för avvecklingsstyrelsen bör i fortsättningen – med vissa smärre justeringar – gälla för sjätte fondstyrelsen. I det följande redovisas huvuddragen i dessa bestämmelser.

Målsättning för medelsförvaltningen samt organisation

För avvecklingsstyrelsen gällde inledningsvis – som en grundläggande princip för medelsförvaltningen – att styrelsen skulle förvalta medlen så att kraven på god avkastning och riskspridning tillgodosågs, samtidigt som placeringarna skulle göras med sikte på den kommande utskiftningen. Riksdagen beslutade under våren 1995 att inom AP-fonden behålla vissa tillgångar som inte utskiftats från avvecklingsstyrelsen och anförtro dessa medel till avvecklingsstyrelsens förvaltning. I samband därmed bestämdes att styrelsen skulle placera medlen så att kraven på god avkastning tillgodoses (prop. 1994/95:150 bil. 7, SFS 1995:856). Förklaringen till att kravet på riskspridning togs bort var den specifika sammansättningen av de tillgångar som avvecklingsstyrelsen skulle ta hand om. Det riskspridningskrav som ursprungligen gällde för avvecklingsstyrelsen bör emellertid gälla för sjätte fondstyrelsen.

Som övergripande mål för medelsförvaltningen inom AP-fonden gäller att i ett långsiktigt perspektiv maximera avkastningen på tillgångarna. Detta mål bör ligga till grund även för den sjätte fondstyrelsen. Särskilt beträffande investeringar i mindre bolag kan det ta några år innan investeringen blir lönsam. Genom att avkastningskravet är långsiktigt blir inte sjätte fondstyrelsen begränsad till att investera i huvudsakligen tillgångar med enbart låg risk för att uppnå en avkastning som är god på kort sikt.

Sjätte fondstyrelsens huvuduppgift bör således – i överensstämmelse med vad som gäller för övriga aktieplacerande fondstyrelser – vara inriktad på att placera medlen så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses.

De bestämmelser beträffande styrelsens organisation och sammansättning som nu gäller för avvecklingsstyrelsen bör tillämpas även i fortsättningen med det undantaget att det inte kan anses föreligga något behov av att utse suppleanter för ledamöterna. Att bestämmelserna lämnas

oförändrade innebär bl.a. att sjätte fondstyrelsen – utöver att själv handha förvaltningen – bör ha möjlighet att uppdra åt en eller flera externa kapitalförvaltare att förvalta medlen. Vidare får sjätte fondstyrelsen anställa den personal som behövs för verksamheten. Kostnaderna för styrelsens verksamhet och revisionen av dess förvaltning bör – på samma sätt som gäller övriga fondstyrelser – betalas med de medel som styrelsen förvaltar.

Placeringsbestämmelser

Ett av syftena med ändringen av AP-fondens placeringsinriktning är att främja svensk ekonomis utveckling och tillväxt. Av denna anledning bör den sjätte fondstyrelsen tillämpa de placeringsregler som hittills gällt för avvecklingsstyrelsen, dvs. medlen får placeras på riskkapitalmarknaden i aktier i svenska aktiebolag och i sådana konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av svenskt aktiebolag. Vidare får medel placeras som riskkapital i ekonomiska föreningar, liksom i statsskuldväxlar, bank- och företagscertifikat m.m. Däremot får placeringar inte göras i utländska aktier eller motsvarande.

För innehav i bolag vars aktier är inregistrerade vid Stockholms Fondbörs gäller för avvecklingsstyrelsen en gräns på 30 % av rösterna i bolaget. Denna regel bör gälla även för sjätte fondstyrelsen. Jämfört med fjärde och femte fondstyrelserna, för vilka gäller en röstbegränsningsregel på 10 %, får sjätte fondstyrelsen därmed bättre förutsättningar att äga andelar i mindre företag. Samtidigt innebär den generösare gränsen att andelarna inte behöver bli för små i relation till fondkapitalet. Regeln möjliggör således att små och medelstora företag i större utsträckning kan få ta del av det riskkapital som AP-fonden förser marknaden med.

För att uppmuntra investeringar i svenska riskkapitalbolag bör sjätte fondstyrelsen – utan någon röstbegränsning – kunna förvärva börsregistrerade aktier i ett svenskt riskkapitalbolag. Härigenom skapas möjlighet för såväl nytillkommande som redan existerande riskkapitalbolag att förvalta det kapital som nu ställts till riskkapitalmarknadens förfogande. Riskkapitalbolagens verksamhet riktar sig företrädesvis till små och medelstora tillväxtföretag genom att bolagen erbjuder dessa företag olika former av riskvilligt kapital. Detta sker vanligtvis i form av direktinvesteringar i kombination med en aktiv medverkan till företagets tillväxt.

I tillväxtpropositionen framhölls bl.a. att den ekonomiska tillväxten måste ske utan ökad förslitning av natur och miljö. Vidare uttalades att miljöargumentet i allt större utsträckning blir en konkurrensfaktor för företagen samt att miljöanpassning av varor, tjänster och produktionsmetoder kan bidra till att stimulera bl.a. ekonomisk tillväxt. Regeringen sade sig eftersträva en ökad användning av ekonomiska styrmedel i miljöpolitiken (prop. s. 18 och 19). Vid investeringar i företag finns därför allt större anledning att göra en bedömning av företagets utvecklingsmöjligheter med hänsyn till nuvarande och förväntade miljökrav. Mot denna bakgrund bör det för sjätte fondstyrelsen, liksom för övriga fondstyrelser, vara

välmotiverat att – med iakttagande av de grundläggande målen för sin förvaltning, nämligen att tillgodose kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning – ta miljörelaterade hänsyn vid sina placeringar. Fondstyrelsen bör redovisa i vilken utsträckning – och på vilket sätt – styrelsen har tagit hänsyn till miljöaspekter i sin verksamhet.

Medelstilldelning och avkastningskrav

Sjätte fondstyrelsens förvaltning avser ett belopp på 10 miljarder kronor. Detta bör överföras från första-tredje fondstyrelserna efter rekvisition av sjätte fondstyrelsen och vid de tidpunkter som bestäms efter samråd mellan första-tredje fondstyrelserna och sjätte fondstyrelsen. Om styrelserna finner det vara lämpligt kan överföringen – helt eller delvis – ske i form av andra tillgångar än kontanter. Inget bör hindra att tillgångarna överförs i delposter, men de bör vara helt överförda till sjätte fondstyrelsen senast den 1 juli 1997. Innehållet i 39 § AP-fondsreglementet gör det möjligt för sjätte fondstyrelsen att behålla överförda medel i form av andra tillgångsslag än aktier i avvaktan på att medlen placeras på aktiemarknaden. I sjätte fondstyrelsens förvaltning bör – i överensstämmelse med vad som hittills gällt för avvecklingsstyrelsen – ingå även avkastningen av de medel som styrelsen förvaltar. Vidare bör sjätte fondstyrelsen tills vidare inte vara skyldig att leverera någon del av avkastningen på de förvaltade medlen till första-tredje fondstyrelserna. I styrelsens förvaltning kommer också att ingå de medel som ännu inte har skiftats ut från avvecklingsstyrelsen. Värdet av dessa medel uppgår för närvarande till ca 366 miljoner kronor.

Revision, utvärdering och granskning

För samtliga fondstyrelser bör gälla enhetliga regler om revision, utvärdering och granskning. Detta innebär att sjätte fondstyrelsens medelsförvaltning skall granskas av två revisorer, vilka utses av regeringen. Vidare bör sjätte fondstyrelsen, i likhet med övriga fondstyrelser, vara skyldig att göra en utvärdering (resultatuppföljning) av sin placeringsverksamhet, som överlämnas till regeringen samtidigt med årsredovisningen och revisionsberättelsen. En utvärdering av sjätte fondstyrelsens förvaltning av fondkapitalet bör ingå i den årliga sammanställning av fondstyrelsernas årsredovisningar som regeringen överlämnar till riksdagen.

Den lagtekniska lösningen

De föreslagna åtgärderna fordrar att ändringar görs i reglementet för Allmänna pensionsfonden. Härvid bör de särskilda regler om avvecklingsstyrelsen som nu finns i övergångsbestämmelserna till lagen (1991:1857) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden tas bort. Eftersom den sjätte fondstyrelsen enligt förslaget

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1995/96:17

skall utgöra en permanent fondstyrelse inom AP-fondssystemet bör det regelverk som fondstyrelsen skall lyda under tas in i AP-fondsreglementet.

6 Placeringsbestämmelserna för första-tredje fondstyrelserna utvidgas

Regeringens förslag: Första-tredje fondstyrelsernas möjlighet att placera förvaltade medel i skuldförbindelser i form av direktlån till det svenska näringslivet utvidgas till skuldförbindelser med låg kreditrisk utställda i utländsk valuta.

Fondstyrelserna ges vidare rätt att göra s.k. portföljinvesteringar i svenska och utländska fastighetsbolag och utländska fastighetsfonder.

Fondstyrelsernas förslag: Överensstämmer med regeringens förslag med den skillnaden att fondstyrelsernas förslag inte omfattar portföljinvesteringar i svenska fastighetsbolag.

Remissinstanserna: Samtliga remissinstanser som har uttalat sig tillstyrker framställningarna eller lämnar dem utan erinran. *Riksbanken* förordar att möjligheten att göra portföljinvesteringar i fastighetsbolag även skall kunna avse svenska bolag. *Sveriges Fastighetsägareförbund* framför liknande synpunkter. *Riksgäldskontoret* anser att en utvidgning av möjligheten till såväl fastighetsplaceringar som direktlån i utländsk valuta påkallar överväganden om särskilda begränsningsregler och att kontrollen av storleken på enhandsengagemang resp. på engagemang med likartad exponering bör ses över.

Skälen för regeringens förslag:

Direktlån i utländsk valuta

Första-tredje fondstyrelserna skall huvudsakligen placera förvaltade medel på obligations- och penningmarknaden. Enligt 12 § AP-fondsreglementet får fondmedlen placeras i skuldförbindelser med låg kreditrisk. Exempel på placeringar med låg kreditrisk är obligationer eller andra skuldförbindelser som getts ut eller garanterats av staten, kommuner eller därmed jämförbara samfälligheter. Placeringar med låg kreditrisk kan även avse s.k. direktlån till bl.a. staten, kommunerna och mellanhandsinstitut. Placeringar med låg kreditrisk får i begränsad omfattning avse skuldförbindelser utställda i utländsk valuta. Sådana skuldförbindelser får nämligen motsvara högst 10 % av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar. Vidare krävs att skuldförbindelserna är föremål för handel på en reglerad marknad. Möjligheten att placera i tillgångar i utländsk valuta infördes genom en ändring i AP-fondsreglementet år 1990 (prop. 1989/90:27, 1989/90:NU12, rskr. 1989/90:92, SFS 1989:1038).

Utöver skuldförbindelser med låg kreditrisk får fondstyrelserna, enligt 12 § AP-fondsreglementet, placera medlen i andra skuldförbindelser utfärdade av svenska aktiebolag eller ekonomiska föreningar. Dessa

placeringar får inte överstiga 5 % av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar. Sådana skuldförbindelser får inte vara utställda i utländsk valuta. Även de nu nämnda placeringarna kan ske i form av direktlån.

För första-tredje fondstyrelsernas placeringar gäller som en allmän förutsättning att fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning, tillfredsställande betalningsberedskap och riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses.

I en skrivelse som kom in till Finansdepartementet i september 1995 (dnr Fi 95/4948) har första-tredje fondstyrelserna hemställt att fondstyrelserna ges en utökad möjlighet att lämna direktlån i utländsk valuta. Enligt fondstyrelserna har den privata sektorns agerande på den internationella kreditmarknaden ökat under de senaste åren. Företagens upplåningsbehov och val av valuta styrs bl.a. av deras investeringar och kapitalflöden i olika valutor. Fondstyrelserna har mötts av en ökad efterfrågan på direktlån i utländsk valuta främst från svenska låntagare. Fondstyrelserna har emellertid inte rätt att ge sådana lån. Möjligheten att placera fondmedel i utländsk valuta är begränsad till skuldförbindelser med låg kreditrisk vilka är föremål för handel på en reglerad marknad. Styrelserna anser att denna begränsning är omotiverad mot bakgrund av kreditmarknadens utveckling med ökad internationalisering och nya tekniker för hantering av valutarisk. Det borde därför vara möjligt för fondstyrelserna att också kunna ge direktlån i utländsk valuta till svenska låntagare. En sådan utvidgning innebär inte någon utökad möjlighet för fonden att ikläda sig kreditrisk. Den innebär inte heller att tioprocentkvoten för innehav av skuldförbindelser i utländsk valuta behöver ändras.

En utvidgning av fondstyrelsernas rätt att ge direktlån i utländsk valuta till det svenska näringslivet genom att placera medel i skuldförbindelser med låg kreditrisk kan bidra till att ge AP-fonden en ökad avkastning. Den kan vidare komma att förstärka konkurrensen på lånemarknaden. Med hänsyn härtill bör fondstyrelserna få vidgade möjligheter att ge direktlån i utländsk valuta.

Riksgäldskontoret har anfört att en sådan utvidgning av placeringsreglerna i fråga om direktlån till näringslivet aktualiserar frågan om begränsningar för storleken på enskilda engagemang. Enligt kontoret är det inte nödvändigt att särskilda begränsningsregler förs in i fondens reglemente. Ett sätt att kontrollera exponeringar och system för riskkontroll är att regeringen anger särskilda rapporteringskrav som skall tillgodoses i varje fondstyrelses egen utvärdering av sin förvaltning.

För första-tredje fondstyrelsernas placeringar gäller allmänt att fondmedlen skall placeras så att kravet på bl.a. tillfredsställande riskspridning tillgodoses. Detta krav skall givetvis också vara uppfyllt när det gäller fondstyrelsernas placeringar i skuldförbindelser med låg kreditrisk. Det ankommer därför på första-tredje fondstyrelserna att i sin förvaltning försäkra sig om att riskspridningskravet tillgodoses även i fråga om sådana placeringar i s.k. direktlån utställda i utländsk valuta. En utvidgning av

fondstyrelsernas rätt att lämna direktlån till att avse även lån utställda i utländsk valuta innebär ytterligare en verksamhet för fondstyrelserna som kommer att vara förenad med valutakursrisk. För att hantera valutakursrisker åligger det fondstyrelserna att se till att erforderlig kompetens och nödvändiga riskhanteringssystem finns för att på ett betryggande sätt kunna genomföra placeringar i utländska valutor.

Portföljinvesteringar i fastighetsbolag m.m

Enligt 15 a § andra stycket AP-fondsreglementet får första-tredje fondstyrelserna, för att tillgodose kravet på en ändamålsenlig förvaltning av de medel som styrelsen förvaltar, själva eller genom ett bolag som i sin helhet ägs av en fondstyrelse eller av fondstyrelserna gemensamt, förvärva fast egendom eller aktier i ett bolag som har till ändamål att äga eller förvalta sådan egendom (fastighetsbolag). Det sammanlagda marknadsvärdet av en fondstyrelses fastighetsinnehav enligt andra stycket får uppgå till ett belopp som motsvarar högst 5 % av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

Möjligheten att i placeringssyfte förvärva fast egendom antingen genom direkta förvärv eller indirekt genom förvärv av aktier i ett fastighetsbolag infördes år 1988. Reformen motiverades dels med att AP-fonden, mot bakgrund av de anspråk på fondens avkastning som de ökade pensionsutbetalningarna medför, borde få del av den gynnsamma värdeutveckling som placeringar i fastigheter i allmänhet innebär, dels med att de enskilda försäkringsbolagen redan hade denna möjlighet. Bestämmelsen tillkom således för att tillgodose kravet på en ändamålsenlig förvaltning av anförtrodda medel (prop. 1987/88:11, NU 1987/88:10, rskr. 1987/88:111, SFS 1987:1326). Eftersom fastighetsinvesteringar innebar ett nytt inslag i placeringsverksamheten och därmed också en ändrad riskprofil begränsades möjligheten på det sätt som beskrivits.

Kravet på att samtliga aktier i ett fastighetsbolag måste förvärfvas slopades genom en ändring i 15 a § år 1989, efter en framställning från första-tredje fondstyrelserna. I propositionen betonades särskilt att aktieinnehavet skall syfta till en långsiktig placering och innebära ett ägarengagemang. Det sades uttryckligen att någon öppning mot portföljinvesteringar inte kunde accepteras. Utifrån dessa utgångspunkter fick en bedömning av fondens syfte med förvärvet och fondens faktiska ställning som aktiv ägare göras (prop. 1988/89:150 bil. 6, 1988/89:FiU30, rskr. 1988/89:327, SFS 1989:512).

Första-tredje fondstyrelserna har i en skrivelse som kom in till Finansdepartementet i juni 1995 (dnr Fi 95/2471) hemställt att det görs möjligt för fondstyrelserna att investera i utländska fastigheter genom fastighetsbolag och fastighetsfonder utan de begränsningar som uppställts för motsvarande investering på den svenska marknaden. Fondstyrelserna har därvid framhållit att styrelserna med ett undantag hittills valt att direktäga fastigheter eller heläga dem i bolagsform. Det finns dock enligt styrelsernas uppfattning mycket som talar för att en riskspridning av det

utländska ägandet borde ske genom att styrelserna tillåts placera i fonder eller särskilda fastighetsbolag i olika länder.

Av motiven till 15 a § framgår att fondstyrelserna är förhindrade att göra portföljinvesteringar i såväl svenska som utländska fastighetsbolag. Bestämmelsen ger i sin nuvarande lydelse inte heller utrymme för placeringar i utländska fonder som äger fastigheter eller aktier i fastighetsbolag. I sin framställning har fondstyrelserna betonat att ett sådant innehav skulle kunna bidra till en ökad riskspridning i placeringarna. En ytterligare fördel som framhållits är att indirekta placeringar ger lägre transaktionskostnader och bättre likviditet. Detta talar för att ett sådant innehav skulle kunna ha en gynnsam effekt på den totala avkastningen av de medel som fonden förvaltar. Mot denna bakgrund bör utrymme skapas för fondstyrelserna att göra portföljinvesteringar i utländska fastighetsbolag. Vidare bör styrelserna ges möjlighet att placera i utländska fonder som äger fastigheter eller aktier i fastighetsbolag. Även ett sådant innehav förutsätter att portföljinvesteringar måste accepteras.

Riksbanken har förordat att möjligheten att göra s.k. portföljinvesteringar i fastighetsbolag även bör avse placeringar i svenska fastighetsbolag. Riksbanken har därvid uttalat att det knappast kan stå i samklang med de nyare formerna för riskhantering att dra en generell gränslinje mellan inhemska och utländska tillgångar. Även Sveriges Fastighetsägareförbund har förordat en motsvarande utvidgning till svenska fastighetsbolag och hävdar att en inskränkning av fördelaktigare placeringsmöjligheter till utländska fastigheter skulle försämra möjligheterna för en önskvärd riskkapitalförsörjning till den svenska fastighetsmarknaden.

De fördelar som lyfts fram till stöd för att tillåta fondstyrelserna att göra portföljinvesteringar i utländska fastighetsbolag i form av ökad riskspridning och bättre likviditet gäller i hög grad även för fondstyrelsernas placeringar på den svenska fastighetsmarknaden. I dagens avreglerade värld är principerna för riskspridning och kostnadseffektivitet desamma för den inhemska och de utländska fastighetsmarknaderna. Detta talar för att fondstyrelserna bör ges möjlighet till portföljinvesteringar även i svenska fastighetsbolag. En sådan utvidgning kan även sägas följa nu gällande placeringsregler som inte innebär någon differentiering vad gäller direkta investeringar i svenska eller utländska fastigheter. Det är givetvis en fråga för fondstyrelserna själva att avgöra om och när portföljinvesteringar bör företas på den svenska marknaden.

I fråga om Riksgäldskontorets under remissbehandlingen framförda synpunkt om särskilda begränsningsregler för enskilda engagemang i fastighetsplaceringar bör det resonemang som förts ovan beträffande enhandsengagemang i fråga om direktlån äga motsvarande tillämpning.

7 Tidpunkten för årsredovisning m.m.

Regeringens förslag: Samtliga fondstyrelser skall senast den 1 februari lämna sin årsredovisning. Regeringen skall därefter senast den 1 juni avgöra frågan om fastställelse av balansräkningar och överlämna ärendet med aktuella handlingar till riksdagens granskning.

Skälen för regeringens förslag: Enligt nu gällande regler i AP-fondsreglementet skall varje fondstyrelse före den 1 april varje år lämna årsredovisning, vilken består av resultaträkning, balansräkning och förvaltningsberättelse (16 och 43 §§). Revisorerna skall sedan för varje kalenderår avge en revisionsberättelse, som skall överlämnas till fondstyrelserna inom fjorton dagar från det att årsredovisningen har kommit revisorerna till handa (24 §). Därefter skall resp. fondstyrelse genast överlämna årsredovisningen och revisionsberättelsen till regeringen, som senast den 15 oktober samma år skall avgöra frågan om fastställelse av balansräkningen (25 §). Varje fondstyrelse skall samtidigt med att årsredovisningen och revisionsberättelsen överlämnas till regeringen också överlämna en egen utvärdering (resultatuppföljning) av styrelsens förvaltning av fondmedlen (16 a §). Regeringen skall varje år göra en sammanställning av fondstyrelsernas årsredovisningar och göra en utvärdering av fondstyrelsernas förvaltning av fondkapitalet. Denna sammanställning, fondstyrelsernas årsredovisningar och regeringens utvärdering skall överlämnas till riksdagen senast den 15 oktober året efter räkenskapsåret (45 §).

Det är av stor vikt att resultatet av AP-fondens förvaltning så snart som möjligt efter avslutat räkenskapsår offentliggörs och kommer till bl.a. allmänhetens kännedom. Ambitionsnivån bör i detta hänseende ligga högre hos fondstyrelserna än inom det privata näringslivet. De tidsramar för granskningsförfarandet som i dag gäller för fondstyrelserna och regeringen är förhållandevis väl tilltagna och ger fondstyrelserna möjlighet att avge sin redovisning vid en betydligt senare tidpunkt än vad som är vanligt i större bolag. Högt ställda krav på aktualitet och öppenhet vad gäller AP-fondens medelsförvaltning motiverar emellertid enligt regeringens uppfattning att den tidpunkt vid vilken redovisning senast skall ske från fondstyrelsernas sida bör tidigareläggas. Senast till den 1 februari bör fondstyrelserna ha lämnat sina årsredovisningar.

Revisionsberättelsen skall avlämnas inom fjorton dagar efter det att revisorerna fått del av årsredovisningen. Fondstyrelserna skall, efter det att revisionsberättelsen kommit dem tillhanda, genast överlämna denna tillsammans med årsredovisningen och den egna utvärderingen till regeringen. I dessa avseenden föreslås inte någon ändring. Fondstyrelserna behöver viss tid för att med beaktande av bl.a. övriga fondstyrelser årsredovisningar överlämna en egen utvärdering av sin förvaltning. Vidare

förutsätter revisorernas arbete att resp. fondstyrelses årsredovisning färdigställts.

Mot bakgrund av den nu föreslagna ändringen i fråga om offentliggörande av fondstyrelsernas årsredovisningar bör det finnas utrymme att återgå till tidigare gällande ordning som innebar att riksdagen fick del av styrelsernas årsredovisningar och regeringens utvärdering av medelsförvaltningen redan före riksdagens sommaruppehåll (se bl.a. prop. 1987/88:11 s. 16 och 17). Som senaste tidpunkt för regeringens att överlämna det aktuella materialet till riksdagen bör gälla den 1 juni året efter räkenskapsåret. Regeringen bör senast samma dag avgöra frågan om fastställelse av balansräkningarna.

Efter de ändringar av bestämmelserna om avlämnande av årsredovisningar m.m. som nu föreslås kommer sammanfattningsvis följande att gälla:

- Samtliga fondstyrelser skall före den 1 februari lämna årsredovisningshandlingar, dvs. resultaträkning, balansräkning samt förvaltningsberättelse.
- Revisorerna skall inom 14 dagar efter det att årsredovisningshandlingarna kommit dem tillhanda avge revisionsberättelse.
- Efter det att en fondstyrelse fått revisionsberättelsen skall styrelsen genast överlämna berättelsen tillsammans med årsredovisningshandlingarna och resultatuppföljningen till regeringen.
- Regeringen skall senast den 1 juni avgöra frågan om fastställelse av fondstyrelsernas balansräkningar.
- Regeringen skall senast den 1 juni överlämna en sammanställning av fondstyrelsernas årsredovisningar och en utvärdering av fondstyrelsernas förvaltning av fondkapitalet till riksdagen.

8 Ekonomiska effekter av förslaget

Genom att överföra medel från första-tredje fondstyrelserna till en sjätte fondstyrelse flyttas medel från obligationsmarknaden till riskkapitalmarknaden. Överföringen torde inte medföra några störningar för aktiemarknaden på grund av dels att beloppet är relativt litet ställt i relation till marknadens totala volym, dels att placeringen av medlen i aktier kommer att ske successivt.

Förvaltningen av AP-fondens medel kommer att effektiviseras till följd av de föreslagna förändringarna i portföljsammansättningen. Andelen aktier kommer att öka vilket kan bidra till en högre avkastning på fondmedlen, eftersom aktier över tiden gett högre avkastning än räntebärande tillgångar. Fonden får också bättre möjlighet att sprida risken då andelen aktier ökar och fondens möjlighet att investera i utländska fastighetstillgångar underlättas. Således förbättras riskspridningen både genom omfördelning av medel mellan tillgångsslagen och inom tillgångsslagen. Vidare

effektiviseras förvaltningen genom bredare produktutbud med direkta lån även i utländsk valuta. Denna förändring i reglementet torde också bidra till att konkurrensen på marknaden för direkta lån i utländsk valuta ökar.

Reglerna för fondens övergripande valutaexponering ändras inte. Däremot kommer fondens möjligheter att ikläda sig valutarisk att utökas. Lättnaderna för att investera i tillgångsslaget fastigheter och möjligheten att ge direkta lån i utländsk valuta gör att antalet tillgångsslag som kan förenas med valutarisk ökar. Detta bör effektivisera förvaltningen och kunna bidra till en högre avkastning, eftersom fonden får en viss riskspridning i antalet tillgångsslag med möjlig valutaexponering.

Tillskottet av riskkapital kan bidra till att finansiera näringslivets expansion. Ökade investeringar bidrar till högre tillväxt och ger därmed positiva effekter på samhällsekonomin i stort. Särskilt gynnas de mindre och medelstora företagen av att sätte fondstyrelsen kan äga en större andel i ett företag och bidra till företagets riskkapitalförsörjning.

Uppbyggnaden av sätte fondstyrelsen samt den fortlöpande verksamheten kommer såväl initialt som fortsättningsvis att medföra ökade förvaltningskostnader för AP-fonden. Syftet med sätte fondstyrelsens förvaltning är emellertid att bidra till en långsiktigt högre avkastning på AP-fondens kapital. De ökade förvaltningskostnaderna bör därför mer än väl kompenseras av den förväntade högre avkastningen.

9 Författningskommentar

Förslaget till lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden

Punkterna 2-4 i övergångsbestämmelserna till lagen (1991:1857) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden upphävs till följd av att avvecklingsstyrelsen fr.o.m. den 1 juli 1996 blir en permanent fondstyrelse inom AP-fondssystemet.

1 §

Genom att avvecklingsstyrelsen blir en permanent fondstyrelse inom ramen för AP-fonden kommer det fr.o.m. den 1 juli 1996 att finnas sex permanenta fondstyrelser. Den sätte fondstyrelsen får samma rättsliga ställning som övriga fondstyrelser i fondssystemet.

I första stycket har den sätte fondstyrelsen lagts till som förvaltare av de penningmedel som genom vissa lagar tillförs AP-fonden.

Andra stycket har ändrats eftersom nya paragrafer införts med anledning av att avvecklingsstyrelsen blir en bestående fondstyrelse.

12 §

Ändringen i paragrafens *andra stycke* innebär att fondstyrelsernas möjlighet att lämna direktlån till det svenska näringslivet utvidgats i och med att kravet på att skuldförbindelser utställda i utländsk valuta skall vara föremål för handel på en reglerad marknad tas bort. Ändringen har behandlats i avsnitt 6.

15 a §

Enligt gällande bestämmelser har första-tredje fondstyrelserna rätt att i placeringssyfte förvärva fast egendom antingen genom direkta förvärv eller indirekt genom förvärv av aktier i ett fastighetsbolag. Denna placeringsmöjlighet gäller såväl svenska som utländska fastigheter och fastighetsbolag. Enligt tidigare motivuttalanden har fondstyrelserna emellertid inte fått göra portföljinvesteringar i fastighetsbolag. I förevarande proposition accepteras nu att fondstyrelserna tillåts att göra portföljinvesteringar i såväl svenska som utländska fastighetsbolag. Fondstyrelserna kan därmed att förvärva mindre poster av aktier i svenska och utländska fastighetsbolag.

Paragrafen har i andra stycket tillförts en ny *tredje punkt*. Enligt denna får fondstyrelserna möjlighet att förvärva andelar i en utländsk fastighetsfond, dvs. en utländsk fond som äger fastigheter eller aktier i fastighetsbolag. Förvärv kan ske i form av portföljinvesteringar. Detta innebär att fondstyrelserna också i fråga om sådana utländska placeringar är oförhindrade att förvärva en mindre del av andelarna i en utländsk fastighetsfond. Ändringen har behandlats närmare i avsnitt 6.

16 §

I bestämmelsen har tidpunkten för när en fondstyrelse skall avlämna sin årsredovisning tidigare lagts med två månader.

25 §

Tidpunkten för när regeringen senast skall avgöra frågan om fastställande av fondstyrelsernas balansräkningar har flyttats från den 15 oktober till den 1 juni.

26 §

I paragrafens *andra stycke* anges att avkastningen av de medel som sjätte fondstyrelsen förvaltar skall ingå i styrelsens förvaltning. Något avkastningskrav på sjätte fondstyrelsen i förhållande till första-tredje fondstyrelserna har inte införts.

29 §

I paragrafen har lagts till sjätte fondstyrelsen, vilket innebär att kostnaderna för styrelsens verksamhet och revisionen av dess förvaltning skall betalas med de medel som styrelsen förvaltar.

31 §

Paragrafen är ny. Sjätte fondstyrelsen skall bestå av fem ledamöter. Samtliga ledamöter utses av regeringen. För styrelsen gäller genom en hänvisning i 43 § bestämmelserna i 4 § fjärde stycket om behörighetskrav, 5 § första och andra styckena om förordnande resp. entledigande av ledamöter samt 7-10 §§. I 7-8 §§ regleras kallelseförfarandet, beslutsregler och protokollföring. Med stöd av 9 § kan styrelsen anställa den personal som erfordras och enligt 10 § bestämmer regeringen arvoden och andra ersättningar till ledamöterna.

32 §

I paragrafen har en följdändring gjorts med anledning av att avvecklingsstyrelsen övergår till att bli en permanent fondstyrelse och att bestämmelser om styrelsen finns i 31 §.

36 §

I paragrafen som är ny anges de placeringsbestämmelser som skall tillämpas av sjätte fondstyrelsen vid medelsförvaltningen. Fondstyrelsen har dessutom genom en hänvisning i 43 § till bestämmelsen i 12 a § möjlighet att handla med optioner och terminer eller andra likartade finansiella instrument för att bl.a. effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar.

I *andra stycket* anges att begränsningsregeln i samma stycke i fråga om förvärv av börsregistrerade aktier inte gäller vid sjätte fondstyrelsens förvärv av sådana aktier i ett svenskt riskkapitalbolag. Härigenom likställs förvärv av sådana aktier med aktier som inte är inregistrerade vid en börs, vilka sedan tidigare kunnat förvärvas fritt av avvecklingsstyrelsen. Bestämmelsen har kommenterats närmare i avsnitt 5.

43 §

I bestämmelsen anges genom en hänvisning de paragrafer om första-tredje fondstyrelserna som skall gälla också i fråga om sjätte fondstyrelsen.

45 §

Ändringen är betingad av att tidpunkten för när fondstyrelserna skall avlämna sina årsredovisningar har tidigare lagts (se avsnitt 7).

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1995/96:17

Punkt 2

Sjätte fondstyrelsen skall tillföras medel på sammanlagt 10 miljarder kronor från första-tredje fondstyrelserna i form av antingen kontanta medel eller tillgångar till motsvarande värde. Det är marknadsvärdet vid överföringstillfället som skall ligga till grund för beräkningen av de värden som skall överföras till sjätte fondstyrelsen. Överföringen skall ske i samråd med första-tredje fondstyrelserna efter rekvisition från sjätte fondstyrelsen. Medlen kan rekvireras i delposter vid de tidpunkter som särskilt överenskomms, men överföringen skall vara slutförd till halvårsskiftet 1997.

Punkt 3

Bestämmelsen innebär att avvecklingsstyrelsen från den 1 juli 1996 byter namn till sjätte fondstyrelsen och utgör en permanent AP-fondstyrelse.

Allmänna Pensionsfondens, Första, Andra och Tredje fondstyrelserna kompletterande skrivelse till utvärderingen av fondförvaltningen avseende år 1994.

Allmänna Pensionsfonden, Första, Andra och Tredje fondstyrelserna (AP-Fonden) har tidigare i en skrivelse daterad den 6 april 1995 överlämnat en utvärdering av fondstyrelsernas förvaltning avseende verksamhetsåret 1994. Vid tidpunkten för denna utvärdering hade livförsäkringsbolagen ännu inte slutligt redovisat sina årsbokslut. I skrivelsen redovisade fondstyrelserna därför sin avsikt att senare komplettera utvärderingen med en jämförelse med livförsäkringsbolagens avkastning. Fondstyrelserna får härmed (se bilaga A) överlämna en komplettering av utvärderingen avseende en jämförelse mellan AP-fondens och livförsäkringsbolagens avkastning.

Härutöver vill fondstyrelserna ta upp en fråga om indirekta fastighetsinvesteringar i utlandet som aktualiserats under senare tid. Fondstyrelserna har hittills med undantag för ägandet i Pleiad valt att direktäga fastigheter eller heläga dem i bolagsform. Det finns dock mycket som talar för att en riskspridning av det utländska ägandet borde ske genom att fonden kunde placera i fonder eller särskilda fastighetsbolag i olika länder.

En genomgång av förarbetena till den ändring i Allmänna Pensionsfondens reglemente som gav fondstyrelserna möjlighet att äga fastigheter, visar emellertid på begränsningar i fondstyrelsernas möjligheter till sådan riskspridning i fastighetsinvesteringarna. I förarbetena markeras kraven på långsiktighet och ägarinflytande när det gäller förvärv av aktier i fastighetsbolag. En rimlig tolkning av dessa begränsningar är att dessa i första hand avser sådana placeringar på den svenska marknaden. När det gäller fastighetsplaceringar i utlandet kan knappast några vägande invändningar riktas mot att fonden tillåts göra indirekta placeringar utan angivna begränsningar, varför fondstyrelserna bör ha möjlighet att agera mer fritt.

Fondstyrelserna hemställer mot denna bakgrund och vad som i övrigt framgår av bilaga B att det görs möjligt för fondstyrelserna att indirekt investera i utländska fastighetsbolag och fastighetsfonder utan de begränsningar som uppställts för motsvarande investering på den svenska marknaden.

För
ALLMÄNNA PENSIONSFRONDEN
Första, Andra och Tredje fondstyrelserna

Carl Johan Åberg

Med hemställan om utökade möjligheter för Första, Andra och Tredje fondstyrelserna att förvärva andelar i utländska fastighetsbolag/fastighetsfonder.

Bakgrund

Fondstyrelserna begärde i en gemensam skrivelse daterad den 2 april 1987 en ändring av Allmänna Pensionsfondens Reglemente (APR) § 15 för att bl.a. få möjlighet att investera i fastigheter och fastighetsbolag. Placeringarna skulle få uppgå till 10% av AP-fondens tillgångar. Regeringen avvek (prop. 1987/88:11) på några punkter från fondstyrelsernas hemställan. Beloppsgränsen sattes till 5% och för investering i fastighetsbolag var fonden tvungen att inneha samtliga aktier. Den senare begränsningen tillkom för att skilja placeringstillgången fastigheter från aktier. Ändringarna trädde i kraft den 1 januari 1988.

I en senare skrivelse daterad den 3 februari 1989 begärde fondstyrelserna gemensamt om en ändring av APR § 15a så att kravet på att äga samtliga aktier i ett fastighetsbolag togs bort. Fondstyrelserna framförde bl.a. "Det är enligt fondstyrelsernas uppfattning ej meningsfullt eller rationellt att diskutera vid vilken preciserad ägarandel som gränsdragningen gentemot placeringstillgången aktier blir tydlig. I stället för att precisera en sådan andel är det bättre att se till fondens syfte med förvärvet och fondens faktiska ställning som aktiv ägare. Från detta kan en utvärdering göras, om fonden som en av ett *fåtal* stora ägare i ett fastighetsbolag uppfyller de nämnda kraven."

Regeringen gick på fondstyrelsernas förslag (prop. 1988/89:150, bilaga 6) och slopade det angivna kravet. Föredragande statsråd anförde dock följande (sid 5); "Jag vill särskilt markera att aktieinnehavet skall syfta till en långsiktig placering och innebära ett ägarengagemang. Någon öppning mot portföljinvesteringar kan således inte accepteras. Utifrån dessa utgångspunkter får en bedömning av fondens syfte med förvärvet och fondens faktiska ställning som aktiv ägare göras." Ändringen av reglementet trädde i kraft den 1 juli 1989.

Den tydliga markeringen att fondens innehav av aktier i fastighetsbolag skall vara långsiktigt och innebära ett ägarengagemang skall ses mot bakgrund av att det inte fick råda någon misstanke om att AP-Fondens tre första fondstyrelser skulle kunna börja placera i aktier på den svenska marknaden.

Riksdagen fattade senare beslut om en revidering av APR (prop. 1992/93:206) som trädde i kraft den 1 juli 1993. Bl.a. renodlades avkastningskravet och fondens roll som buffert mellan in- och utbetalningar i ATP-systemet. Målet för fondförvaltningen formulerades som långsiktig maximal avkastning givet kraven på tillfredsställande betalningsberedskap och riskspridning samt betryggande säkerhet i placeringarna. Kravet på

riskspridning var nytt för Första, Andra och Tredje fondstyrelsernas förvaltning och hade tidigare bara gällt Fjärde och Femte Fondstyrelserna.

Riskspridningen innebär en diversifiering av portföljen mellan och inom tillgångsslag så att risken reduceras för att resultatet av enskilda placeringar får ett större genomslag i totalportföljen.

Indirekta fastighetsinvesteringar

Kravet på riskspridning är ett av flera centrala krav som fondstyrelserna beaktar vid utformningen av fondens placeringsstrategi. För fastighetsinvesteringar innebär riskspridning bl.a. en diversifiering, dels på olika geografiska områden, dels på olika typer av fastigheter.

Marknadsvärdet av fondens fastighetsinvesteringar uppgår idag till ca 16 mdkr motsvarande ca 3% av fondens tillgångar. Fastighetsinnehavets fördelning framgår av följande tablå.

	<u>Mdkr</u>	<u>%</u>
Fastigheter i Sverige	13,1	82
Fastigheter i utlandet	2,4	15
varav i London	2,1	
Aktier i Pleiad	<u>0,5</u>	<u>3</u>
Totalt	16,0	100

Av sammanställningen framgår att fondens fastighetsinnehav är starkt koncentrerat till den svenska marknaden. Mindre än en sjättedel av fastighetsinnehavet ligger i utlandet och då huvudsakligen i London. Fondens fastighetsplaceringar har i allt väsentligt skett genom direkt ägande. Ett undantag är det indirekta ägandet i Pleiad. Fondstyrelserna förvärvade aktierna i Pleiad 1989 och utövar ett aktivt ägaransvar genom styrelsrepresentation i bolaget.

Av riskspridningsskäl har fondstyrelserna fattat beslut om ytterligare diversifiering av fastighetsportföljen i och utanför Sverige. För utländska förvärv bör placeringarna i första hand vara indirekta. Ett direkt ägande bör i första hand vara aktuellt där fonden har längre erfarenhet och djupare kunskap om fastighetsmarknaden t.ex. i London.

En indirekt placering innebär lägre krav på lokal kännedom. Istället för att direkt konkurrera med lokala aktörer medför en indirekt placering att fonden investerar tillsammans med parter som har lokal expertis. Vid en indirekt investering befrias AP-fonden från en rad komplicerade och tidsödande frågeställningar som är kopplade till ett direkt ägande. Indirekt ägande är inte lika management- och personalintensivt utan mer tid kan istället ägnas åt övergripande analys och allokeringsbeslut. Ett förvärv av en andel i en fastighetsportfölj ger också en, i normalfallet, större riskspridning än ett direktförvärv av en fastighet. En ytterligare fördel är att indirekta placeringar ger lägre transaktionskostnader och bättre likviditet.

Fondstyrelserna anser att kravet på riskspridning är centralt för fondförvaltningen. En möjlighet att sprida riskerna inom tillgångslaget fastigheter är att göra placeringar i utlandet. Av skäl som redan nämnts är det då inte alltid lämpligast att direkt äga fastigheter utan ett indirekt ägande kan vara att föredra. Ett sådant indirekt ägande kan inte alltid kombineras med kraven på långsiktigt ägande och aktivt ägaransvar. Snarare försvårar dessa krav en lämplig spridning av fastighetsplaceringarna i utlandet. Nedanstående exempel illustrerar detta förhållande.

Enligt fondstyrelsernas uppfattning föreligger det inget behov av förändring av reglementet i syfte att vidga fondstyrelsernas möjligheter att placera på den svenska fastighetsmarknaden. Kravet på att ägande av aktier i fastighetsbolag inte skall öppna för portföljinvesteringar på den svenska marknaden är sannolikt lika stort i dag som då fondstyrelserna fick möjlighet till placeringar i fastigheter.

Exempel på en utländsk indirekt placering

För att indirekta fastighetsplaceringar skall kunna utgöra ett alternativ till att direkt förvärva fastigheter, bör det finnas en bred, djup och transparent marknad. Det finns det bl.a. i USA. På den amerikanska marknaden finns det börsnoterade s.k. Real Estate Investments Trust's (REIT's) med syfte att poola kapital från ett stort antal placerare för investeringar i fastigheter. REIT's har oftast en fokuserad investeringsstrategi med inriktning på ett fastighetssegment i en viss region. Inriktningen kan vara på kontor, bostäder, shoppingcenter, hotell eller industrifastigheter. Det finns begränsningar i hur stor andel av en REIT som en enskild investerare får inneha.

För att uppnå en lämplig riskspridning krävs placeringar såväl i olika regioner som i olika fastighetstyper. Placeringar i REIT's innebär innehav av mindre ägarandelar i ett sannolikt större antal sådana fastighetsbolag. Även om fondens aktivitet på den amerikanska fastighetsmarknaden skulle vara långsiktig så skulle sannolikt andelarna i enskilda REIT's omsättas till viss del för att uppnå en effektiv förvaltning. Fondstyrelserna skulle vid denna typ av placering i fastighetsfonder inte ha för avsikt att ta ett aktivt ägaransvar.

Därmed skulle fondens engagemang i en enskild REIT inte uppfylla kraven på långsiktighet och ägarengagemang som idag gäller för indirekta fastighetsplaceringar.

Framställning om ändring i lagen (1983:1092) om Allmänna Pensionsfondens reglemente

Inledning

Allmänna Pensionsfondens reglemente (APR) har varit föremål för ett antal förändringar sedan slutet av 1980-talet. Vissa ändringar har initierats genom gemensamma framställningar från Första, Andra och Tredje fondstyrelserna. Detta gäller bl.a. möjligheten att få lämna s.k. direktlån, förvärva fastigheter och placera i skuldförbindelser i utländsk valuta.

Den senaste ändringen av APR trädde i kraft den 1 juli 1993 (prop. 1992/93:206, bet. 1992/93:NU31, rskr. 1992/93:383). Till grund för denna låg en promemoria från finansdepartementet (Ds 1991:14). Med den nya utformningen av Första - Tredje fondstyrelsernas placeringsreglemente renodlades avkastningskravet. Placeringsreglerna gavs en enklare och mer generell utformning för att bättre anpassas till kravet på långsiktig hög avkastning. Den snabba utvecklingen på den svenska kapitalmarknaden och den ökande internationaliseringen samt tillkomsten av nya finansiella instrument var andra viktiga motiv för att inte i lag ange alltför detaljerade placeringsregler.

I den nu föreliggande gemensamma skrivelsen från Första, Andra och Tredje fondstyrelserna begär fondstyrelserna att få en utökad möjlighet att lämna direktlån i utländsk valuta. Med direktlån avses en placering i skuldförbindelse som ej normalt är föremål för handel på någon reglerad marknad. Möjligheten att lämna direktlån har hittills begränsats till lån i SEK.

Tidigare skrivelse

Redan i oktober 1983 begärde fondstyrelserna i en skrivelse till regeringen att få möjlighet till att ge direktlån, dvs sådana räntebärande placeringar som inte var avsedda för allmän omsättning, utan borgensförbindelse från stat, kommun eller därmed jämförlig samfällighet. Regeringen tog inte ställning i frågan utan denna överfördes för behandling i kreditmarknadskommittén, vilken hade i uppdrag att göra en översyn av kreditmarknadens struktur.

Mot bakgrund av ökad fokusering på fondens avkastning och kreditmarknadens utveckling gjorde fondstyrelserna i april 1987 en förnyad framställan om att få rätt till direktlån då kreditmarknadskommittén ännu inte avlämnat sitt slutbetänkande. Avsikten var att i begränsad omfattning ge lån direkt till företag som hade obligationslån som alternativ finansieringsform men där obligationslån inte gav den flexibla låneprofil som företaget önskade. Omfattningen av direktlånen föreslogs begränsad till högst fem procent av AP-fondens 1-3 tillgångar.

Remissinstanserna hade i huvudsak inget att erinra även om några varnade för ökade administrationskostnader för fonden (kreditprövning, täckande av kreditförluster m.m.) som skulle bli följden av direktutlåningen. Indsutriförbundet och bankföreningen avstyrkte förslaget med motiven att fondens köp av obligationer skulle minska och därmed driva upp obligationsräntan samt att fonden skulle få en alltför betydande roll inom den institutionella direktlånemarknaden.

I december 1987 fattade riksdagen beslut (prop. 1987/88:11, NU10, rskr 111) om att ge fonden möjlighet att lämna direktlån till svenska aktiebolag och ekonomiska föreningar till ett belopp som sammanlagt motsvarar högst fem procent av anskaffningsvärdet (marknadsvärde fr.o.m. 1993-07-01) av de tillgångar som styrelsen förvaltar. De nya reglerna om direktlån trädde i kraft den 1 februari 1988.

I en skrivelse till finansdepartementet (1989-03-23) begärde fondstyrelserna gemensamt en ytterligare ändring av reglementet som gjorde det möjligt för fonden att placera upp till tio procent av fondkapitalet till anskaffningsvärde i "obligationer och andra för den allmänna rörelsen avsedda skuldförbindelser utställda i utländsk valuta".

Skrivelsen föranleddes av riksdagens beslut 1989-03-08 att avveckla valutaregleringen fullt ut. Genom detta beslut fick försäkringsbolagen omedelbar möjlighet att placera i utländska fastigheter och räntebärande värdepapper. Det principiella motiv som angavs i skrivelsen till att också fonden skulle få placera i utländska värdepapper var att fonden härigenom skulle likställas med försäkringsbolagen. Begränsningen tio procent skulle motsvara försäkringsbolagens placeringsfrihet inom den s.k. fria sektorn.

Utöver motivet om likabehandling angavs också som skäl för utlandsplaceringar att fondförvaltningen skulle kunna effektiviseras med avseende på ränterisk, likviditetsrisk och kreditrisk. Fonden kunde p.g.a. sin storlek inte variera ränterisken på ett optimalt sätt om dess verksamhet enbart begränsades till den svenska marknaden. Genom att fonden var hänvisad till ett begränsat antal låntagare ökade också kreditrisken. Dessa problem skulle reduceras genom tillgång till den internationella räntemarknaden.

Samtliga remissinstanser tillstyrkte förslaget eller lämnade det utan erinran. Några remissinstanser kommenterade förslaget, däribland Riksbanken som b.l.a. anförde att "Placeringarna bör, oberoende av valuta, avgränsas till sådana marknadspapper som offentligen utjudits genom emissionsinstitut." Denna synpunkt beaktades av regeringen.

Riksdagen fattade beslut (prop 1989/90:27, NU12, rskr.92) i enlighet med fondstyrelsernas förslag men med tillägget om att skuldförbindelserna skulle vara offentligen utjudna dvs fondstyrelserna fick inte rätt att lämna direktlån i utländsk valuta. Ändringen trädde i kraft den 1 januari 1990.

Som nämndes inledningsvis har placeringsreglerna i APR fr.om. 1993-07-01 givits en mer generell utformning. Den paragraf i APR, § 12, som styr fondens möjlighet att lämna direktlån förenklades avsevärt. Istället för en detaljerad uppräkningslista av möjliga placeringar gjordes en uppdelning i skuldförbindelser med låg kreditrisk resp. i andra skuldförbindelser

utfärdade av svenska aktiebolag eller ekonomiska föreningar. Den senare kategorin begränsades till att motsvara högst fem procent av fondens totala tillgångar beräknade till marknadsvärde.

I prop 1992/93:206 anförde föredragande statsråd angående möjligheten att lämna direktlån; "Bestämmelserna bör även omfatta placeringar i s.k. direktlån till bl.a. staten, kommuner och mellanhandsinstitut. För placeringar i sådana tillgångar bör som enda restriktion gälla att dessa har låg kreditrisk. Det bör på samma sätt som idag finnas möjlighet att placera fondmedel i direktlån till näringslivet. För dessa uppställs inte samma krav på att varje enskild skuldförbindelse skall ha låg kreditrisk. Däremot innebär bestämmelserna i APR om tillfredsställande riskspridning och betryggande säkerhet att placeringar i direktlån till näringslivet som inte har låg kreditrisk måste anpassas så att den totala förvaltningen uppfyller dessa krav."

Fondens möjlighet att lämna direktlån till svenska aktiebolag och ekonomiska föreningar begränsades genom att sådana lån som inte har låg kreditrisk får uppgå till högst fem procent av fondens totala tillgångar beräknade till marknadsvärde.

Möjligheten att placera fondmedel i utländsk valuta begränsades i likhet med tidigare till skuldförbindelser vilka är föremål för handel på svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller annan reglerad marknad. Likaså kvarstod begränsningen att sådana placeringar får uppgå till tio procent av fondens tillgångar men beräknade till marknadsvärde istället för till anskaffningsvärde. Någon möjlighet att lämna direktlån i utländsk valuta gavs således inte.

Direktlån i utländsk valuta

Utvecklingen under de senaste åren visar på en klart ökad aktivitet i den privata sektorns agerande på den internationella kreditmarknaden. Företagens upplåningsbehov och val av valuta styrs bl.a. av dess investeringar och kapitalflöden i olika valutor. Visserligen kan företagen ta lån i SEK för att sedan swapa lånet till annan valuta för att uppnå en önskad valutaexponering. En sådan transaktion är inte alltid kostnadseffektiv om möjlighet föreligger för företaget att direkt låna i önskad valuta.

AP-fonden har mötts av en ökad efterfrågan på direktlån i utländsk valuta främst från svenska låntagare men som framgått tidigare har fonden inte rätt att ge sådana lån. Fondstyrelserna anser att denna begränsning är omotiverad mot bakgrund av kreditmarknadens utveckling – ökad internationalisering och utvecklade tekniker för hantering av valutarisk. Det borde därför vara möjligt för fonden att också kunna ge direktlån i utländsk valuta till svenska låntagare. Förändringen innebär inte någon utökad möjlighet för fonden att ikläda sig kreditrisk. Förslaget innebär inte heller någon förändring i tioprocentkvoten för innehav av skuldförbindelserna i utländsk valuta.

Hemställan

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop. 1995/96:171
Bilaga 2

Med hänvisning till det ovan anförda hemställer fondstyrelserna om en ändring av 12 § i lagen (1983:1092) med Allmänna Pensionsfondens reglemente i enlighet med Bilaga A, som ger fondstyrelserna möjlighet att lämna direktlån i utländsk valuta.

För
ALLMÄNNA PENSIONSONDEN
Första, Andra och Tredje fondstyrelserna

Carl Johan Åberg

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop. 1995/96:171
Bilaga 3

Förteckning över remissinstanser

Efter remiss har yttranden över skrivelserna från första-tredje fondstyrelserna som kom in till Finansdepartementet den 2 juni 1995 resp. den 22 september 1995 avgetts av Sveriges Riksbank, Riksgäldskontoret, Allmänna pensionsfonden, fjärde fondstyrelsen, Allmänna pensionsfonden, femte fondstyrelsen, Konkurrensverket, Landsorganisationen i Sverige (LO), Sveriges Arbetsgivareföreningen (SAF), Tjänstemännens Centralorganisation (TCO), Sveriges Industriförbund, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Sveriges Försäkringsförbund samt Sveriges Fastighetsägareförbund.

Sveriges Akademikers Centralorganisation (SACO) har förklarat sig avstå från att yttra sig.

Nuvarande lydelse
Finansdepartementet

Föreslagen lydelse

Prop.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 10 april 1996

Närvarande: statsministern Persson, ordförande, och statsråden Hjelm-Wallén, Peterson, Wallström, Åsbrink, Schori, Blomberg, Andersson, Uusmann, Ulvskog, Johansson, von Sydow, Klingvall, Åhnberg, Pagrotsky, Östros,

Föredragande: statsrådet Åsbrink

Regeringen beslutar propositionen 1995/96:171 En sjätte AP-fondstyrelse m.m..

^{i.} Lagen omtryckt 1991:1857.

Senaste lydelse av

punkt 2 i övergångsbestämmelserna 1995:855

punkt 3 i övergångsbestämmelserna 1995:856

punkt 4 i övergångsbestämmelserna 1995:855.

^{ii.} Senaste lydelse 1994:1749.

^{iii.} Senaste lydelse 1993:547.

^{iv.} Senaste lydelse 1993:542.

^{v.} Senaste lydelse 1993:542.

^{vi.} Senaste lydelse 1993:542.

^{vii.} Senaste lydelse 1988:747.

^{viii.} Senaste lydelse 1991:1857.

^{ix.} Senaste lydelse 1993:542.

^{x.} Senaste lydelse 1993:542.

^{xi.} Senaste lydelse 1993:542.