

Regeringens proposition

1999/2000:46

AP-fonden i det reformerade pensionssystemet

Prop.

1999/2000:46

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 13 januari 2000.

Göran Persson

Bosse Ringholm
(Finansdepartementet)

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås en omorganisation av Allmänna pensionsfonden. Förslagen utgör en del av uppgörelsen mellan Socialdemokraterna, Moderata samlingspartiet, Kristdemokraterna, Centerpartiet och Folkpartiet liberalerna om ett reformerat pensionssystem. Sjätte fondstyrelsen berörs inte av fempartiuppgörelsen.

AP-fonden innehar en buffertfunktion i det nya ålderspensionssystemet. Fondens behållning bedöms i dag vara större än vad som kan motiveras av denna funktion. Uppgörelsen innebar att statsbudgeten delvis skall kompenseras för den försvagning som pensionsreformen ger upphov till genom en överföring av medel från AP-fonden till statskassan. I enlighet med uppgörelsen föreslås därför en överföring på 155 miljarder kronor per den 1 januari 2001.

Återstående medel i första–femte fondstyrelserna föreslås delas upp i fyra lika stora buffertfonder med identiska placeringsregler. Varje buffertfond förutses inledningsvis förvalta omkring 140 miljarder kronor. Buffertfonderna skall självständigt förvalta sina medel. Varje fond skall årligen tillföras lika mycket av de medel som förs till AP-fondssystemet och bidra med lika mycket.

Varje fond skall ledas av en styrelse bestående av nio ledamöter som utses av regeringen (varav två efter förslag från arbetstagarorganisationer och två från arbetsgivarorganisationer). Ledamöterna och den person som av styrelsen utses att leda verksamheten skall ha kompetens att främja fondförvaltningen. Regeringen utser ordförande bland de ledamöter som utses utan förslag.

Förvaltningen skall ta sin utgångspunkt i fondens åtagandesida. Målet skall vara att långsiktigt maximera avkastningen. Riskspridningen skall vara god och den totala risknivån låg. Näringspolitiska eller andra ekonomisk-politiska uppgifter skall inte finnas. Hänsyn till miljö och etik skall tas i placeringsverksamheten utan att avkall görs på det övergripande målet om hög avkastning.

Varje fond skall årligen fastställa en verksamhetsplan som skall inkludera en placeringspolicy, en ägarpolicy och en riskhanteringsplan.

De placeringsregler som föreslås för buffertfonderna är följande:

- Placeringar skall få ske i alla förekommande instrument på kapitalmarknaden som är marknadsnoterade och omsättningsbara. Det innebär att nuvarande direktlåneverksamhet skall avvecklas.
- En mindre del, eller 5 % av varje fonds tillgångar, får placeras i onoterade värdepapper. Placering i onoterade aktier får endast ske på indirekt väg via andelar i värdepappersfonder eller riskkapitalföretag, dvs. fonderna får inte direktäga aktier i onoterade bolag (andra än nyss nämnda riskkapitalföretag).
- Minst 30 % av varje fonds tillgångar skall placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
- Varje fonds innehav av aktier i noterade svenska bolag får högst motsvara 2 % av det totala värdet av svenska aktier på auktoriserad svensk börs- eller marknadsplats.
- Varje fond får äga högst 10 % av rösterna i ett enskilt börsnoterat bolag. I onoterade riskkapitalbolag sätts gränsen till högst 30 %.
- Högst 40 % av en fonds tillgångar får exponeras mot valutarisk. En stegvis ökning från nuvarande valutariskgräns på 10 % får ske med högst 5 procentenheter per år.
- Högst 10 % av en fonds tillgångar får exponeras mot en emittent eller grupp av emittenter.
- Varje buffertfond ges rätt att ta upp lån om den tömts på tillgångarna.
- Minst 10 % av varje fonds tillgångar skall förvaltas av utomstående förvaltare (genom köp av fondandelar eller skräddarsydda förvaltningsuppdrag).

Regeringen ansvarar för en årlig utvärdering av verksamheten vilken överlämnas till riksdagen i form av en regeringsskrivelse.

Övergången till den nya organisationen föreslås ske genom att nuvarande tredje fondstyrelsen läggs ner och verksamheten förs över till första fondstyrelsen. Nuvarande första, andra och fjärde fondstyrelserna föreslås byta namn till Första, Andra respektive Fjärde AP-fonden medan nuvarande femte fondstyrelsen bildar Tredje AP-fonden. Nuvarande sjätte och sjunde fondstyrelserna föreslås byta namn till Sjätte respektive Sjunde AP-fonden. Ombildningen samt bestämmelser om styrelsernas storlek och sammansättning skall börja gälla den 1 maj 2000.

Placeringsreglerna skall träda i kraft den 1 januari 2001.

1	Förslag till riksdagsbeslut	6
2	Lagtext.....	7
2.1	Förslag till lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) .	7
2.2	Förslag till lag om Sjätte AP-fonden.....	19
2.3	Förslag till lag om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder	24
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (1981:691) om socialavgifter	27
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift.....	28
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.....	29
2.7	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift.....	31
2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten.....	32
2.9	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385).....	35
2.10	Förslag till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100) ...	36
2.11	Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713).....	37
2.12	Förslag till lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter	39
2.13	Förslag till lag om ändring i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank.....	40
3	Ärendet och dess beredning.....	41
4	Bakgrund	44
4.1	AP-fondens historik	44
4.2	Nuvarande förhållanden.....	45
4.2.1	Första-sjätte fondstyrelserna.....	45
4.2.2	Sjunde fondstyrelsen.....	51
5	AP-fonden och ålderspensionsreformen.....	55
5.1	Det reformerade ålderspensionssystemet	55
5.2	AP-fondernas roll i det reformerade ålderspensionssystemet	56
5.3	AP-fondens utveckling.....	58
5.4	Förslag till överföring av medel från AP-fonden till Riksgäldskontoret.....	59
5.5	De närmare formerna för överföringen	65
6	Utgångspunkter.....	69
6.1	Brister i nuvarande fondsystem.....	69
6.2	Förutsättningar för effektiv förvaltning.....	70
6.3	Lagförslag	73
7	Mål för förvaltningen.....	76
7.1	Övergripande mål.....	76

7.2	Verksamhetsplan.....	82	Prop. 1999/2000:46
8	Placeringsbestämmelser.....	85	
8.1	Regler för buffertfonderna	85	
8.1.1	Placeringsstillgångar.....	85	
8.1.2	En minsta andel "säkra" räntebärande papper.....	89	
8.1.3	Begränsning av stora exponeringar.....	93	
8.1.4	Begränsning av ägandet av svenska aktier.....	96	
8.1.5	Röstandelsbegränsning	98	
8.1.6	Exponering för valutarisk	100	
8.1.7	Lånerätt	106	
8.2	Regler för nuvarande sjunde fondstyrelsen	109	
9	Andra förvaltningsfrågor	111	
10	Organisationsfrågor	116	
10.1	Fondernas antal	116	
10.2	Medelstilldelning och pensionsutbetalningar m.m.....	121	
10.3	AP-fondernas ledning.....	122	
10.3.1	Övergripande frågor.....	122	
10.3.2	Styrelsen.....	124	
10.3.3	Styrelsens uppgifter.....	130	
10.4	Redovisning och revision	132	
10.5	Fondernas rättsliga ställning.....	133	
11	Övergångsfrågor och ikraftträdande	137	
12	Samhällsekonomiska effekter	146	
12.1	Effekter för pensionssystemet	146	
12.2	Effekter på de finansiella marknaderna.....	149	
12.3	Effekter på de offentliga finanserna	156	
13	Författningskommentar.....	158	
13.1	Förslaget till lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)	158	
13.2	Förslaget till lag om Sjätte AP-fonden	177	
13.3	Förslaget till lag om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder.....	182	
13.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiépensionsmyndigheten	185	
13.5	Förslagen till lag om ändring i lagen (1981:691) om socialavgifter, lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift och lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift.....	186	
13.6	Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.....	187	
13.7	Förslagen till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385), lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713), lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter och lag om ändring i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank.....	188	
13.8	Förslaget till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100).....	189	

Bilaga 1	Förteckning över remissinstanser som lämnat svar på DS 1999:38 AP-fondernas organisation och placeringsregler i det reformerade pensionssystemet	190
Bilaga 2	Förteckning över remissinstanser som lämnat svar på DS 1999:43 Automatisk balansering av ålderspensionssystemet – regler för avsteg från inkomstindexering ..	191
Bilaga 3	Förteckning över remissinstanser som lämnat svar på DS 1998:7 AP-fonden och det reformerade ålderspensionssystemet	192
Bilaga 4	Lagrådsremissens lagförslag	193
Bilaga 5	Lagrådets yttrande	208
Utdrag ur protokoll från regeringssammanträdet den 13 januari 2000		214

Regeringen föreslår att riksdagen

dels antar regeringens förslag till

1. lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),
2. lag om Sjätte AP-fonden,
3. lag om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder,
4. lag om ändring i lagen (1981:691) om socialavgifter,
5. lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift,
6. lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension,
7. lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift,
8. lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten,
9. lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385),
10. lag om ändring i sekretesslagen (1980:100),
11. lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713),
12. lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter,
13. lag om ändring i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank,

dels godkänner de riktlinjer regeringen föreslår om en ny analys av pensionssystemets ekonomiska ställning år 2004 och att det i samband därmed skall göras en prövning av om ytterligare medel skall överföras från AP-fonderna till Riksgäldskontoret den 1 januari 2005 (avsnitt 5.4).

Regeringen har följande förslag till lagtext.

2.1 Förslag till lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs följande.

Första avdelningen

1 kap. Inledande bestämmelser

Allmänna pensionsfonder

1 § I denna lag finns bestämmelser om fem från varandra oberoende statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden och Sjunde AP-fonden.

Dessutom finns Sjätte AP-fonden som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Den fondens verksamhet regleras i lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden.

2 § Första–Fjärde AP-fonderna förvaltar de medel som enligt 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift skall föras till Första–Fjärde AP-fonderna.

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

Ansvar för AP-fondernas förbindelser

3 § Avtal och andra rättshandlingar som en AP-fond ingår är bindande för staten. Detta gäller dock inte om motparten insåg eller borde ha insett att avtalet eller rättshandlingen inte föll inom fondens verksamhetsområde eller att den som handlat för fonden överskred sin befogenhet.

Andra avdelningen

Bestämmelser om Första–Fjärde AP-fonderna

2 kap. Medelstildelning och pensionsutbetalningar m.m.

Medelstildelning

1 § Riksförsäkringsverket skall omgående till var och en av Första–Fjärde AP-fonderna överföra en fjärdedel av de medel som avses i 1 kap. 2 § första stycket.

2 § Riksförsäkringsverket skall, i den mån andra medel inte står till förfogande, från Första–Fjärde AP-fonderna rekvirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggs-pension enligt lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension och tilläggs-pension i form av ålderspension enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring. Var och en av fonderna skall tillskjuta en fjärdedel av medlen.

Kostnaderna för verksamheten

3 § Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna skall med de medel fonden förvaltar svara för kostnaderna för sin verksamhet och för revision av fondförvaltningen.

Lånerätt

4 § Om de medel som någon av Första–Fjärde AP-fonderna förvaltar inte räcker till för att fonden skall kunna fullgöra sina skyldigheter enligt denna lag, får fonden låna medel i Riksgäldskontoret.

3 kap. Fondernas ledning

Styrelsen

1 § För var och en av Första–Fjärde AP-fonderna skall det finnas en styrelse. Varje styrelse skall bestå av nio ledamöter.

Styrelsen ansvarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel.

Styrelsen företräder fonden. Detta gäller också inför domstol.

Hur ledamöter utses

2 § Styrelsens ledamöter utses av regeringen.

Ledamöterna skall utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Ledamöterna skall vara svenska medborgare. Den som är underårig eller som har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken får inte vara ledamot. Detsamma gäller den som är i konkurs eller har näringsförbud enligt lagen (1986:436) om näringsförbud.

3 § Av styrelseledamöterna föreslås två av organisationer som företräder arbetstagarintressen och två av organisationer som företräder arbetsgi-varintressen. Om sådant förslag inte lämnas, får regeringen ändå utse ledamot. Dessförinnan skall organisationen ha getts tillfälle att lämna ett förslag. Motsvarande gäller om en organisation föreslår någon som inte uppfyller kraven i 2 § andra och tredje styckena.

Regeringen utser bland de ledamöter som inte har föreslagits av organisationer en till ordförande och en till vice ordförande.

4 § En styrelseledamot utses längst för tiden till dess resultaträkning och balansräkning fastställts under tredje kalenderåret efter det år då ledamoten utsågs.

Hur ledamöter entledigas

5 § Regeringen får entlediga en ledamot i förtid. En ledamot skall entledigas i förtid, om ledamoten eller den som enligt 3 § första stycket föreslagit ledamoten, begär det. Om en ledamot entledigas eller hans uppdrag annars upphör i förtid, skall en ny ledamot utses enligt 2 och 3 §§ för den återstående tiden.

Sammanträden

6 § Ordföranden skall se till att styrelsen sammanträder i den omfattning som behövs. Om en styrelseledamot begär det, skall ordföranden sammankalla styrelsen.

Kallelse till sammanträde utfärdas av ordföranden. I kallelsen skall de ärenden anges som skall förekomma vid sammanträdet.

Beslut

7 § En styrelse är beslutför om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Vid bedömningen av om styrelsen är beslutför skall styrelseledamöter som är jäviga enligt 8 § anses som inte närvarande. Beslut får inte fattas i ett ärende, om inte såvitt möjligt samtliga ledamöter dels har fått tillfälle att delta i ärendets behandling, dels har fått ett tillfredsställande underlag för att avgöra ärendet.

Som styrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för vid sammanträdet eller, vid lika röstetal, den mening som ordföranden ansluter sig till. Är styrelsen inte fulltalig, skall de som röstar för beslutet dock utgöra fler än en tredjedel av hela antalet styrelseledamöter.

Vid styrelsens sammanträden skall protokoll föras. Protokollet under-tecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, skall denna antecknas i protokollet.

Jäv

8 § En styrelseledamot får inte handlägga en fråga om

1. avtal mellan styrelseledamoten och fonden,
2. avtal mellan fonden och tredje man, om styrelseledamoten i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot fondens, eller
3. avtal mellan fonden och en juridisk person som styrelseledamoten ensam eller tillsammans med någon annan får företräda.

Bestämmelsen i första stycket 3 gäller inte om fondens motpart är ett företag i vilket fonden innehar fler än hälften av rösterna för samtliga aktier eller andelar i den juridiska personen.

Med avtal som avses i första och andra styckena jämställs rättegång eller annan talan.

Uppdrag att handla på styrelsens vägnar

9 § Styrelsen skall utse en person som skall ha hand om den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Denne skall utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

10 § Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot, åt den som enligt 9 § skall ha hand om den löpande förvaltningen eller åt någon annan att avgöra ärenden. Styrelsen skall ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. Beträffande den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 2 § tredje stycket andra och tredje meningarna samt 8 §.

Ersättning

11 § Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till ledamöterna i styrelserna.

4 kap. Medelsförvaltningen

Mål för placeringsverksamheten

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

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

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

Verksamhetsplan

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 förknippade 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.

3 § Första–Fjärde AP-fonderna skall förvalta fondmedlen genom att göra placeringar och ingå andra avtal på kapitalmarknaden, om inte annat föreskrivs i detta kapitel. Första–Fjärde AP-fonderna får också ta på sig förpliktelser som är förenade med sådana avtal.

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.

Förvärv och innehav av aktier

5 § Första–Fjärde AP-fonderna får endast förvärva sådana aktier eller andra andelar i företag som är, eller inom ett år från emissionen av dem avses bli, noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad. 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 noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad (riskkapitalföretag).

6 § Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som är noterade vid en svensk börs eller en auktoriserad marknadsplats 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.

Förvärv av obligationer och andra fordringsrätter

7 § Första–Fjärde AP-fonderna får endast förvärva obligationer och andra fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning. Denna begränsning gäller inte

1. placeringar som syftar till att tillgodose en fonds behov av likviditet, och
2. krediter till ett fastighetsbolag, om fonden ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra tre AP-fonderna innehar mer än hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i bolaget.

8 § 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 noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad,
2. fordringsrätter som inte är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad, och
3. andelar i svenska och utländska fonder som huvudsakligen placerar i sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad.

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

Röstandelsbegränsning

9 § 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 noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad,
2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad 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 noteringen skedde, 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.

Valutakursrisk

10 § Av var och en av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst fyrtio procent vara utsatt för valutakursrisk.

Exponeringsbegränsning

11 § Av var och en av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst tio procent utgöras av fondpapper eller andra finansiella instrument utfärdade av en emittent eller av en grupp av emittenter med inbördes anknytning. Denna begränsning gäller inte emittenter som anges i 4 kap. 6 § andra stycket A lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

Med grupp av emittenter med inbördes anknytning avses två eller flera fysiska eller juridiska personer som utgör en helhet från risksynpunkt därför att

1. någon av dem har direkt eller indirekt ägarinflytande över en eller flera av de övriga i gruppen, eller

2. de utan att stå i sådant förhållande som avses i 1 har sådan inbördes anknytning att någon eller samtliga av de övriga kan befaras råka i betalningssvårigheter om en av dem drabbas av finansiella problem.

Råvaruderivat

12 § Första–Fjärde AP-fonderna får inte placera fondmedlen i optioner, terminer eller andra likartade finansiella instrument med råvaror som underliggande tillgång.

Skyddande av fordran

13 § För att skydda en fordran får Första–Fjärde AP-fonderna

1. köpa egendom som är utmätt eller utgör säkerhet för fordran, och

2. som betalning för fordran överta egendom, som utgör säkerhet för fordran, eller annan egendom, om det finns anledning att anta att fonden annars skulle lida avsevärd förlust.

I utbyte mot egendom som har köpts eller övertagits enligt första stycket får en fond förvärva aktier i ett bolag, som bildats för att förvalta egendomen eller för att fortsätta en verksamhet som drivs med den.

Har aktier förvärvats enligt första eller andra stycket får fonden, om det finns uppenbar risk för att fonden annars lider förlust, förvärva ytterligare aktier i samma bolag.

14 § Har aktier i ett bolag förvärvats enligt 13 § får fonden, om bolaget överlåter sina tillgångar till ett annat bolag, byta ut dessa aktier mot aktier i det andra bolaget.

Avveckling av vissa innehav

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 §.

Fast egendom m.m.

16 § Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt för att skaffa lokaler som behövs för verksamheten eller tillgodose därmed sammanhängande behov.

Krediter

17 § Första–Fjärde AP-fonderna får låna medel för att tillgodose ett tillfälligt penningbehov och åta sig förpliktelser som är förenade med ett sådant lån.

18 § 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.

Tredje avdelningen

Bestämmelser om Sjunde AP-fonden

5 kap. Förvaltningen av premiepensionsmedel

Ändamål

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

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

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

Samarbetsavtal med Premiepensionsmyndigheten m.m.

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

Fondbestämmelserna för Premiesparfonden och Premievalsfonden får inte medge att medel delas ut till någon annan än Premiepensionsmyndigheten. Sjunde AP-fonden får inte heller genom Premiesparfonden eller Premievalsfonden utöva sådan näringsverksamhet som avses i 3 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Premiepensionsmyndigheten får dock, efter att ha inhämtat yttrande från Finansinspektionen, medge att värdeutvecklingen för Premiesparfonden och Premievalsfonden eller en av dem får vara beroende av index. Ett sådant medgivande får lämnas om god riskspridning uppnås i fonden.

3 § Sjunde AP-fonden får inte till Premiesparfonden och Premievalsfondens förvärva så många aktier i ett svenskt eller utländskt aktiebolag att röstetalet för dem tillsammans med dessa fonders övriga aktier i samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Utövande av rösträtt

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

Fondandelar och inlösen av fondandelar

5 § Premiesparfonden och Premievalsfonden skall vara indelade i fondandelar. Alla fondandelar i en fond skall vara lika stora.

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

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

Tillämpliga bestämmelser

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

- 3 kap. om fondernas ledning utom 3 § första stycket,
- 4 kap. 1 § andra stycket om mål för placeringsverksamheten med den avvikelser att det för förvaltningen av Premievalsfonden inte krävs att den totala risknivån skall vara låg,
- 4 kap. 2 § om verksamhetsplan utom vad gäller riktlinjer för utövande av rösträtt i enskilda företag, och
- 4 kap. 18 § första stycket om förvaltningsuppdrag.

7 § Följande bestämmelser i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder skall gälla för förvaltningen av Premiesparfonden och Premievalsfonden:

- 6 a § om skyldighet för revisor att anmäla vissa förhållanden till Finansinspektionen,
- 7 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en värdepappersfond,
- 9 och 10 §§ om upprättande och godkännande av fondbestämmelser,
- 12 § om företrädare för andelsägarna i en värdepappersfond m.m.,

- 13 § första stycket 2–4 och andra stycket om förbud mot att ta upp lån m.m.,
- 17–22 §§, 23 § första stycket 2 och 3 samt 24 och 25 §§ om placering av medel i en värdepappersfond,
- 26–29 §§ om information om en värdepappersfond,
- 32 § första stycket om inlösen av fondandelar, och
- 47 § om skadestånd.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket skall Premiesparfonden och Premievals-fonden anses som värdepappersfonder och Premiepensionsmyndigheten som fondandelsägare. Vad som sägs om fondbolag skall avse Sjunde AP-fonden.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får, utom såvitt avser 7 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en värdepappersfond och 47 § om skadestånd, föreskriva avvikelser och medge undantag i det enskilda fallet från de bestämmelser som anges i första stycket.

Finansinspektionens tillsyn

8 § Sjunde AP-fonden skall stå under tillsyn av Finansinspektionen. För tillsynen gäller bestämmelserna i 39–42 och 46 §§ lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket skall vad som sägs om fondbolag avse Sjunde AP-fonden.

Fjärde avdelningen

6 kap. Redovisning och revision m.m.

Räkenskapsår

1 § AP-fondernas räkenskapsår är kalenderår.

Löpande bokföring, verifikationer och arkivering

2 § En AP-fond skall, i överensstämmelse med god redovisningssed,

1. löpande bokföra alla affärshändelser,
2. se till att det finns verifikationer för alla bokföringsposter samt systemdokumentation och behandlingshistorik,
3. bevara all räkenskapsinformation och sådan utrustning och sådana system som behövs för att presentera räkenskapsinformationen, samt
4. för varje räkenskapsår avsluta den löpande bokföringen med en årsredovisning enligt bestämmelserna i 3 §.

Årsredovisning

3 § En årsredovisning skall bestå av

1. en balansräkning,
2. en resultaträkning,

3. noter, och

4. en förvaltningsberättelse.

Balansräkningen, resultaträkningen och noterna skall upprättas som en helhet och ge en rättvisande bild av AP-fondens ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen skall innehålla en rättvisande översikt över utvecklingen av fondens verksamhet, ställning och resultat.

De tillgångar i vilka fondmedel placerats skall i årsredovisningen upptas till marknadsvärdet.

4 § Fondens samtliga styrelseledamöter skall skriva under årsredovisningen. Har en avvikande mening om årsredovisningen antecknats till styrelsens protokoll, skall yttrandet fogas till redovisningen.

Årsredovisningen skall senast den 15 februari året efter räkenskapsåret överlämnas till revisorerna.

Sedan revisionsberättelse enligt 8 § kommit fonden till handa, skall den och årsredovisningen genast överlämnas till regeringen.

Revisorer

5 § Regeringen utser för varje AP-fond två revisorer som granskar förvaltningen av fondmedlen. En revisor skall vara gemensam för fonderna. Revisorerna skall vara auktoriserade.

Den revisor som är gemensam för fonderna skall samordna revisionen av fondernas förvaltning.

Revisorerna får anlita biträde när de fullgör sitt uppdrag.

6 § En revisor skall utses längst för tiden till dess resultaträkning och balansräkning fastställts under tredje kalenderåret efter det år då revisorn fick förordnandet.

Regeringen får entlediga en revisor i förtid. En revisor skall entledigas i förtid om revisorn begär det.

Om en revisors uppdrag upphör i förtid, skall en ny revisor utses för den återstående tiden.

7 § Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till revisorerna.

Revisionsberättelse

8 § För varje räkenskapsår skall revisorerna lämna en revisionsberättelse.

Revisionsberättelsen skall innehålla en redogörelse för omfattningen och resultatet av revisorernas granskning och inventering av de tillgångar som AP-fonderna förvaltar samt uppgift om huruvida det finns någon anmärkning mot årsredovisningen, bokföringen eller i övrigt mot förvaltningen. Revisorerna får också framställa de erinringar som de anser nödvändiga.

En revisor som är av skiljaktig mening eller i övrigt anser det nödvändigt med ett särskilt uttalande får ange detta i revisionsberättelsen, om han inte lämnar en egen revisionsberättelse.

Revisorerna skall överlämna revisionsberättelsen till styrelsen senast fjorton dagar efter det att de fick årsredovisningen enligt 4 §. Prop. 1999/2000:46

Fastställelse av resultaträkning och balansräkning

9 § Regeringen skall senast den 1 juni året efter räkenskapsåret fastställa resultaträkning och balansräkning.

7 kap. Övriga bestämmelser

Regeringens sammanställning och utvärdering

1 § Regeringen skall årligen göra en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar och göra en utvärdering av förvaltningen av fondmedlen.

Regeringen skall senast den 1 juni året efter räkenskapsåret överlämna fondernas årsredovisningar samt regeringens sammanställning och utvärdering till riksdagen.

Om regeringen vid utvärderingen anlitat någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av den eller de fonder som är berörda. Kostnaden skall fördelas mellan fonderna efter vad regeringen bedömer skäligt.

Anmälningsskyldighet

2 § Styrelseledamöter och revisorer i AP-fonderna samt de arbetstagare och uppdragstagare hos en fond som styrelsen i fonden bestämmer skall skriftligen anmäla sitt innehav av finansiella instrument som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och förändringar i innehavet.

Styrelsen bestämmer hur anmälan enligt första stycket skall ske.

Föreskrifter om ikraftträdande av denna lag meddelas i lagen (2000:000) om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder.

Härigenom föreskrivs följande.

1 kap. Inledande bestämmelser

Förvaltade medel

1 § I denna lag finns bestämmelser om den statliga myndigheten Sjätte AP-fonden.

Sjätte AP-fonden förvaltar de medel som den mottagit enligt punkterna 2 och 3 i övergångsbestämmelserna till lagen (1996:697) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden.

Sjätte AP-fonden förvaltar också avkastningen av de medel som fonden förvaltar.

Kostnader för verksamheten

2 § Sjätte AP-fonden skall med de medel som den förvaltar betala kostnaderna för sin verksamhet och för revision av sin förvaltning.

2 kap. Fondens ledning

Styrelsen

1 § För Sjätte AP-fonden skall det finnas en styrelse. Styrelsen skall bestå av fem ledamöter, som förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses en till ordförande och en till vice ordförande.

Ledamöterna skall vara bosatta i Sverige och får inte vara underåriga, i konkurs, ha näringsförbud eller ha förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken.

Mandattid

2 § En styrelseledamot utses för tiden till dess balansräkning har fastställts under tredje året efter det då ledamoten utsågs.

Regeringen får entlediga en ledamot i förtid.

Om en ledamot entledigas eller om hans uppdrag av annat skäl upphör i förtid, skall en ny ledamot utses enligt 1 § för den återstående tiden.

Sammanträden och beslut

3 § Fondens styrelse sammanträder på kallelse av ordföranden. Styrelsen skall också kallas samman om en ledamot begär det.

Styrelsen är beslutför om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Ett ärende får dock inte tas upp till behandling om inte såvitt möjligt samtliga ledamöter har fått tillfälle att delta i ärendets behandling.

Som styrelsens beslut gäller den mening som de flesta förenar sig om. Vid lika röstetal har ordföranden utslagsröst.

Vid styrelsesammanträden skall protokoll föras. Om någon ledamot i samband med beslutet anmäler skiljaktig mening, skall denna antecknas i protokollet.

Jäv

4 § En styrelseledamot får inte handlägga en fråga om

1. avtal mellan styrelseledamoten och fonden, eller
2. avtal mellan fonden och tredje man, om styrelseledamoten i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot fondens.

Med avtal jämställs rättegång och annan talan.

Uppdrag att handla på styrelsens vägnar

5 § Fondens styrelse får uppdra åt enskilda ledamöter eller tjänstemän hos fonden att var för sig eller två eller flera i förening avgöra ärenden som annars ankommer på styrelsens egen prövning. Styrelsen skall meddela föreskrifter om den befogenhet som ett sådant uppdrag medför. Om uppdraget avser beviljande av lån, skall grunderna för långivningen fastställas.

Uppdrag enligt första stycket får när som helst återkallas eller inskränkas. Utan hinder av sådant uppdrag får styrelsen själv avgöra ärenden av varje slag.

Ersättning m.m.

6 § Fonden får anställa den personal som behövs samt bestämma deras löner och övriga anställningsvillkor.

7 § Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till ledamöterna i fondens styrelse.

3 kap. Medelsförvaltningen

Mål för placeringsverksamheten

1 § Sjätte AP-fonden skall, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, förvalta anförtrodda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden.

Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses.

Fonden skall fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet.

Placering av fondmedel

2 § Sjätte AP-fonden 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.

Fonden 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.

Fonden får inte vara komplementär i ett kommanditbolag.

3 § Vid tillämpning av 2 § anses ett aktiebolag inte som utländskt, om

1. bolaget har förvärvat ett svenskt aktiebolag genom ett offentligt erbjudande där ersättningen till aktieägarna i det svenska bolaget utgjordes av aktier i bolaget,

2. bolaget har betydande verksamhet i Sverige, och

3. bolagets aktier är noterade vid svensk börs eller auktoriserad marknadsplats.

4 § Fonden får handla med optioner och terminer eller andra likartade finansiella instrument för att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

5 § 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, skattkamarväxlar, bankcertifikat, företagscertifikat samt andra värdepapper med hög likviditet, avsedda för den allmänna marknaden.

6 § Om det är uppenbart att Sjätte AP-fonden annars skulle lida en avsevärd förlust får fonden, i avsikt att skydda en fordran, på offentlig auktion eller på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad köpa in egendom som är utmätt eller pantsatt för fordran eller överta egendom som betalning för fordran. Egendom som förvärvats på detta sätt skall avyttras så snart det är lämpligt och senast då det kan ske utan förlust.

Fast egendom m.m.

7 § Fonden får förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt för att skaffa lokaler som behövs för verksamheten eller för att bereda bostad åt någon som är anställd hos fonden.

Krediter

8 § För att tillgodose ett tillfälligt penningbehov får Sjätte AP-fonden ta upp kredit hos en kreditinrättning eller hos Första–Fjärde AP-fonden.

9 § Sjätte AP-fonden får uppdra åt värdepappersinstitut eller annan kapitalförvaltare att förvalta vissa fondmedel.

4 kap. Redovisning och revision m.m.

Räkenskapsår

1 § Fondens räkenskapsår är kalenderår.

Årsredovisning

2 § Fonden skall före den 15 februari varje år lämna årsredovisning. Denna består av resultaträkning och balansräkning samt förvaltningsberättelse. Årsredovisningen skall upprättas i enlighet med god redovisningssed.

I årsredovisningen skall placeringstillgångarna marknadsvärderas.

Resultatuppföljning

3 § Fonden skall samtidigt med att årsredovisning och revisionsberättelse överlämnas till regeringen enligt 8 § också överlämna en egen utvärdering av styrelsens förvaltning av fondmedlen (resultatuppföljning) med utgångspunkt i de närmare mål för placeringsverksamheten som fastställts enligt 3 kap. 1 § tredje stycket.

Revisorer

4 § Regeringen skall utse två revisorer att granska Sjätte AP-fondens förvaltning. Minst en av revisorerna skall vara auktoriserad.

En av de auktoriserade revisorer som utses enligt första stycket eller en av de revisorer som regeringen enligt 6 kap. 5 § första stycket lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) skall utse för Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna skall vara gemensam för Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna.

Den revisor som är gemensam skall samordna revisionen av förvaltningen hos Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna.

Revisorerna får vid fullgörandet av sitt uppdrag anlita biträde.

5 § Revisorerna förordnas för tiden till dess balansräkning har fastställts nästa gång.

Regeringen får entlediga en revisor i förtid.

Om en revisor entledigas eller om hans uppdrag av annat skäl upphör i förtid, skall för den återstående tiden en ny revisor förordnas i hans ställe.

6 § Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till revisorerna.

Revisionsberättelse

7 § För varje kalenderår skall revisorerna lämna en revisionsberättelse, som skall överlämnas till fonden inom fjorton dagar efter det att årsredovisningen har kommit revisorerna till handa.

Revisionsberättelsen skall innehålla en redogörelse för omfattningen och resultatet av revisorernas granskning och inventering av de under fondens förvaltning stående tillgångarna samt uppgift om huruvida det finns någon anmärkning mot årsredovisningen, fondens bokföring eller i övrigt mot fondens förvaltning. Om det finns anledning till anmärkning skall den anges i revisionsberättelsen. Revisorerna får också framställa de erinringar i berättelsen som de anser påkallade.

En revisor som är av skiljaktig mening eller i övrigt finner ett särskilt uttalande påkallat får ange detta i revisionsberättelsen, om han inte lämnar en särskild sådan berättelse.

Fastställelse av resultaträkning och balansräkning

8 § Sedan revisionsberättelsen har kommit fonden till handa, skall styrelsen genast överlämna årsredovisningen och revisionsberättelsen till regeringen, som senast den 1 juni samma år skall fastställa resultaträkningen och balansräkningen.

5 kap. Övriga bestämmelser

Regeringens sammanställning och utvärdering

1 § Bestämmelserna i 7 kap. 1 § lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) om sammanställning av årsredovisningar och utvärdering av förvaltningen av fondmedlen skall tillämpas även på Sjätte AP-fondens årsredovisning och förvaltning.

Anmälningsskyldighet

2 § Ledamöter i Sjätte AP-fondens styrelse, revisorerna för fonden samt de arbetstagare och uppdragstagare hos fonden som styrelsen i fonden bestämmer skall skriftligen anmäla sitt innehav och ändring i innehavet av finansiella instrument som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Styrelsen bestämmer hur anmälan enligt första stycket skall ske.

Föreskrifter om ikraftträdande av denna lag meddelas i lagen (2000:000) om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder.

Härigenom föreskrivs följande.

Ikraftträdande m.m.

1 § Lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) träder i kraft den 1 maj 2000 såvitt avser 3 kap. och 5 kap. 6 §, i den del paragrafen hänvisar till 3 kap. Bestämmelsen i 4 kap. 10 § träder också i kraft den 1 maj 2000 såvitt avser Första och Andra AP-fonderna. Till utgången av år 2000 får dock den högsta andel av var och en av Första och Andra AP-fondernas tillgångar som får vara utsatta för valutakursrisk inte överstiga 10 procent. Lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) i övrigt träder i kraft den 1 januari 2001.

Lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden träder i kraft den 1 maj 2000 såvitt avser 2 kap. och i övrigt den 1 januari 2001.

Denna lag träder i kraft den 30 april 2000.

2 § Genom denna lag upphävs lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden, såvitt gäller 4–10, 12 § andra stycket och 30–33 §§ den 1 maj 2000 och i övrigt den 1 januari 2001.

AP-fondernas namn

3 § Första, andra, fjärde, femte, sjätte och sjunde fondstyrelserna enligt lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden skall från och med den 1 maj 2000 byta namn enligt följande.

- första fondstyrelsen benämns Första AP-fonden,
- andra fondstyrelsen benämns Andra AP-fonden,
- fjärde fondstyrelsen benämns Fjärde AP-fonden,
- femte fondstyrelsen benämns Tredje AP-fonden,
- sjätte fondstyrelsen benämns Sjätte AP-fonden, och
- sjunde fondstyrelsen benämns Sjunde AP-fonden.

Vad som föreskrivs i fråga om första, andra, fjärde, femte, sjätte och sjunde fondstyrelserna i nämnda lag skall därefter gälla Första, Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte respektive Sjunde AP-fonderna.

Upphörande av tredje fondstyrelsens verksamhet

4 § Tredje fondstyrelsen enligt lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden skall upphöra med sin verksamhet vid utgången av april 2000. Tillgångar och förpliktelser i verksamheten skall då överföras till Första AP-fonden.

Vad som föreskrivs i fråga om tredje fondstyrelsen i nämnda lag skall därefter gälla Första AP-fonden.

5 § Första och Andra AP-fonderna skall till Riksgäldskontoret den 1 januari 2001 överföra tillgångar med ett sammanlagt marknadsvärde av 155 miljarder kronor.

Tillgångarna skall utgöras av

1. svensk eller utländsk valuta,
2. skuldförbindelser utfärdade av staten genom Riksgäldskontoret eller
3. skuldförbindelser i svenska kronor med en återstående löptid av högst fem år utfärdade av svenska kreditmarknadsföretag, vars huvudsakliga verksamhet består i att lämna kredit mot säkerhet i fast egendom (bostadsobligationer).

Regeringen beslutar efter samråd med Riksgäldskontoret samt Första–Fjärde AP-fonderna om den närmare sammansättningen av de tillgångar som skall överföras.

Kostnaderna i samband med överföringen till Riksgäldskontoret skall betalas med fondmedel, enligt vad regeringen beslutar.

6 § Riksgäldskontoret får, utan hinder av lagen (1988:1387) om statens upplåning, i syfte att upprätthålla pågående upplåningsprogram till utgången av år 2005 placera svensk och utländsk valuta som kontoret erhåller vid av överföringen av tillgångar enligt 5 §.

7 § Om Riksgäldskontoret erhåller bostadsobligationer enligt 5 §, skall dessa behållas till de förfaller. Riksgäldskontoret får dock göra omplaceringar i kontorets innehav av bostadsobligationer i syfte att bidra till en väl fungerande marknad för bostadsobligationer. Omplaceringar får dock endast göras om den genomsnittliga återstående löptiden för samtliga bostadsobligationer som kontoret innehar inte ökar till följd av omplaceringarna.

Fördelning av tillgångar mellan AP-fonderna

8 § De tillgångar som vid utgången av år 2000 förvaltas av Första–Fjärde AP-fonderna enligt lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden skall fördelas mellan Första–Fjärde AP-fonderna, med undantag för de tillgångar som enligt 10 § skall överföras till Sjätte AP-fonden. Beträffande fordringsrätter som inte är utgivna för allmän omsättning gäller dock att de skall förvaltas av Första AP-fonden avskilt från övriga tillgångar. För dessa fordringsrätter gäller inte 4 kap. 18 § lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Tillgångarna skall fördelas så att fonderna tillförs lika stora värden. Regeringen beslutar närmare hur tillgångarna skall fördelas.

9 § Kapital, ränta och andra medel som Första AP-fonden erhåller för de fordringsrätter som avses i 8 § första stycket andra meningen skall, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, varje kvartal fördelas mellan Första–Fjärde AP-fonderna med en fjärdedel vardera.

10 § Till Sjätte AP-fonden skall den 1 januari 2001 föras Tredje och Fjärde AP-fondernas innehav av Prop. 1999/2000:46

1. aktier som inte är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad och som inte omfattas av undantagen i 4 kap. 5 § lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), och

2. konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning, som inte är utgivna för allmän omsättning.

Sjätte AP-fonden skall utge ersättning till Tredje och Fjärde AP-fonderna för de tillgångar som erhålls vid överföringen, enligt vad regeringen beslutar.

Kostnader

11 § Kostnaderna för upphörandet av tredje fondstyrelsens verksamhet och omorganisationen av första, andra, fjärde och femte fondstyrelserna enligt lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden till Första–Fjärde AP-fonderna skall betalas med fondmedel, enligt vad regeringen beslutar.

Övergångsbestämmelser

12 § Utan hinder av kravet i 1 kap. 1 § lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) att AP-fonderna skall vara från varandra oberoende får var och en av Första–Fjärde AP-fonderna under år 2001 förvalta fondmedlen gemensamt med någon eller några av de nämnda AP-fonderna.

13 § Till utgången av år 2005 får den högsta andel av var och en av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar som enligt 4 kap. 10 § lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) får vara utsatta för valutarisk inte överstiga

- 15 procent före utgången av år 2001,
- 20 procent före utgången av år 2002,
- 25 procent före utgången av år 2003,
- 30 procent före utgången av år 2004, och
- 35 procent före utgången av år 2005.

14 § Bestämmelsen i 4 kap. 18 § andra stycket lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) om krav på förvaltningsuppdrag skall inte tillämpas under år 2001.

15 § Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna skall tillämpa de nya bestämmelserna om redovisning och revision i 6 kap. lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) för räkenskapsår som inleds efter den 31 december 2000. Bestämmelser om årsredovisning och revision i 16, 21–25 och 45 §§ i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden skall tillämpas för räkenskapsår som har inletts dessförinnan.

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.
3 §²

Fördelningen av influtna ålderspensionsavgifter skall göras enligt följande. Den andel som beräknas utgöra avgifter för inkomster som överstiger 8,07 förhöjda prisbasbelopp enligt 1 kap. 6 § lagen (1962:381) om allmän försäkring förs till staten. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning. Återstoden förs till *Allmänna pensionsfonden med vars tillgångar kostnaderna för försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension och tilläggspension i form av ålderspension enligt lagen om allmän försäkring skall täckas.*

Fördelningen av influtna ålderspensionsavgifter skall göras enligt följande. Den andel som beräknas utgöra avgifter för inkomster som överstiger 8,07 förhöjda prisbasbelopp enligt 1 kap. 6 § lagen (1962:381) om allmän försäkring förs till staten. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning. Återstoden förs till *Första–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Fondernas tillgångar skall täcka kostnaderna för försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension och tilläggspension i form av ålderspension enligt lagen om allmän försäkring.*

Regeringen skall för varje år fastställa de andelar som anges i första stycket efter förslag från Riksförsäkringsverket. Skillnaden mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året skall regleras vid en kommande överföring.

Medel som regleras gentemot staten skall beräknas med sådan ränta som anges i 19 kap. 3 § skattebetalningslagen (1997:483) och medel som regleras gentemot Riksgäldskontoret med sådan avkastning som anges i 8 kap. 1 § första stycket lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

¹ Lagen omtryckt 1989:633.

² Senaste lydelse 1999:964.

2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (1994:1744) om
allmän pensionsavgift

Prop. 1999/2000:46

Härigenom föreskrivs att 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 §²

Avgiften används till finansiering av försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension och tilläggspension i form av ålderspension enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring.

Avgiften förs till *Allmänna pensionsfonden*.

Avgiften förs till *Första–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

¹ Senaste lydelse av lagens rubrik 1997:936.

² Senaste lydelse 1998:680.

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

Prop. 1999/2000:46

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 2 och 4 §§ lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

2 §¹

När pensionsrätt för premiepension för en pensionssparare har fastställts, skall Premiepensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen enligt 1 § andra stycket från Riksgäldskontoret till förvaltning i

1. värdepappersfonder eller utländska fondföretag som avses i 3 §, eller
2. Premiesparfonden eller Premievalsfonden inom Allmänna pensionsfonden.

2. Premiesparfonden eller Premievalsfonden som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Om pensionsspararen har tagit ut premiepension i form av livränta enligt 9 kap. 2 § skall medlen i stället föras över till Premiepensionsmyndighetens livränteverksamhet.

4 §²

Pensionsspararen har rätt att bestämma var de medel som för spararens räkning skall föras över enligt 2 § första stycket skall placeras. Premiepensionsmyndigheten får dock bestämma ett högsta antal fonder som samtidigt får antecknas på ett premiepensionskonto.

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

När pensionsrätt för premiepension för ett senare år har fastställts för pensionsspararen, skall Premiepensionsmyndigheten föra över medlen till en eller flera fonder med en fördelning som svarar mot vad spararen senast bestämt om

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

När pensionsrätt för premiepension för ett senare år har fastställts för pensionsspararen, skall Premiepensionsmyndigheten föra över medlen till en eller flera fonder med en fördelning som svarar mot vad spararen senast bestämt om

¹ Senaste lydelse 1999:1307.

² Senaste lydelse 1999:390.

placeringen i fond av medlen på premiepensionskontot. Om spararen inte har bestämt en sådan placering, skall medlen föras över till Premiesparfonden inom Allmänna pensionsfonden.

placeringen i fond av medlen på premiepensionskontot. Om spararen inte har bestämt en sådan placering, skall medlen föras över till Premiesparfonden.

Pensionsspararen skall årligen upplysas om de åtgärder som Premiepensionsmyndigheten enligt tredje stycket skall vidta när pensionsrätt för premiepension har fastställts. Spararen skall också upplysas om rätten att placera om fondmedlen enligt 5 §.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

2.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift

Prop. 1999/2000:46

Härigenom föreskrivs att 8 och 9 §§ lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Fördelningen av avgiften skall göras enligt följande. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 8 kap. 1 § första stycket lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension. Återstoden förs till *Allmänna pensionsfonden*.

Regeringen skall för varje år fastställa andelarna efter förslag från Riksförsäkringsverket.

Föreslagen lydelse

8 §

Fördelningen av avgiften skall göras enligt följande. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 8 kap. 1 § första stycket lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension. Återstoden förs till *Första–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*.

9 §

Slutlig avstämning av avgifterna skall göras året efter fastställelseåret. Den skillnad som framkommer mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året skall regleras i samband med att storleken på de preliminära avgifterna bestäms. Det belopp som skall regleras gentemot Riksgäldskontoret beräknas med sådan avkastning som anges i 8 kap. 1 § första stycket lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension och det belopp som skall regleras gentemot *Allmänna pensionsfonden* med sådan ränta som anges i 19 kap. 3 § skattebetalningslagen (1997:483).

Med fastställelseår avses detsamma som enligt 1 kap. 8 § första stycket lagen om inkomstgrundad ålderspension.

Slutlig avstämning av avgifterna skall göras året efter fastställelseåret. Den skillnad som framkommer mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året skall regleras i samband med att storleken på de preliminära avgifterna bestäms. Det belopp som skall regleras gentemot Riksgäldskontoret beräknas med sådan avkastning som anges i 8 kap. 1 § första stycket lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension och det belopp som skall regleras gentemot *Första–Fjärde AP-fonderna* med sådan ränta som anges i 19 kap. 3 § skattebetalningslagen (1997:483).

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiensionsmyndigheten

Prop. 1999/2000:46

Härigenom föreskrivs att 2, 5 och 10 §§ lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiensionsmyndigheten skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §¹

Följande bestämmelser i 7 kap. försäkringsrörelselagen (1982:713), och föreskrifter som har meddelats med stöd av dessa bestämmelser, skall gälla för Premiensionsmyndighetens försäkringsverksamhet:

- 1 § om försäkringstekniska avsättningar,
- 2 § om beräkning av livförsäkringsavsättningar,
- 3–8 a §§ om försäkringstekniska riktlinjer och beräkningsunderlag,
- 9–11 §§ om placering av tillgångar som motsvarar försäkringstekniska avsättningar, och
- 17 b § om användning av optioner och liknande finansiella instrument.

Bestämmelserna i 7 kap. 10 b, 10 c och 10 e §§ försäkringsrörelselagen gäller dock bara för den del av verksamheten som avser tillhandahållande av livräntor enligt 9 kap. 2 § lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension eller efterlevandeskydd enligt 10 kap. 1 § samma lag.

Vid tillämpningen av de bestämmelser och föreskrifter som anges i första stycket skall myndigheten anses som ett livförsäkringsbolag. Vad som sägs om dotterföretag i 7 kap. 10 a § försäkringsrörelselagen skall avse företag i vilka staten har ett sådant inflytande som anges i 1 kap. 9 § första, andra eller tredje stycket samma lag, om myndigheten företräder staten som ägare.

Följande bestämmelser i 7 kap. försäkringsrörelselagen (1982:713) skall gälla för Premiensionsmyndighetens försäkringsverksamhet:

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket skall myndigheten anses som ett livförsäkringsbolag. Vad som sägs om dotterföretag i 7 kap. 10 a § försäkringsrörelselagen skall avse företag i vilka staten har ett sådant inflytande som anges i 1 kap. 9 § första, andra eller tredje stycket samma lag, om myndigheten företräder staten som ägare.

5 §

Premiensionsmyndigheten skall för varje kalenderår upprätta en årsredovisning enligt lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag. För denna redovisning skall följande bestäm-

Premiensionsmyndigheten skall för varje kalenderår upprätta en årsredovisning enligt lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag. För denna redovisning skall följande bestäm-

¹ Senaste lydelse 1999:393.

melser i den lagen, *och föreskrifter som har meddelats med stöd av dessa bestämmelser*, tillämpas:

- 1 kap. 2 § om hänvisningar till årsredovisningslagen (1995:1554),
- 1 kap. 3 § om vissa definitioner,
- 2 kap. 1 § andra stycket om skyldighet att ta in en resultatanalys i årsredovisningen,
- 2 kap. 2 § om årsredovisningens delar m.m.,
- 3 kap. om balans- och resultaträkning,
- 4 kap. om värderingsregler,
- 5 kap. om tilläggsupplysningar,
- 6 kap. om förvaltningsberättelse och resultatanalys, och
- 9 kap. 2 § om överklagande av Finansinspektionens beslut.

Om myndigheten företräder staten som ägare för ett eller flera företag, i vilka staten har ett sådant inflytande som anges i 1 kap. 9 § första, andra eller tredje stycket försäkringsrörelselagen (1982:713), skall myndigheten även upprätta en koncernredovisning med tillämpning av bestämmelserna om sådan redovisning i 7 kap. 2–4 §§ lagen om årsredovisning i försäkringsföretag *samt av föreskrifter som har meddelats med stöd av dessa bestämmelser*.

Vid tillämpningen av de bestämmelser *och föreskrifter* som anges i första och andra styckena skall myndigheten anses som ett livförsäkringsföretag. Vad som sägs om intresseföretag skall avse företag i vilka staten har ett sådant inflytande som anges i 1 kap. 5 § årsredovisningslagen, om myndigheten företräder staten som ägare. Vad som sägs om företagets verkställande direktör skall avse myndighetens chef.

melser i den lagen tillämpas:

Om myndigheten företräder staten som ägare för ett eller flera företag, i vilka staten har ett sådant inflytande som anges i 1 kap. 9 § första, andra eller tredje stycket försäkringsrörelselagen (1982:713), skall myndigheten även upprätta en koncernredovisning med tillämpning av bestämmelserna om sådan redovisning i 7 kap. 2–4 §§ lagen om årsredovisning i försäkringsföretag.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första och andra styckena skall myndigheten anses som ett livförsäkringsföretag. Vad som sägs om intresseföretag skall avse företag i vilka staten har ett sådant inflytande som anges i 1 kap. 5 § årsredovisningslagen, om myndigheten företräder staten som ägare. Vad som sägs om företagets verkställande direktör skall avse myndighetens chef.

10 §

Följande bestämmelser i försäkringsrörelselagen (1982:713), *och föreskrifter som har meddelats med stöd av dessa bestämmelser*, skall gälla för Finansinspektionens tillsyn över Premiépensionsmyndigheten enligt 15 kap. 2 § lagen

Följande bestämmelser i försäkringsrörelselagen (1982:713) skall gälla för Finansinspektionens tillsyn över Premiépensionsmyndigheten enligt 15 kap. 2 § lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension:

(1998:674) om inkomstgrundad
ålderspension:

– 19 kap. 3 § om skyldighet för styrelsen och vissa befattningshavare att lämna upplysningar till inspektionen,

– 19 kap. 8 § om rätt för inspektionen att sammankalla ett försäkringsbolags styrelse,

– 19 kap. 9 § om skyldighet för styrelsen och verkställande direktören att hålla försäkringsbolagets räkenskapsmaterial m.m. tillgängligt för granskning,

– 19 kap. 10 § om skyldighet för vissa andra personer att lämna upplysningar m.m. till inspektionen,

– 19 kap. 11 § första, andra och femte styckena om rätt för inspektionen att meddela erinringar och förelägganden att vidta rättelser,

– 19 kap. 13 § om överklagande av inspektionens beslut, och

– 19 kap. 15 § om avgifter för att bekosta inspektionens verksamhet.

Vid tillämpningen av de bestämmelser och föreskrifter som anges i första stycket skall myndigheten anses som ett försäkringsbolag. Vad som sägs om försäkringsbolagets verkställande direktör skall avse myndighetens chef.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket skall myndigheten anses som ett försäkringsbolag. Vad som sägs om försäkringsbolagets verkställande direktör skall avse myndighetens chef.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

Härigenom föreskrivs att 9 kap. 6 § aktiebolagslagen (1975:1385)¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

9 kap.

6 §²

Om två eller flera *styrelser* i allmänna *pensionsfonden* förvaltar aktier i bolaget, får varje *styrelse* för sig utöva rösträtt för de aktier *styrelsen* förvaltar.

Om två eller flera allmänna *pensionsfonder enligt lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden* förvaltar aktier i bolaget, får varje *fond* för sig utöva rösträtt för de aktier *fonden* förvaltar.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

¹ Lagen omtryckt 1993:150.

² Senaste lydelse 1998:760.

Häriigenom föreskrivs att 9 kap. 23 § sekretesslagen (1980:100)¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

9 kap.
23 §²

Sekretess gäller för sådan uppgift hos myndighet om innehav av finansiella instrument som har lämnats till myndigheten till följd av särskilt beslut enligt 11 § insiderlagen (1990:1342) eller till följd av 9 kap. 5 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank *eller 44 § lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden*, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den som uppgiften rör lider skada eller men.

Sekretess gäller för sådan uppgift hos myndighet om innehav av finansiella instrument som har lämnats till myndigheten till följd av särskilt beslut enligt 11 § insiderlagen (1990:1342) eller till följd av 9 kap. 5 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank, *7 kap. 2 § lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) eller 5 kap. 2 § lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden*, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den som uppgiften rör lider skada eller men.

I fråga om uppgift i allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001. Äldre föreskrifter gäller fortfarande för uppgift om innehav av finansiella instrument som lämnats före ikraftträdandet.

¹ Lagen omtryckt 1992:1474.

² Senaste lydelse 1998:1417.

Härigenom föreskrivs att 9 kap. 2 och 3 §§ lagen (1982:713) om försäkringsrörelse¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

9 kap.

2 §

Aktieägarnas, delägarnas och garanternas rätt vid bolagsstämman får utövas genom ombud med skriftlig, dagtecknad fullmakt. Sådan fullmakt gäller högst ett år från utfärdandet. Om bolagsordningen innehåller bestämmelser att delägarnas rätt att besluta om försäkringsbolagets angelägenheter skall tillkomma särskilt utsedda delegerade, får delägarna inte utöva någon beslutanderätt vid bolagsstämman. Delegerade får inte rösta genom ombud.

Varje aktieägare, delägare, delegerad eller garant kan vid bolagsstämman medföra högst ett biträde.

Om två eller flera *styrelser* i allmänna *pensionsfonden* förvaltar aktier i ett visst försäkringsaktiebolag får varje *styrelse* för sig utöva rösträtt för de aktier *styrelsen* förvaltar.

Om två eller flera allmänna *pensionsfonder* enligt *lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)* och *lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden* förvaltar aktier i ett visst försäkringsaktiebolag får varje *fond* för sig utöva rösträtt för de aktier *fonden* förvaltar.

3 §

I ett försäkringsaktiebolag kan ingen rösta för egna och andras aktier för sammanlagt mer än en femtedel av de aktier som företräds på stämman, om inte något annat följer av bolagsordningen.

Aktieägaren eller den röstberättigade i ett ömsesidigt försäkringsbolag får inte själv eller genom ombud rösta i fråga om

1. talan mot honom,
2. hans befrielse från skadeståndsansvar eller andra förpliktelser gentemot bolaget, eller
3. sådan talan eller befrielse som avses i 1 och 2 beträffande någon annan, om aktieägaren eller den röstberättigade i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot bolagets.

Bestämmelserna i första och andra styckena om aktieägare och andra röstberättigade gäller även deras ombud.

Om två eller flera *styrelser* i allmänna *pensionsfonden* förvaltar *pensionsfonder* enligt *lagen*

¹ Lagen omtryckt 1995:1567.

aktier i ett visst försäkringsaktiebolag, anses varje *styrelse* för sig som aktieägare vid tillämpning av första och tredje styckena.

(2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden förvaltar aktier i ett visst försäkringsaktiebolag, anses varje *fond* för sig som aktieägare vid tillämpning av första och tredje styckena.

Prop. 1999/2000:46

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

2.12 Förslag till lag om ändring i lagen (1984:404) om
stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter

Prop. 1999/2000:46

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Staten är inte skattskyldig enligt denna lag. Detta gäller dock inte *Allmänna pensionsfonden*.

2 §¹

Staten är inte skattskyldig enligt denna lag. Detta gäller dock inte *allmänna pensionsfonderna enligt lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden*.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

¹ Senaste lydelse 1996:838.

Härigenom föreskrivs att 6 kap. 1 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

1 §

Med bankinstitut förstås i denna lag bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker och utländska bankföretag som med stöd av 1 kap. 4 eller 5 § bankrörelselagen (1987:617) driver bankrörelse från filial här i landet.

Med finansinstitut förstås bankinstitut, kreditmarknadsföretag, värdepappersinstitut, *allmänna pensionsfonden*, försäkringsföretag med svensk koncession, landshypoteks- och stadshypoteksinstitutionerna, Svenska skeppshypotekskassan samt utländska företag som med stöd av 2 kap. 8, 9 eller 10 § lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet driver verksamhet från filial i Sverige.

Med finansinstitut förstås bankinstitut, kreditmarknadsföretag, värdepappersinstitut, *Första–Fjärde AP-fonderna enligt lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), Sjätte AP-fonden enligt lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden*, försäkringsföretag med svensk koncession, landshypoteks- och stadshypoteksinstitutionerna, Svenska skeppshypotekskassan samt utländska företag som med stöd av 2 kap. 8, 9 eller 10 § lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet driver verksamhet från filial i Sverige.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

¹ Lagen omtryckt 1999:19.

Förslagen i denna proposition utgör ett led i reformeringen av det allmänna ålderspensionssystemet.

Större delen av det nya pensionssystemet är ett fördelningssystem, där de förvärvsarbetandes pensionsavgifter löpande finansierar pensionsutbetalningarna. Därutöver skall en mindre del byggas upp som ett fonderat premiereservsystem, där den enskilde själv får välja förvaltare för sina pensionsmedel. Allmänna pensionsfonder skall i ålderspensionssystemet utgöra en buffert i fördelningssystemet för att utjämna skillnader mellan avgiftsinbetalningar och pensionsutbetalningar. AP-fondssystemet utnyttjas dessutom inom premiepensionssystemet på så sätt att en ny sjunde fondstyrelse inom fonden skall förvalta medlen för dem som inte anger något annat val av fond för sitt sparande och de medel för dem som aktivt väljer förvaltning inom sjunde fondstyrelsen.

Huvuddelen av reglerna för det reformerade ålderspensionssystemet trädde i kraft den 1 januari 1999. Vissa delar av regelsystemet, bl.a. reglerna för uttag av pension, träder emellertid i kraft först den 1 januari 2001. Dessutom finns det ett flertal mer detaljerade ikraftträdande- och övergångsbestämmelser till den nya lagstiftningen (prop. 1997/98:151 och 152, bet. 1997/98:SfU13 och SfU14, rskr. 1997/98:315 och 320).

I juli 1999 färdigställdes inom Finansdepartementet en promemoria om *AP-fondernas organisation och placeringsregler i det reformerade pensionssystemet* (Ds 1999:38), nedan benämnd *AP-fondsromemorian*. Förslagen i promemorian bygger på en överenskommelse mellan representanter för de fem riksdagspartier (m, c, fp, kd och s) som står bakom pensionsöverenskommelsen. Dessa representanter bildar den s.k. Genomförandegruppen.

I detta ärende behandlas frågorna om ny organisation och nya förvaltningsregler för AP-fonden med utgångspunkt i den nyss nämnda promemorian. Till grund för övervägandena ligger också det nya inkomstgrundade ålderspensionssystemet och de nedan beskrivna överföringarna från AP-fonden till statsbudgeten.

I ärendet föreslås inte några materiella ändringar i reglerna för sjätte fondstyrelsens verksamhet eftersom fondstyrelsen har lämnats utanför nämnda fempartiuppgörelse. Med anledning av att reglerna för buffertfonderna och sjunde fondstyrelsen föreslås ingå i en ny lag, lämnar regeringen emellertid också förslag till en ny lag om sjätte fondstyrelsen, där nu gällande regler för fondstyrelsen tas in i princip oförändrade.

För att möjliggöra val till den statliga förvaltaren av premiepensionsmedel föreslås i promemorian bl.a. att reglerna som rör aktivt val till sjunde fondstyrelsen frågor skulle träda i kraft redan den 1 januari 2000. Beredningen av lagstiftningsärendet i den delen har därför skett separat före promemorians övriga delar. Riksdagen har nyligen antagit regeringens förslag som bl.a. syftar till att göra det möjligt att inom premiepensionssystemet aktivt välja förvaltning inom sjunde fondstyrelsen (prop. 1999/2000:12 Statlig förvaltning av premiepensionsmedel, m.m., bet. 1999/2000:SfU6, rskr. 1999/2000:99). I detta ärende föreslås inte några mer påtagliga förändringar av bestämmelserna för sjunde fondstyrelsen i

förhållande till de regler som riksdagen nyligen antagit. Reglerna rörande sjunde fondstyrelsens verksamhet, således inkluderande nu nämnda av riksdagen nyligen antagna förslag, har därför i princip utan ändringar i sak överförs till den nya lagen om AP-fonderna. Viss marginell lagteknisk anpassning har dock skett till förslagen i övrigt.

I februari 1998 färdigställdes inom Finansdepartementet en promemoria om *AP-fonden och det reformerade ålderspensionssystemet* (Ds 1998:7), nedan benämnd *Överföringspromemorian*. Ålderspensionsreformen medför en betydande omfördelning av inkomster och utgifter mellan statsbudgeten och AP-fonden. Riksdagen beslutade med anledning härav, i samband med att den fattade beslut om huvuddelen av det nya ålderspensionssystemet (se ovan), att det, som en kompensation för ålderspensionsreformens finansiella effekter, skall ske en överföring av finansiella tillgångar från AP-fonden till statsbudgeten. Det beslutades vidare att AP-fonden övergångsvis under vart och ett åren 1999 och 2000 skall överföra 45 miljarder kronor till statsbudgeten. Slutligt beslut om överföringens storlek avsågs enligt riksdagsbeslutet ske under hösten 1999. För denna överföring borde inriktningen vara att den genomförs som en engångsöverföring. I propositionen behandlas formerna för och storleken på engångsöverföringen.

I propositionen behandlas också Socialdepartementets promemoria *Automatisk balansering av ålderspensionssystemet* (Ds 1999:43), nedan kallad *Balanseringspromemorian*, i den del som rör AP-fondernas lånerätt om fonderna skulle tömmas på sina tillgångar.

AP-fonds-promemorian, Överföringspromemorian och Balanseringspromemorian har remitterats. I *bilaga 1–3* finns förteckningar över de remissinstanser som beretts tillfälle att yttra sig. Sammanställningar av remissvar på promemoriorna finns tillgängliga i lagstiftningsärendena dnr Fi1999/2450 avseende AP-fonds-promemorian, i dnr Fi1999/330 avseende Överföringspromemorian och i dnr S1999/6478/SF avseende Balanseringspromemorian.

När uttrycket promemorian används i propositionen avses AP-fonds-promemorian, om det inte av sammanhanget direkt framgår att Överföringspromemorian eller Balanseringspromemorian avses.

I propositionen behandlas också följande skrivelser: två från Allmänna pensionsfonden, första–tredje fondstyrelserna, rörande dels omständigheter som bör beaktas vid en reformering av AP-fonden (dnr Fi1999:363), dels utökade möjligheter till utlandsplaceringar under år 2000 (dnr Fi1999/4864), en från Läkare mot Tobak m.fl. avseende AP-fondens aktieinnehav i Swedish Match (dnr Fi1997:1927), en från CONNECT Sverige rörande riskkapitalförsörjningen i tillväxtföretag (dnr Fi1999/3381), en från Kooperativa förbundet (KF) rörande placeringar i ekonomiska föreningar (dnr Fi1999/3901) samt en från Arbetsgivarverket rörande rätten att föreslå ledamöter till fondstyrelserna (dnr Fi1999/3101).

Förslagen i denna proposition har utarbetats i samråd med Genomförandegruppen.

Regeringen beslutade den 18 november 1999 att inhämta Lagrådets yttrande över de lagförslag som finns i *bilaga 4*.

Lagrådets yttrande finns i *bilaga 5*.

Förslaget till lag om Sjätte AP-fonden (avsnitt 2.2), förslaget till lag om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder (avsnitt 2.3) samt förslagen med följdändringar till de nya lagarna (avsnitten 2.3–2.13) har inte granskats av Lagrådet. Förslagen till följdändringar är av så enkel beskaffenhet att Lagrådets hörande skulle sakna betydelse, medan förslaget till lag om Sjätte AP-fonden behandlar ämnen som inte omfattas av skyldighet att inhämta Lagrådets yttrande. Förslaget till lag om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder har tillkommit på förslag av Lagrådet. De bestämmelser i förslaget till införelag som i lagrådsremissens lagförslag utgjorde övergångsbestämmelser till förslaget till lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) har granskats av Lagrådet.

Lagrådet har lämnat ett antal synpunkter på utformningen av lagtexten och förslagen i övrigt. Synpunkterna avser såväl sakfrågor som frågor av mer redaktionell art. Lagrådets synpunkter behandlas under de avsnitt i propositionen som de hänför sig till eller i författningskommentaren. Regeringen har i propositionen i huvudsak följt Lagrådets synpunkter.

4.1 AP-fondens historik

AP-fonden bildades i samband med att lagstiftningen om allmän tilläggspension trädde i kraft år 1960 (prop. 1959:100, Särsk. U 1, rskr. 269, SFS 1959:293). Fonden byggdes upp genom att nivån på tilläggspensionsavgiften inledningsvis sattes högre än vad som svarade mot utbetalda pensioner.

I betänkandet från 1957 års pensionskommitté anfördes två olika motiv för att inrätta en fond vid sidan av fördelningssystemet. För det första skulle fondbildningen bidra till att kompensera det bortfall i långsiktigt sparande som förutsågs bli följden av införandet av ATP-systemet. Fondsparandet skulle möjliggöra de investeringar som skulle säkerställa pensionärernas standard. För det andra framstod det som nödvändigt att fondera medel för att täcka de långsiktiga pensionsutfästelserna. Genom att redan från början anpassa avgiftsuttaget till de långsiktiga utgiftskraven skulle större förändringar i framtida avgiftsuttag kunna undvikas. Sett i ett längre tidsperspektiv skulle fonden kunna användas för att tidsmässigt jämna ut finansieringen av de snabbt växande ATP-pensionerna. Samtidigt kunde fondmedlen täcka tillfälliga underskott i ATP-systemet.

Från början uppdrogs förvaltningen av AP-fondens medel till tre fondstyrelser. Inledningsvis fick AP-fonden endast placera i räntebärande papper, huvudsakligen obligationer. En fjärde fondstyrelse inrättades i samband med att AP-fonden fick rätt att placera i aktier år 1974 (prop. 1973:97, NU 58, rskr. 237, SFS 1973:503). År 1984 inrättades fem nya fondstyrelser, de s.k. löntagarfondstyrelserna, inom ramen för AP-fonden (prop. 1983/84:50, FiU 20, rskr. 122, SFS 1983:1092). Dessa fondstyrelser skulle, liksom den fjärde fondstyrelsen, i första hand placera tillgångarna i aktier. AP-fondens placeringsmöjligheter utökades ytterligare år 1988 genom att första–tredje fondstyrelserna fick rätt att placera i fastigheter (prop. 1987/88:11, NU 1987/88:10, rskr. 1987/88:111, SFS 1987:1326). Samma år inrättades också en femte fondstyrelse med samma inriktning och uppgifter som den fjärde fondstyrelsen (prop. 1987/88:167, NU 42, rskr. 406, SFS 1988:747).

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. Under åren 1992–1994 skiftades sammanlagt 28 miljarder kronor ut. Avvecklingsstyrelsen ombildades år 1996 till sjätte fondstyrelsen (prop. 1995/96:171, bet. 1995/96:NU24, rskr. 1995/96:284, SFS 1996:697). Även sjätte fondstyrelsen skall placera anförtrodda medel i aktier och andra värdepapper på riskkapitalmarknaden. Sjätte fondstyrelsens placeringsregler är utformade så att de ger utökade möjligheter att göra investeringar som tar sikte på små och medelstora företag.

Riksdagen fattade i juni 1998 beslut om en genomgripande reformering av det allmänna pensionssystemet. En kortfattad beskrivning av

ålderspensionsreformen återfinns i avsnitt 5. I flera avseenden berör ålderspensionsreformen AP-fonden. Reformen har bl.a. inneburit inrättandet av en sjunde fondstyrelse (prop. 1997/98:151, bet. 1997/98:SfU13, rskr. 1997/98:315 och 316, SFS 1998:711) vars placeringsregler överensstämmer med de som gäller för värdepappersfonder. En beskrivning av sjunde fondstyrelsen finns i avsnitt 4.2.2.

4.2 Nuvarande förhållanden

4.2.1 Första–sjätte fondstyrelserna

Mål och placeringsbestämmelser

De olika fondstyrelsernas placeringsinriktningar är som ovan konstaterats uppdelade så att placeringar på penning- och obligationsmarknaden och i fastigheter i princip är förbehållet första–tredje fondstyrelserna medan placeringar på riskkapitalmarknaden är förbehållet fjärde–sjätte fondstyrelserna. Placeringsbestämmelserna för första–tredje fondstyrelserna respektive fjärde–sjätte fondstyrelserna skiljer sig därför åt.

År 1993 genomfördes vissa begränsade förändringar i förutsättningarna för fondernas verksamhet, bl.a. renodlades målet för förvaltningen med koncentring på ett krav på långsiktigt hög avkastning. Fondstyrelserna ålades också att fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet. Första–tredje fondstyrelsernas tidigare mycket detaljerade placeringsbestämmelser förenklades också.

I tabell 4.1 finns en schematisk beskrivning av nu gällande placeringsregler för första–sjätte fondstyrelserna. Därefter följer en mer utförlig beskrivning av gällande placeringsbestämmelser.

Nu gällande placeringsbestämmelser inleds med en rambestämmelse som kan sägas ange målen för fondstyrelsernas förvaltning. Därefter följer ett antal bestämmelser som i detalj anger i vilka tillgångar styrelserna får placera och hur stor andel av de förvaltade medlen som styrelserna får placera i de olika tillgångsslagen.

Enligt rambestämmelserna skall första–sjätte fondstyrelserna förvalta anförtrodda medel på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för tilläggspension. Fondmedlen skall vidare placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses. För första–tredje fondstyrelserna gäller även krav på tillfredsställande betalningsberedskap och betryggande säkerhet. Det åligger fondstyrelserna att fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet.

Tabell 4.1 Schematisk beskrivning av AP-fondernas nuvarande placeringsregler

Prop. 1999/2000:46

	1–3:e fondstyrelserna	4–5:e fondstyrelserna	6:e fondstyrelsen
Skuldförbindelser med låg kreditrisk	ja	ja, i likviditetsförvaltningen	ja, i likviditetsförvaltningen
Utlandsandel	ja, högst 10 %	nej	nej
Andra skuldförbindelser	ja, högst 5 %	ja, dock endast värdepapper med hög likviditet	ja, dock endast värdepapper med hög likviditet
Aktier	nej, dock aktier i fastighetsbolag	ja	ja
Utlandsandel	nej, dock aktier i utländska fastighetsbolag	ja, högst 10 %	nej
Ägarbegränsning		högst 10 % i ett enskilt bolag. Ingen begränsning i onoterade bolag.	högst 30 % i noterade bolag. Ingen begränsning i onoterade bolag och riskkapitalbolag
Fastigheter	ja, högst 5 % i aktier i fastighetsbolag	nej, dock aktier i fastighetsbolag	nej, dock aktier i fastighetsbolag
Utlandsandel	ja, ej någon begränsning	ja	nej

Enligt de mer detaljerade bestämmelserna skall första–tredje fondstyrelserna placera fondmedlen huvudsakligen i skuldförbindelser med låg kreditrisk. Ett belopp motsvarande högst fem procent av fondmedlen får placeras i andra skuldförbindelser utfärdade av svenska aktiebolag eller ekonomiska föreningar. Första–tredje fondstyrelserna får dock inte placera fondmedel i konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt, eftersom dessa instrument kan sägas utgöra förstadier till aktier. Första–tredje fondstyrelserna får i princip inte förvärva aktier. Ett belopp motsvarande högst tio procent av portföljen får bestå av skuldförbindelser med låg kreditrisk utställda i utländsk valuta. Är emittenten inte svensk juridisk person krävs dessutom att skuldförbindelserna är föremål

för handel på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Vidare får första–tredje fondstyrelserna placera högst fem procent av fondmedlen i fastigheter. För fastighetsplaceringarna gäller ett undantag från principen att första–tredje fondstyrelserna inte får placera på riskkapitalmarknaden. Detta innebär att fondstyrelserna får placera i aktier i fastighetsbolag, dvs. bolag som har till ändamål att äga eller förvalta sådan egendom. Fondstyrelserna får dessutom förvärva andelar i utländska fonder som äger fastigheter eller fastighetsbolag. För tillgångsslaget fastigheter finns det inte någon begränsning i storleken på det utländska innehavet.

Om det behövs för att upprätthålla en tillfredsställande betalningsberedskap eller för att tillgodose kravet på en ändamålsenlig förvaltning får fondmedel också placeras hos Riksbanken, annan bank eller postgirot. För att effektivisera förvaltningen av tillgångarna eller för att skydda tillgångarna får första–tredje fondstyrelserna handla med optioner och terminer eller andra likartade finansiella instrument. För att tillgodose ett tillfälligt penningbehov får första–tredje fondstyrelserna ta upp kredit hos kreditinrättning eller hos annan fondstyrelse.

Fjärde–sjätte fondstyrelserna skall, som framgått, placera de förvaltade medlen på riskkapitalmarknaden. De får placera i aktier i svenska aktiebolag, i konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av svenska aktiebolag, som riskkapital i ekonomiska föreningar samt i andelar i svenska kommanditbolag. AP-fonden får dock inte vara komplementär i ett kommanditbolag. Fjärde och femte fondstyrelserna får dessutom placera i standardiserade köp och säljoptioner avseende aktier i svenska aktiebolag, aktier i utländska aktiebolag, i andelar i utländska aktiefonder samt i konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av utländska aktiebolag. Värdet av de utländska innehaven får inte överstiga 10 % av värdet av de medel fondstyrelsen förvaltar. Enligt en ny undantagsregel inräknas inte i utlandsramen aktietillgångar i utländska bolag om bolaget förvärvat ett svenskt aktiebolag genom offentligt erbjudande, bolaget har betydande verksamhet i Sverige samt är noterat vid svensk börs (prop.1998/99:93, bet. 1998/99:FiU21, rskr. 1998/99:195).

Vidare får fjärde–sjätte fondstyrelserna, om det behövs för att hålla en tillfredsställande betalningsberedskap eller för att tillgodose kravet på ändamålsenlig förvaltning, placera medel hos Riksbanken, annan bank eller postgirot. I samma syfte får medel placeras i värdepapper med hög likviditet, avsedda för den allmänna marknaden. Under samma förutsättningar som för första–tredje fondstyrelserna får även fjärde–sjätte fondstyrelserna handla med optioner och terminer eller andra likartade finansiella instrument samt ta upp kredit.

Placeringsbestämmelserna innehåller också begränsningar för hur stor ägarandel fjärde–sjätte fondstyrelserna får ha i ett enskilt aktiebolag. Fjärde och femte fondstyrelserna får vardera inte förvärva så många vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad noterade aktier i ett svenskt aktiebolag att dessa uppgår till mer än 10 % av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har

olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till mer än 10 % av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. För onoterade bolag finns inga begränsningar. För sjätte fondstyrelsen gäller begränsningar i ägandet endast för vid svensk börs inregistrerade aktier och gränsen är satt till 30 % av aktiekapitalet eller röstetalet. Från begränsningsregeln är aktier i svenska riskkapitalbolag undantagna.

I nedanstående tabell beskrivs hur första–sjätte fondstyrelsernas medel var fördelade på olika tillgångsslag i slutet av november 1999.

Tabell 4.2 AP-fondernas tillgångar i miljarder kronor och procent per den 30 december 1999, marknadsvärden (preliminära, avrundade siffror)

	1–3:e fond- styrel- serna	4:e fond- styrel- sen	5:e fond- styrel- sen	6:e fond- styrel- sen	Totalt	Andel (pro- cent)
Statsobligationer	172				173	23,2
Realränteobligationer	47				48	6,4
Bostadsobligationer	150				150	20,2
Övriga obligationer	27				27	3,6
Penningmarknads- instrument	47	2			49	6,5
Näringslivslån, förl. Lån	30				30	4,0
Utländska obligationer	50				50	6,8
Summa räntebärande	523	2	1	0	526	70,7
Svenska aktier		133	21	17	170	22,9
Svenska onoterade aktier		1		2	3	0,4
Utländska aktier		10	2		11	1,5
Summa aktier		144	22	19	185	24,8
Likvida medel	1	2			3	0,3
Fastigheter	31				31	4,1
Summa övrigt	31	2			33	4,5
Totalt	555	147	23	19	744	100

Redovisning, revision och resultatutvärdering

AP-fondens räkenskapsår är kalenderår. Varje fondstyrelse skall före den 15 februari varje år lämna årsredovisning, vilken består av resultaträkning, balansräkning och förvaltningsberättelse. Årsredovisningen skall upprättas i enlighet med god redovisningssed. Revisorerna skall därefter för varje kalenderår avge en revisionsberättelse som skall överlämnas till fondstyrelserna inom fjorton dagar efter det att årsredovisningen har kommit revisorerna till handa. 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.

Varje fondstyrelse skall samtidigt med att årsredovisningen och revisionsberättelsen överlämnas till regeringen också överlämna en egen utvärdering av styrelsens förvaltning av fondmedlen (resultatuppföljning).

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 1 juni året efter aktuellt räkenskapsår. Den utvärdering som sker med hjälp av extern kompetens betalas av AP-fonden.

För varje fondstyrelse utser regeringen två revisorer att granska styrelsens förvaltning. Minst en revisor skall vara auktoriserad. En av de auktoriserade revisorerna utses av regeringen att samordna revisionen av fondstyrelsernas förvaltning. Revisorerna förordnas för tiden intill dess balansräkningen har fastställts nästa gång. Mandattiden är således ett år. Regeringen får entlediga en revisor, även om den tid för vilken han blivit utsedd inte har gått ut.

Organisation

Första–tredje fondstyrelserna har var och en nio ledamöter. Fjärde och femte fondstyrelserna består vardera av fjorton ledamöter. För varje ledamot i fondstyrelserna finns en suppleant. Ledamöterna och suppleanterna förordnas av regeringen. Flertalet av dem utses efter förslag av arbetsgivare- och arbetstagarorganisationer. Tanken med förslagssystemet är att det i fondstyrelserna skall finnas representanter för de försäkrade (arbetstagarna) och avgiftsbetalarna (arbetsgivarna), vilka kan sägas vara intressenter i förhållande till de av styrelserna förvaltade tillgångarna (se prop. 1959:100 s. 176). En annan princip är att de försäkrade och avgiftsbetalarna vardera skall ha lika många företrädare bland de ledamöter som utses efter förslag. I förordningen (1984:287) om förslag på ledamöter i styrelserna för Allmänna pensionsfonden m.m. anges vilka arbetstagar- och arbetsgivareorganisationer som har rätt att lämna förslag till ledamöter och suppleanter i första–femte fondstyrelserna.

Sjätte fondstyrelsen består av fem ledamöter utan suppleanter. För sjätte fondstyrelsen gäller inte förslagssystemet. Ledamöterna utses i stället av regeringen utan föregående förslag från intresseorganisationer på arbetsmarknaden.

Styrelseledamöternas mandattid är tre år. Regeringen får dock entlediga en ledamot eller en suppleant även om den tid för vilken hon/han är förordnad inte har gått ut. Ordförande i fondstyrelserna förordnas av regeringen bland de ledamöter som inte utses efter förslag från arbetstagar- och arbetsgivarorganisationer.

Fondstyrelserna får anställa de tjänstemän som behövs samt bestämma deras löner och övriga anställningsvillkor. Första–tredje fondstyrelserna har alltsedan AP-fondens tillkomst ett gemensamt kansli, medan fjärde–sjätte fondstyrelserna har var sitt kansli. Första–femte samt sjunde fondstyrelsernas kanslier är belägna i Stockholm, medan sjätte fondstyrelsen är lokaliserad till Göteborg. Varje kansli leds av en verkställande direktör.

I 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter och 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift samt i 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift föreskrivs vilka medel, tilläggsavgifter respektive pensionsavgifter, som skall föras till AP-fonden. I APR anges sedan hur dessa medel fördelas mellan fondstyrelserna.

Tilläggsavgifterna fördelas mellan första, andra och tredje fondstyrelserna på grundval av vilka subjekt som har erlagt avgifterna. Till första fondstyrelsens förvaltning överförs tilläggsavgifter som erlagts av staten, kommuner och därmed jämförliga samfälligheter samt av bolag m.fl., i vilka dessa subjekt har ett bestämmande inflytande. Andra fondstyrelsen förvaltar avgifter som har erlagts av andra större arbetsgivare. Övriga tilläggsavgifter förvaltas av tredje fondstyrelsen. Första–tredje fondstyrelserna bidrar med medel till pensionsutbetalningar och andra kostnader för ATP-systemet i förhållande till de avgifter som överförts till respektive fondstyrelse närmast föregående år.

Fjärde och femte fondstyrelserna förvaltar medel som rekvideras från Riksförsäkringsverket. Fondstyrelserna har rätt att rekvidera medel som första–tredje fondstyrelserna förvaltar enligt särskilda regler. Fjärde och femte fondstyrelserna skall årligen till första–tredje fondstyrelserna överföra en avkastning beräknad till tre procent av nuvärdet av förvaltade medel, varvid nuvärdesberäkningen skall ske med utgångspunkt i förändringen av konsumentprisindex.

Sjätte fondstyrelsen förvaltar dels 10 miljarder kronor som omfördelats inom AP-fonden från första–tredje fondstyrelserna till placeringar på riskkapitalmarknaden, dels de medel, ca 370 miljoner kronor, som kvarstod utskiftade inom avvecklingsstyrelsen, när den vid halvårsskiftet 1996 ombildades till sjätte fondstyrelsen. Sjätte fondstyrelsen är till skillnad från övriga fondstyrelser inte skyldig att fortlöpande bidra med medel till finansieringen av ATP-systemet.

I de medel som fondstyrelserna förvaltar ingår också avkastningen av förvaltade medel.

Om inte andra medel står till förfogande, skall första–tredje fondstyrelserna tillskjuta medel för betalning av pensioner, förvaltningskostnader och andra utgifter avseende ATP-systemet.

AP-fondens rättsliga karaktär

Första–sjätte fondstyrelsernas tillgångar utgör statliga medel som i lag avsatts till sådan särskild förvaltning som anges i 9 kap. 8 § regeringsformen. Fondens organisation och verksamhet är exklusivt reglerad i lag (APR). Innebörden av lagen är att fondens medel inte får tas i anspråk av staten för något annat ändamål än som är föreskrivet, om inte riksdagen beslutar om annat. Fonden företräds utåt av respektive fondstyrelse såvitt avser de medel fonden förvaltar. Varje styrelse är en myndighet. Styrelserna kan i viss ordning delegera beslutanderätten till enskilda ledamöter eller till hos styrelsen anställda tjänstemän.

I det reformerade ålderspensionssystemet skall huvuddelen av inbetalda ålderspensionsavgifter användas för att finansiera utgående inkomstrelaterade pensioner inom ramen för ett fördelningssystem. Därutöver skall en mindre del byggas upp som ett fullt ut fonderat premiereservsystem. I det systemet skall den enskilde själv få välja förvaltare för sina pensionsmedel och det skall finnas ett individuellt konto för varje enskild pensionssparare som visar dennes pensionstillgodohavande. Sistnämnda del av det nya pensionssystemet kallas premiepensionssystemet.

Premiepensionssystemet är utformat som ett fondförsäkringssystem, där kapitalförvaltningen skall ske i värdepappersfonder som sköts av fristående fondförvaltare. Systemets försäkringsfunktion handhas av den nyinrättade Premiepensionsmyndigheten (PPM).

När premiepensionsrätt har fastställts första gången har den enskilde möjlighet att välja fond för medel som motsvarar pensionsrätten. Senare års pensionsrätt skall PPM placera med den fördelning mellan fonder som pensionsspararen senast bestämt för sitt sparande. Pensionsspararen får när som helst omplacera sitt sparande. För dem som inte anmäler något val av fond till PPM har det inrättats en sjunde fondstyrelse inom AP-fonden. Sjunde fondstyrelsen skall enligt nu gällande regler i en särskild fond, Premiesparfonden, förvalta dessa pensionssparares premiepensionsmedel. Sjunde fondstyrelsen utgör, liksom övriga fondstyrelser, en egen myndighet.

Enligt de riktlinjer som riksdagen godkänt för en reform av det allmänna pensionssystemet skall det finnas en eller flera statliga kapitalförvaltare som förvaltar premiepensionsmedlen för de personer som vill välja en sådan lösning. För att uppfylla detta bildade regeringen, efter riksdagens bemyndigande, ett statligt fondbolag. Detta bolag fann emellertid efter en genomgång av sina ekonomiska utsikter att dess ekonomiska prognos är dålig och att verksamheten därför inte bör drivas vidare. I en nyligen avlämnad proposition instämde regeringen, efter samråd med Genomförandegruppen, i detta konstaterande och föreslog att det statliga bolaget skall avvecklas (prop. 1999/2000:12 Statlig förvaltning av premiepensionsmedel, m.m.). Riksdagen har, med bifall till propositionens förslag, bemyndigat regeringen att avveckla bolaget (bet. 1999/2000:SfU6, rskr. 1999/2000:99).

I samma proposition föreslog regeringen att det statliga fondbolagets uppgift att förvalta medlen för dem som aktivt vill välja en statlig lösning skall övertas av sjunde fondstyrelsen. Det föreslogs att fondstyrelsen skall förvalta dessa medel i en ny, särskild fond benämnd Premievals-fonden. På samma sätt som i privat fondverksamhet skall samtliga kostnader för förvaltningen av de båda fonderna, såväl Premiesparfonden som Premievals-fonden, tas ur de förvaltade medlen. I propositionen poängterades att det därvid inte får förekomma någon korssubventionering mellan dessa båda fonder. Detta innebär att ur vardera av Premiesparfonden och Premievals-fonden får bara tas medel för förvaltningskostnader som uppkommit för just den fonden. Gemensamma kostnader skall fördelas på ett

skäligt sätt mellan fonderna. Riksdagen har nyligen antagit regeringens förslag i nu nämnda proposition.

Det finns i detta sammanhang skäl att erinra om att regeringen i samma proposition konstaterade att det i sig finns goda skäl att göra det möjligt för nuvarande sjunde AP-fondstyrelsen att erbjuda såväl de pensions-sparare som inte gör något val av fond som dem som aktivt valt statlig förvaltning av premiepensionsmedlen placering i s.k. generationsfonder. Med detta uttryck avses fonder som vänder sig till särskilda åldersgrupper. Syftet med sådana fonder är att bättre kunna beakta att pensionssparare av olika ålder generellt har olika lång placeringshorisont.

Det redovisades dock inte något lagförslag på denna punkt. Till stöd för detta anfördes det angelägna i att de första fondvalen för de enskilda kan ske före utgången av år 2000. Inrättandet av generationsfonder skulle kräva ytterligare bearbetning av de datasystem hos PPM som skall hantera bl.a. dessa fondval och som är under leverans till myndigheten. Ett sådant merarbete bedömdes som en olämplig belastning för PPM under det nuvarande intensiva uppbyggnadsarbetet. I propositionen slogs dock fast att frågan om generationsfonder bör övervägas ytterligare och att regeringen hade för avsikt att, efter samråd med Genomförandegruppen, återkomma till riksdagen i den delen (a. prop. s. 18).

Under riksdagsbehandlingen av den aktuella propositionen har socialförsäkringsutskottet konstaterat att Premiesparfonden inte kan väljas och att den som aktivt gjort ett val av fond eller fonder därför inte senare kan få sina medel placerade i just Premiesparfonden. Enligt utskottets mening bör pensionsspararna aktivt kunna välja att få sina medel placerade i en fond med samma låga risk och med samma avkastningskrav som gäller för Premiesparfonden. Utskottet anförde att regeringen därför, när tillräckliga erfarenheter vunnits av effekterna beträffande val och byte av fond, bör återkomma i ärendet till riksdagen (a. bet. s. 6ff).

En bärande tanke i lagstiftningen om premiepensionen är att den statliga förvaltningen hos sjunde fondstyrelsen skall vara jämförbar och likvärdig med de privata placeringsalternativen för premiepensionen. Av den anledningen har det eftersträvat att det så långt möjligt skall gälla samma regler för dessa olika alternativ. För att uppnå likvärdiga förutsättningar för förvaltningen hos sjunde fondstyrelsen jämfört med övriga premiepensionsalternativ har bestämmelserna i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder i allt väsentligt gjorts tillämpliga för sjunde fondstyrelsen och dess verksamhet. Bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder skall gälla för förvaltningen av såväl Premiesparfonden som, enligt förslag i den nyss nämnda propositionen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel, Premievals-fonden. Detta innebär bl.a. att samma placeringsbestämmelser som gäller för de privata fondbolagen gäller också för sjunde fondstyrelsens placeringar. Fondstyrelsen är vidare skyldig att upprätta fondbestämmelser – som skall godkännas av Finansinspektionen – och vidta de informationsåtgärder som gäller för värdepappersfonder.

För sjunde fondstyrelsen gäller vissa särskilda regler som begränsar dess inflytande. Fondstyrelsen får inte till Premiesparfonden och Premievals-fonden förvärva så många aktier i svenska eller utländska aktiebolag

att fondernas totala innehav i ett och samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Fondstyrelsen får vidare endast rösta för aktier som den förvärvat i situationer när avkastningskravet eller behovet att trygga placeringarnas säkerhet inte kan tillgodoses på annat sätt. Situationer när fondstyrelsen får utöva rösträtten kan t.ex. vara när en akties verkliga värde bara kan tryggas genom ett likvidationsyrkande eller begäran om särskild granskning av bolagets förvaltning och räkenskaper.

Sjunde fondstyrelsen står under tillsyn av Finansinspektionen. Fondstyrelsen är också underkastad reglerna i lagen om värdepappersfonder om skadeståndsansvar vid utövande av fondverksamhet. På motsvarande sätt som för fondbolag gäller i förhållande till andelsägarna skall fondstyrelsen i sin förvaltning handla uteslutande i pensionsspararnas intresse.

I likhet med vad som gäller för de övriga fondstyrelserna inom AP-fonden finns det även för sjunde fondstyrelsen en rambestämmelse som anger målet för fondstyrelsens förvaltning. Den anger att sjunde fondstyrelsen skall förvalta fondmedlen så att de ger så god avkastning som möjligt. Det målet gäller för såväl Premiesparfonden som Premievals-fonden. För förvaltningen av icke-väljarnas medel i Premiesparfonden gäller dessutom att den totala risknivån skall vara låg. Fondstyrelsen skall i likhet med övriga fondstyrelser fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet. Även sjunde fondstyrelsen får uppdra åt andra kapitalförvaltare att förvalta viss del av fondmedlen.

Sammantaget innebär det nu sagda att de förutsättningar som gäller för sjunde fondstyrelsens medelsförvaltning i viktiga avseenden avviker från vad som gäller för övriga fondstyrelser inom AP-fonden.

Vid sidan av lagen om värdepappersfonder gäller för sjunde fondstyrelsen vissa av de för fondstyrelserna gemensamma bestämmelserna i APR. Bestämmelserna i APR om styrelsearbete, delegation m.m. samt redovisning och revision gäller således även för sjunde fondstyrelsen.

Reglerna för uppföljning och utvärdering av sjunde fondstyrelsens verksamhet är också utformade i överensstämmelse med vad som gäller för övriga fondstyrelser. Risken för kompetenskollision mellan Finansinspektionens tillsynsverksamhet och regeringens utvärdering minimeras genom att regeringen i sin utvärdering skall granska om sjunde fondstyrelsen uppfyller de riktlinjer som ställts upp för verksamheten och om verksamheten bedrivs effektivt. Finansinspektionens tillsyn skall i princip endast avse förhållanden som rör tillämpning av reglerna i lagen om värdepappersfonder.

Den beskrivning som gjorts i avsnitt 4.2.1 av redovisning, revision, resultatutvärdering och organisation för första-sjätte fondstyrelserna är således tillämplig också för sjunde fondstyrelsen. I fråga om utseende av styrelse gäller däremot, i likhet med vad som gäller för sjätte fondstyrelsen, inte förslagssystemet. Ledamöterna utses i stället av regeringen utan föregående förslag från organisationer på arbetsmarknaden. Anledningen till denna olikhet i förhållande till vad som gäller för buffertfonderna är att sjunde fondstyrelsen endast förvaltar premiepensionsmedel och att det tillgodohavande som uppkommer för den enskilde i premiepensionssystemet bedöms ha karaktären av egendom i regeringsformens mening och därmed omfattas av grundlagens egendomsskydd. Fastställd premiepen-

sionsrätt har därmed en mycket stark knytning till den enskilda individen. En annan särregel för sjunde fondstyrelsen innebär att den fondstyrelsen består av färre ledamöter, sju stycken, än de övriga fondstyrelserna. Dessa ledamöter har inte heller några suppleanter.

Eftersom sjunde fondstyrelsen ingår i premiepensionssystemet styrs medelstilldelning och utbetalningar av särskilda regler. Dessa flöden regleras i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension, LIP, och av de anvisningar som PPM ger.

5.1 Det reformerade ålderspensionssystemet

Dagens allmänna pensionssystem består dels av folkpensionen och pensionstillskott, som ger en grundpension baserad på bosättning i riket, dels av den allmänna tilläggspensionen (ATP), där förmånerna baseras på de inkomster som de försäkrade har haft under sin yrkesverksamma tid. Såväl folkpensionen som ATP-systemet omfattar tre typer av pensionsförmåner; ålderspension, förtidspension och efterlevandepension. Inom ATP-systemet står ålderspensioner för ca 70 % av utgifterna och förtidspensioner för ca 20 %.

Riksdagen har fattat beslut om en genomgripande reformering av det allmänna ålderspensionssystemet. Denna innebär en gradvis övergång till nya regler för beräkning av ålderspensionsförmåner, som omvandlar systemet från ett förmånsbestämt till ett avgiftsbestämt system. Under en övergångsperiod kommer pensionsförmånen, i varierande proportioner beroende på födelseår, att beräknas både enligt nuvarande och reformerade regler. Först när de som är födda år 1953 pensionerats upphör helt beräkning av nybeviljade pensioner enligt de äldre reglerna. De reformerade reglerna trädde i kraft den 1 januari 1999, men tillämpas även för vissa inkomster intjänade fr.o.m. år 1960.

I det reformerade systemet fastställs årligen en pensionsrätt motsvarande 18,5 % av pensionsgrundande inkomster jämte vissa tillkommande belopp, bl.a. s.k. barnår rätt till småbarnsföräldrar. Ålderspensionssystemet kommer att vara uppdelat i två delar – ett fördelningssystem där utgående pensioner i princip finansieras löpande med avgiftsintäkter och ett premiepensionssystem, där utgående pensioner finansieras med medel som fonderats under intjänandetiden.

Huvuddelen av pensionsrätten, ett belopp motsvarande 16,0 % av den pensionsgrundande inkomsten, tillgodoräknas fr.o.m. år 1999 den enskilde inom ramen för fördelningssystemet. Den årliga pensionsrätten läggs till tidigare intjänad pensionsrätt och därmed ackumuleras en samlad fordran på pensionssystemet, pensionsbehållningen. Vid pensioneringen räknas denna om till ett årligt belopp, där hänsyn tas till bl.a. förväntad återstående livslängd efter pensionering. Värdeuppräknings av såväl intjänad pensionsrätt som utgående pensioner knyts till ett index som mäter den genomsnittliga inkomstutvecklingen i samhället. Denna följsamhet till samhällsekonomin omfattar även utgående pensioner beräknade enligt nuvarande ATP-regler.

Ett belopp, som fr.o.m. år 1999 uppgår till motsvarande 2,5 % av den pensionsgrundande inkomsten förs till premiepensionssystemet, där medlen förvaltas i värdepappersfonder enligt den enskildes eget val. I premiepensionssystemet bestäms pensionsrättens värdeutveckling av avkastningen på fonderade medel. Premiepensionsrätt kommer att med varierande andelar omfatta dem som är födda år 1938 eller senare och beräknas på inkomster intjänade fr.o.m. år 1995 och därefter. Sedan år 1995 avsätts medel till det framtida premiereservsystemet på ett konto hos

Riksgäldskontoret. För pensionsgrundande inkomster intjänade före år 1995 tillgodoräknas hela pensionsrätten i det nya pensionssystemet inom fördelningsdelen. För dem som är födda före år 1954 är andelen av pensionsrätten som tillgodoräknas inom premiepensionssystemet lägre än 2,5 %.

Grundtryggheten i ålderspensionssystemet omvandlas från dagens folkpension och pensionstillskott, som ger ett belopp lika för alla, till en garanterad pensionsnivå, som till viss del är beroende av tidigare inkomster. Till dem vars inkomstrelaterade ålderspension inte når upp till den garanterade nivån utgår en särskild inkomstutfyllnad, garantipension.

Pensionsreformen medför en organisatorisk förändring av det allmänna pensionssystemet. Inkomstrelaterad ålderspension särskiljs från övriga pensionsförmåner och bildar en egen försäkringsgren. Denna delas i sin tur upp i en fördelningsdel och en premiereservdel. Till fördelningsdelen förs även inkomstrelaterade ålderspensioner inom nuvarande regelsystem. Den inkomstrelaterade ålderspensionen finansieras med en ålderspensionsavgift på 18,5 % av pensionsgrundande inkomster. Avgiftsinbetalningarna sammanfaller därmed med värdet av intjänad pensionsrätt i det reformerade systemet. Förtids- och efterlevandepensionen inom ATP-systemet överförs till statsbudgeten. Även garantipensionen finansieras över statsbudgeten.

5.2 AP-fondernas roll i det reformerade ålderspensionssystemet

AP-fondernas huvuduppgift i det reformerade ålderspensionssystemet är att utgöra den buffert för den inkomstrelaterade ålderspensionens fördelningsdel som skall utjämna under- och överskott i nettot mellan avgiftsintäkter och pensionsutgifter. Av de totala avgifterna förs ett belopp motsvarande pensionsrätten i fördelningssystemet, dvs. för personer som helt omfattas av nya regler 16,0 % av avgiftsunderlaget, till AP-fonderna. AP-fonderna finansierar inkomstrelaterad ålderspension oavsett om den är beräknad enligt ATP-systemet eller det reformerade systemets regler. Vidare täcks kostnaderna för ålderspensionssystemets administration av AP-fonderna.

ATP kommer att stå för en betydande del av det reformerade pensionssystemets finansiella belastning under lång tid. Ända fram till 2050-talet kommer ATP-systemet att stå för en inte försumbar del av den totala pensionsskulden och pensionsutgifterna. När ATP-systemet väl är utfasat kommer AP-fonderna enbart att ha betydelse för inkomstpensionen och fungera som en generationsbuffert för att hantera förändringar i den samhällsekonomiska utvecklingen och vissa demografiska svängningar.

I AP-fondssystemet förvaltas därutöver hos en särskild fondstyrelse, sjunde fondstyrelsen, det sparande som härrör från dem som inte aktivt valt en förvaltare av sina premiepensionsmedel. Dessa medel skall förvaltas i den s.k. Premiesparfonden. Riksdagen har nyligen beslutat att det även skall vara möjligt att aktivt välja en förvaltning hos sjunde fondstyrelsen för sina premiepensionsmedel. Dessa medel skall förvaltas i en

särskild fond den s.k. Premievalsfonden. En närmare beskrivning av premiepensionssystemet finns i avsnitt 4.2.2.

Även utan det föreslagna systemet för s.k. automatisk balansering skulle ålderspensionssystemet uppvisa en högre grad av finansiell stabilitet än vad som gäller i dag. Det skulle dock kvarstå risker för att betydande underskott kan uppkomma under förhållandevis långa perioder, bl.a. vid en ur pensionssystemets synvinkel oförmånlig demografisk utveckling. De kvarstående finansiella riskerna hänger bl.a. samman med att pensionsförmånernas värdeuppräkningsknytning knyts till utvecklingen av den genomsnittliga inkomsten i stället för inkomstsumman, som bestämmer avgiftsinkomsternas utveckling. Vidare sker anpassningen till förändringar i medellivslängd med lång tidseftersläpning – förändringar i medellivslängd påverkar inte pensionen för personer äldre än 65 år.

För att kompensera för de finansiella riskerna kommer det nya pensionssystemet att innehålla en mekanism, en s.k. automatisk balansering, som innebär att utgående pensioner reduceras i situationer då det annars föreligger risk för varaktiga underskott. Denna automatiska balansering träder i kraft om systemets totala pensionsskuld, definierad som summan av intjänad pensionsrätt, överstiger systemets tillgångar i form av det sammanlagda värdet av avgiftsförmögenheten (dvs. värdet av framtida avgiftsinbetalningar) och buffertfondernas behållning (behållningen utanför sjunde fondstyrelsen). Om balanseringen aktiveras och vid en senare tidpunkt avgiftsförmögenheten tillsammans med kapitalet i buffertfonderna överstiger pensionskulden sker en kompenserande extra indexuppräknings av pensionsförmånerna, dock högst till dess att indexeringen återfår det värde den skulle haft om den automatiska balanseringen inte hade aktiverats. Genom denna konstruktion kan storleken på buffertfondernas behållning i vissa fall komma att få betydelse för uppräknings av pensionsförmånerna.

Medel skall också, enligt den uppgörelse som gjorts mellan de fem partier som står bakom pensionsuppgörelsen, tillgodogöras de försäkrade om pensionssystemets tillgångar varaktigt och med betryggande marginal bedöms överstiga skulderna. En sådan situation kan t.ex. uppkomma om avgiftsunderlaget skulle växa väsentligt snabbare än genomsnittsinkomsten till följd av att befolkningen växer. En annan möjlighet är att buffertfondens avkastning utvecklas starkt i förhållande till inkomstsummans tillväxt. I dag finns ingen färdigutvecklad metod för att bestämma vid vilken ekonomisk styrka i pensionssystemet en återföring till de försäkrade kan bli aktuell. På vilket sätt fördelningen till de försäkrade av ett uppkommet överskott skall ske bedömdes i samband med fempartiuppgörelsen bäst kunna beslutas i samband med att en sådan situation uppkommer. Ds 1999:43 Automatisk balansering av ålderspensionssystemet har remitterats och en proposition avses lämnas under våren år 2000. Frågor rörande såväl den automatiska balanseringens slutliga konstruktion som hur eventuellt överskott skall fördelas kommer att behandlas i denna proposition.

Den sparandefunktion som AP-fonden svarat för inom dagens pensionssystem (se avsnitt 4) minskar i betydelse av demografiska orsaker. AP-fonden kommer dock inledningsvis att uppvisa ett finansiellt över-

skott, varför fonden även i det reformerade ålderspensionssystemet kommer att ge ett positivt bidrag till sparandet i samhället. Samtidigt kommer ett betydande finansiellt sparande att ske inom ramen för pre-miepensionssystemet.

5.3 AP-fondens utveckling

AP-fondens marknadsvärderade behållning uppgick den 31 december 1999 till 744 miljarder kronor. Det motsvarar 38 % av BNP. Fondens behållning motsvarar därmed ca 5,5 års utbetalningar av ATP-pensioner. AP-fondens storlek bestäms av avgiftsintäkter från ATP-avgiften, fondens avkastning (dvs. direktavkastning och förändring i tillgångarnas marknadsvärde) och pensionsutbetalningar. Fonden bär även kostnaden för administrationen av ATP-systemet.

ATP-systemets avgiftsintäkter översteg utbetalda pensioner fram t.o.m. år 1982. Därefter har systemet haft ett löpande avgiftsunderskott, förutom under år 1990 då tilläggsavgiften höjdes. Eftersom direktavkastningen överstigit avgiftsunderskottet har fonden haft ett positivt finansiellt sparande och fondens behållning har därmed vuxit. Därtill har fondens behållning påverkats av värdeförändringar på fondens tillgångar.

Tabell 5:1: AP-fondens utveckling, miljarder kronor, löpande priser

	Avgiftinkomster	Utgifter	Överföring till	Fondbehållning
			Riksgäldskontoret	
1960	2,9	0,2		0,5
1970	6,1	1,2		35,9
1980	22,2	19,3		146,7
1990	78,9	78,0		407,6
1994	82,7	109,0		562,4
1995	80,7	113,9		618,5
1996	84,9	118,5		686,4
1997	87,7	122,4		713,0
1998	93,0	125,6		745,0
* 1999	109,0	135,0	45	744,0

Källor: Riksförsäkringsverket och Finansdepartementet.

* Prognos

Under år 1999 beräknas avgiftsunderskottet i ATP-systemet uppgå till 26 miljarder kronor och AP-fondens direktavkastning till 38 miljarder kronor. Det innebär att det finansiella sparandet, dvs. fondens transaktionsförändring, inklusive överföringen till staten på 45 miljarder kronor, beräknas uppgå till -33 miljarder kronor.

Med undantag för de närmaste 10 åren blir sannolikt AP-fondens avgiftsnetto negativt. Det är främst demografiska faktorer som leder till att belastningen på systemet blir som störst under perioden 2010–2050. Detta är en följd av att andelen förvärvsaktiva i förhållande till antalet pensionärer blir mindre. I AP-fondstermer betyder det att de prognostiserade avgiftsinbetalningarna minskar samtidigt som de prognostiserade pensionsutbetalningarna ökar i takt med att antalet pensionärer ökar.

5.4 Förslag till överföring av medel från AP-fonden till Riksgäldskontoret

Regeringens förslag: Tillgångar till ett marknadsvärde av 155 miljarder kronor skall överföras från AP-fonden till Riksgäldskontoret den 1 januari 2001. En ny analys av pensionssystemets ekonomiska ställning skall göras 2004 och en prövning ske om ytterligare medel skall överföras den 1 januari 2005.

Överföringspromemorians förslag: I promemorian presenterades två alternativa förslag till överföring av medel från AP-fonden till Riksgäldskontoret; dels en löpande överföring på i storleksordningen 20 miljarder kronor årligen, dels en engångsöverföring på 300–350 miljarder kronor den 1 januari år 1999. Den här föreslagna överföringen på 155 miljarder kronor beräknas tillsammans med de redan beslutade överföringarna på 45 miljarder kronor år 1999 och 45 miljarder kronor år 2000 och med hänsyn tagen till ränteeffekter och senareläggningen av det fulla avgiftsuttaget, ha en effekt på AP-fondens behållning motsvarande en engångsöverföring på 258 miljarder kronor den 1 januari år 1999.

Remissinstanserna (Överföringspromemorian): Flertalet av remissinstanserna förordade en engångsvis överföring. *Första-tredje fondstyrelserna* efterlyste mer utförliga känslighetsanalyser i syfte att säkerställa buffertfondernas fondstyrka. *Finansinspektionen* förordade en engångsöverföring, och efterlyste en analys av konsekvenserna för bostadsobligationsmarknaden. *Landsorganisationen i Sverige (LO)* förordade en löpande överföring och att ett mindre totalt belopp överförs. *Riksgäldskontoret* tillstyrkte att ett engångsbelopp överförs, men förordade ett belopp i den övre delen av det föreslagna intervallet (300–350 miljarder kronor).

Remissinstanserna (AP-fonds- och Balanseringspromemorian): Vare sig AP-fonds- eller Balanseringspromemorian presenterar något förslag vad avser överföringens storlek. Däremot refereras till femparti-uppgörelsen om en överföring på 155 miljarder kronor den 1 januari 2001. Några remissinstanser har valt att kommentera frågan om överföringen av medel från AP-fonden i sina remissvar på dessa promemorior. *Första-tredje AP-fondstyrelserna* och *Landsorganisationen i Sverige* anser att risken för en aktivering av den automatiska balanseringen skulle bli för stor vid den föreslagna överföringen och drar slutsatsen att överföringsbeloppet bör reduceras ytterligare. *Fondstyrelserna* pekar på möjligheten att göra en extra överföring vid den föreslagna kontrollstationen år 2004. *Sveriges Pensionärers Riksförbund (SPRF)* avstyrker i sitt remissvar att AP-fondsmedel överförs till statsbudgeten då medlen enligt förbundets mening är särskilt avsatta för pensioner till ATP-pensionärer och därmed enligt grundlagen inte skall användas för andra ändamål än de avsedda. *Tjänstemännens Centralorganisation (TCO)* anser att det kan läggas principiella aspekter på motiven till varför överföringar från AP-fonden skall göras. Organisationen finner bl.a. att det inte är självklart att

det skall följa med pengar från AP-fonden bara för att förtidspensionerna flyttas in i statsbudgeten. *TCO* motsätter sig vidare en kontrollstation som innebär att medel endast kan tillfalla statskassan.

Riksförsäkringsverket (RFV) förordar i sitt remissvar på Balanseringspromemorian att inga ytterligare medel överförs från AP-fonderna till statsbudgeten år 2001. Ställningstagandet grundar sig på att ålderspensionssystemets finansiella ställning har försvagats under senare tid, att en sannolik felkonstruktion av den automatiska balanseringen medfört att avgiftsförmögenhetens storlek överskattats, samt att de gjorda kalkylerna är behäftade med stor osäkerhet. *RFV* menar att en eventuell överföring först bör ske efter den föreslagna översynen av systemets finansiella ställning år 2004.

Skälen för regeringens förslag

Bakgrund

Reformeringen av det allmänna ålderspensionssystemet medför en betydande omfördelning av inkomster och utgifter inom den offentliga sektorn. Den del av socialavgifterna som förs till ålderspensionssystemet ökar, medan den del som förs till statsbudgeten reduceras i motsvarande grad. Därtill skall ålderspensionsavgift betalas för samtliga inkomster som ger pensionsrätt, vilket innebär att statsbudgeten belastas med avgiftsbetalningar för en rad statliga transfereringar till hushållen. Vidare överförs betalningsansvaret för förtids- och efterlevandepensioner inom ATP-systemet från AP-fonden till statsbudgeten. Totalt sett medför pensionsreformen en finansiell försvagning av statsbudgeten. I Överföringspromemorian uppskattades denna försvagning till i storleksordningen 50 miljarder kronor årligen. Sett över en längre tidsperiod kommer dessa effekter av pensionsreformen att minska i reala termer, men en viss belastning kvarstår även på lång sikt. Samtidigt förstärks AP-fondens finansiella netto. Det årliga avgiftsunderskott som råder för närvarande förbyts i ett överskott mellan avgiftsintäkter och pensionsutbetalningar. Tillsammans med fondens avkastning innebär detta att AP-fonden får ett betydande finansiellt överskott och fondens behållning skulle, med rimliga antaganden om inkomstillväxt och avkastning, växa förhållandevis snabbt.

Pensionsreformens omfördelade effekter mellan staten och AP-fonden skall ses mot bakgrund av att bibehållande av nuvarande ordning inte hade varit hållbart. Vid frånvaro av en reform hade AP-fondens avgiftsunderskott fortsatt att växa för att så småningom överstiga fondens avkastning och fonden skulle tömmas även vid en god ekonomisk tillväxt. Finansieringen av ATP-systemet skulle således behövt stärkas förr eller senare även utan reform.

I syfte att kompensera statsbudgeten för effekterna av pensionsreformen har riksdagen beslutat att en överföring av medel skall ske från AP-fonden till staten. Vid beslutet gjordes en avvägning mellan intresset av att upprätthålla avsedd uppräknings av pensionerna och behovet av att kompensera statsbudgeten för tillkommande utgifter. AP-fondernas be-

hållning bedömdes visserligen inledningsvis behöva vara relativt stor för att kunna överbrygga det underskott som kan förutses under perioden 2010–2050. Samtidigt bedömdes att AP-fondens storlek var större än vad som var motiverat för att fonden skall uppfylla sin buffertfunktion i det reformerade ålderspensionssystemet. Detta skapade ett utrymme för att kompensera statskassan för den försvagning som uppkommer till följd av pensionsreformen.

I Överföringspromemorian, som låg till grund för beslutet att föra över medel från AP-fonden, gjordes bedömningen att överföringen från AP-fonden till statsbudgeten skulle kunna uppgå till 300-350 miljarder kronor utan att det skulle föreligga risk för ålderspensionssystemets finansiella hållbarhet. I den remissbehandling som följde anförde emellertid flertalet remissinstanser att det reformerade pensionssystemets känslighet för demografisk utveckling borde analyseras djupare innan beslut fattades om storleken på överföringen från AP-fonden. Regeringen föreslog därför i propositionen Inkomstgrundad ålderspension m.m. att det i avvaktan på vidare beredning skulle ske en överföring på 45 miljarder kronor år 1999 och ett lika stort belopp år 2000 (prop. 1997/98:151 s. 605 ff.). Överföringarna föreslogs ske kvartalsvis. Vidare föreslog regeringen att den resterande delen av överföringen skall ske i form av ett engångsbelopp. Beloppets slutliga storlek ansågs emellertid inte kunna fastställas vid denna tidpunkt. Det slutliga beslutet föreslogs få anstå i avvaktan bl.a. på vidare analys av pensionssystemets känslighet för demografiska förändringar. Riksdagen anslöt sig till regeringens förslag och bedömning.

Överföringens storlek

I den uppgörelse som slöts sommaren 1999 mellan de fem partier som står bakom pensionsreformen togs ställning till engångsbeloppets storlek. Överenskommelsen gjordes utifrån en avvägning mellan å ena sidan behovet att kompensera statsbudgeten för den finansiella belastningen som ålderspensionsreformen medför och å andra sidan en strävan efter att reducera risken att den automatiska balanseringen i pensionssystemet skall aktiveras. Utgångspunkten för överenskommelsen var att statsbudgeten skall kompenseras i så stor utsträckning som möjligt med den restriktionen att den automatiska balanseringen inte skall aktiveras under ett *basscenario* som bygger på:

- SCB:s befolkningsprognos 1997,
- ett tillväxtantagande om 2 % i pensionsgrundande inkomst per person med sådan inkomst och
- ett antagande att den reala avkastningen på AP-fonden uppgår till 3,25 % per år.

Mot denna bakgrund kom partierna överens om att 155 miljarder kronor skall föras från AP-fonden till Riksgäldskontoret den 1 januari 2001. Överenskommelsen innebär att en utveckling, som sammantaget är mer positiv för pensionssystemets ekonomiska ställning än den i basscenariot

ovan, kommer resultera i att systemets finansiella styrka och i princip även AP-fonderna växer, vilket kan aktualisera en återföring av medel till de försäkrade. Vid en utveckling som sammantaget är mer negativ än den i basscenariot förutsattes att underskott skulle uppstå i systemet och utgifterna minskas genom den automatiska balanseringen.

Sammantaget skulle en överföring på 155 miljarder kronor, tillsammans med de redan beslutade överföringarna och med hänsyn tagen till ränteeffekter och senareläggningen av det fulla avgiftsuttaget ge en effekt på AP-fonden som motsvarar en engångsvis överföring om 258 miljarder kronor den 1 januari 1999. Det överenskomna beloppet är således mindre än vad som bedömdes vara lämpligt i Överföringspromemorian (dvs. 300–350 miljarder kronor). En av orsakerna bakom nedjusteringen av överföringsbeloppet är en mer pessimistisk bild vad avser den demografiska utvecklingen.

Något nytt förslag till överföringsbelopp har inte remitterats. Som konstaterats ovan har dock flera remissinstanser valt att kommentera fempartiuppgörelsen i denna del. *Riksförsäkringsverket* förordar i sitt remissvar på Balanseringspromemorian att inga ytterligare medel överförs från AP-fonderna till statsbudgeten år 2001. *RFV* hänvisar till att ålderspensionssystemets finansiella ställning försvagats genom att premiepensionen utökats från 2 till 2,5 % av den pensionsgrundande inkomsten och att avgiftsinkomsterna till ålderspensionssystemets fördelningsdel reducerats i motsvarande mån. Vidare hänvisas till att basbeloppet återställts från den neddragning till 98 % som genomfördes under saneringen av statsfinanserna, vilket också leder till en finansiell försvagning av pensionssystemet. Dessa förändringar var emellertid redan kända då det överenskomna beloppet fastställdes till 155 miljarder kronor och utgör härvidlag ingen ny information. *RFV* pekar vidare på att den automatiska balanseringen sannolikt utformats på ett felaktigt sätt, vilket överskattat den s.k. avgiftsförmögenheten med i storleksordningen 3 %. Den felaktiga utformningen skulle om det inte åtgärdades innebära att den automatiska balanseringen vid en för pensionssystemet negativ utveckling aktiveras senare än vad som skulle vara fallet med en korrekt utformning. *RFV* drar slutsatsen att överföringsbeloppet bestämts under felaktiga premisser och bör justeras ned.

En arbetsgrupp med representanter för Finansdepartementet, Socialdepartementet och *Riksförsäkringsverket* har under hösten granskat de beräkningar som låg till grund för överenskommelsen. Gruppen konstaterar att *Riksförsäkringsverkets* påpekande om balanseringens felaktiga utformning är korrekt och att balanseringen bör justeras i enlighet med påpekandet. Gruppen har emellertid konstaterat att det finns andra, motverkande faktorer vilka inneburit att pensionssystemets tillgångar underskattats vid de beräkningar som låg till grund för överenskommelsen. Reviderade beräkningar har påvisat att avgiftsförmögenheten underskattats i tidigare beräkningar. Dessutom har ett programmeringsfel upptäckts i *Riksförsäkringsverkets* simuleringar som låg till grund för uppgörelsen. Sammantaget uppväger dessa faktorer de negativa effekterna av den felaktiga utformningen av den automatiska balanseringen. Risken för att balanseringen aktiveras bedöms ungefär bli densamma som framkom vid

de beräkningar som låg till grund för överenskommelsen. Den planerade överföringen från AP-fonden till statsbudgeten har därför bedömts kunna genomföras utan att den automatiska balanseringen aktiveras under basscenariot ovan.

Det råder givetvis alltid osäkerhet om bedömningen av den samhälls-ekonomiska och demografiska utvecklingen. Sedan överenskommelsen har tillkommit ytterligare faktorer som medför att sannolikheten för att den automatiska balanseringen aktiveras påverkas i såväl för pensions-systemet positiv riktning (bl.a. högre avkastning i AP-fonden) som negativ riktning (bl.a. ny befolkningsprognos). Som ovan konstaterats kan en utveckling för pensionssystemet som är sämre än basscenariot aktualisera en balansering.

I sitt remissvar redovisar första–tredje fondstyrelserna egna beräkningar byggda på samma principer och i stort sett samma sifferunderlag som använts vid bestämningen av överföringsbeloppets storlek. Till skillnad från regeringens beräkningar har buffertfondernas avkastning i fondstyrelsernas modell dock antagits vara slumpmässig (stokastisk). För perioden 2001 till 2045 har 250 olika simulerade avkastningsserier konstruerats genom att slumpmässigt dra från en statistisk fördelning med en medelavkastning och en varians för avkastningen. Olika medelvärden och varianser har valts för fördelningen.

I det fall medelvärdet i fördelningen satts till 3 %, dvs. något under den genomsnittliga avkastningsnivå som motsvarar basscenariot ovan, aktiveras den automatiska balanseringen i knappt 10 % av simuleringarna. AP-fonderna har också gjort simuleringar under antagandet att den föreslagna inleveransen på 155 miljarder kronor skulle reduceras med 50 miljarder kronor. Då skulle sannolikheten för att den automatiska balanseringen aktiveras halveras. Fondstyrelserna drar slutsatsen att överföringen från AP-fonderna bör reduceras. Fondstyrelserna har i remissvaret också presenterat simuleringar med alternativa tillgångsportföljer där den automatiska balanseringen aktiverats i väsentligt mindre utsträckning. I dessa simuleringar har man använt avkastningsserier dragna ur en fördelning som har ett medelvärde på 4 procent. Vid en sådan nivå på avkastningen reduceras sannolikheten för automatisk balansering till hälften, trots att variationen i avkastningen antagits vara större vid 4 än vid 3 procentalternativet.

Fondstyrelsernas simuleringar ger värdefulla insikter om dynamiken i pensionssystemet som kompletterar de beräkningar som låg till grund för överenskommelsen om överföringens storlek. Den nya informationen är emellertid inte av den arten att den förändrar grunden för ställningstagandet. Vad fondstyrelserna diskuterar i sitt remissvar är vilken säkerhetsmarginal i form av en buffertfond, som skall finnas innan den automatiska balanseringen aktiveras. Den säkerhetsmarginal som förslaget bygger på är definierad av de antaganden som ställts upp ovan (1997 års befolkningsprognos, 2 procents årlig tillväxt, 3,25 procents årlig avkastning). Att den automatiska balanseringen aktiveras i vissa av fondstyrelsens simuleringar är ett uttryck för att utvecklingen i dessa scenarier är sämre än i basscenariot.

Mot denna bakgrund anser regeringen att förslaget till engångsöverföring om 155 miljarder kronor är en väl balanserad avvägning mellan å ena sidan pensionssystemets finansiella styrka och å andra sidan den kompensation som statsbudgeten bör erhålla. Överföringen föreslås ske den 1 januari 2001. I avsnitt 12 redovisas buffertfondernas utveckling efter överföringen vid olika avkastningsantaganden.

SPRF har i sitt remissvar avstyrkt att AP-fondsmedel överförs till statsbudgeten då medlen enligt förbundets mening är särskilt avsatta för pensioner till ATP-pensionärer och därmed enligt grundlagen inte skall användas för andra ändamål än de avsedda. Första-sjätte fondstyrelsernas tillgångar utgör statliga medel som i lag avsatts till sådan särskild förvaltning som anges i 9 kap. 8 § regeringsformen. Innebörden härav är att medlen inte får tas i anspråk av staten för något annat ändamål än vad riksdagen beslutat om. Det finns däremot inte något som hindrar att riksdagen beslutar att medlen skall användas för något nytt ändamål, jfr avsnitt 4.2.1 och 10.5 i denna proposition.

Kontrollstation

Den föreslagna överföringen innebär en relativt måttlig kompensation för statsbudgeten. Med en nominell räntenivå på 6 % innebär överföringen att statsbudgeten kompenseras för omkring 15 miljarder kronor av de ca 50 miljarder kronor som statsbudgeten initialt försvagas med till följd av pensionsreformen (se ovan för en diskussion om mer långsiktiga statsfinansiella effekter av reformen). Samtidigt råder en betydande osäkerhet om pensionssystemets framtida utveckling. Det gäller både beräkningsmetoderna och befolkningsprognosen. Med hänsyn till dessa faktorer anser regeringen, till skillnad från vad *TCO* anför i sitt remissvar, att en ny analys av huruvida ytterligare medel kan föras över till statskassan bör göras år 2004. Därefter skall det slutliga överföringsbeloppet fastställas. Om pensionssystemets ställning medger en ytterligare överföring av medel till statsbudgeten, utan att den automatiska balanseringen aktiveras före år 2050, skall en sådan överföring ske den 1 januari 2005. Denna prövning skall göras med utgångspunkt från huvudscenariot i SCB:s vid prövningstillfället senaste befolkningsprognos och med antagande om 2 % tillväxt i pensionsgrundande inkomst per person och 3,25 % realavkastning på buffertfondens medel. Den totala slutliga överföringen skall dock maximalt utgöras av ett belopp som för AP-fondens behållning motsvarar en engångsöverföring den 1 januari 1999 med 350 miljarder kronor.

Regeringens förslag: Överföringen skall ske genom att nuvarande första och andra fondstyrelserna åläggs inleverera statspapper, svensk eller utländsk valuta eller bostadspapper till Riksgäldskontoret. Medlen skall användas till amortering av statsskulden. Regeringen beslutar om de överförda tillgångarnas närmare sammansättning. Riksgäldskontoret skall förvalta överförda bostadspapper passivt till förfall, dock tillåts vissa marknadsvårdande operationer.

Överföringspromemorians förslag: Förslaget överensstämmer i huvudsak med regeringens. I promemorian föreslogs att första–tredje fondstyrelserna själva skulle avgöra vilka tillgångar som skall levereras in till Riksgäldskontoret.

Remissinstanserna (Överföringspromemorian): *Riksgäldskontoret* ansåg att fondstyrelserna skulle samråda med kontoret om överföringens sammansättning. Kontoret ansåg det borde klarläggas att endast bostadspapper denominerade i svenska kronor får överföras. *Första–tredje fondstyrelserna* menade att fondstyrelserna själva skall ha möjlighet att besluta om överföringens sammansättning. *Svenska Bankföreningen, Fondbolagens förening* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framhöll vikten av att Riksgäldskontoret förvaltade bostadsobligationerna till förfall. Föreningarna pekade också på vikten av att Riksgäldskontoret får rätt att göra marknadsvårdande operationer.

Remissinstanserna (AP-fondspromemorian): *Riksgäldskontoret* upprepar sin tidigare uppfattning att AP-fonden inte ensam skall besluta om tillgångssammansättningen. Enligt kontorets bedömning bör regeringen och riksdagen ange riktlinjer för överföringens sammansättning. Kontoret anser vidare att det finns anledning att ompröva om bostadspapper bör få ingå i överföringen till staten eller att man i vart fall bör sätta en tydlig och låg gräns för hur stor del av överföringen som får bestå av bostadspapper och hur lång löptid de får ha. Om bostadsobligationer ändå inkluderas i inleveransen efterlyser kontoret en tydlig definition av vad passiv förvaltning innebär och hur kreditrisker i bostadsobligationer skall behandlas.

Första–tredje fondstyrelserna upprepar att en förutsättning för att de samhällsekonomiska effekterna av en överföring skall bli små är att fondstyrelserna ges möjlighet att välja vilka värdepapper som skall levereras till Riksgäldskontoret. Enligt styrelsernas uppfattning måste inleveransen kunna utgöras av såväl nominella som reala statspapper samt bostadspapper. *Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens förening* pekar på att AP-fondernas innehav av bostadspapper kommer att minska markant. Föreningarna menar att det är av största vikt att anpassningen sker över lång tid för att undvika effekter på bostadskreditmarknaden i form av högre räntor på bostadslån.

Överföringens sammansättning

I Överföringspromemorian föreslås att den engångsvisa överföringen skulle ske genom att första–tredje fondstyrelserna ålades att inleverera statspapper, likvida medel och bostadspapper till Riksgäldskontoret. Överförda bostadsobligationer föreslås Riksgäldskontoret förvalta passivt till förfall. Nedan föreslås att tredje fondstyrelsen skall läggas ned. Verksamheten föreslås överföras till första fondstyrelsen. Regeringen föreslår därför att överföringen skall ske genom en inleverans från första och andra fondstyrelserna.

Riksgäldskontoret pekar på att beloppet som skall överföras nu är mindre än vad som tidigare föreslagits och att av statsskuldspolitiska skäl en tydlig och låg gräns bör sättas för hur stor andel bostadspapper som överföringen får bestå av. Enligt kontoret bör därför utrymme finnas för att utesluta möjligheten att inleverera bostadspapper. Enligt regeringens uppfattning är det av stor vikt att de nya AP-fondernas portföljanpassningsbehov blir så litet som möjligt för att undvika kraftiga effekter på de finansiella marknaderna som kan uppstå vid stora försäljningar på andrahandsmarknaden. För att i största möjliga mån undvika sådana störningar bör AP-fonderna ges ett stort inflytande över vilka tillgångar som skall ingå i överföringen. Om bostadsobligationer ej tillåts vara en del av överföringen skulle, enligt regeringens uppfattning, behovet av omallokering bli så stort att man inte kan bortse från oönskade marknadseffekter. Det förslag som skisseras här innebär – även efter nedjusteringen av överföringsbeloppet – en betydande neddragning av AP-fondens innehav av bostadsobligationer som motsvarar närmare 10 procent av bostadspappersmarknaden (se vidare i avsnitt 12). Enligt regeringens uppfattning är det av stor vikt att en mjuk övergång sker för att undvika risken för höjda bostadsräntor. Fondstyrelserna föreslås därför ges möjlighet att till Riksgäldskontoret överföra; likvida medel i svensk eller utländsk valuta; räntebärande värdepapper utgivna av svenska staten genom Riksgäldskontoret denominerade i såväl svenska kronor som utländsk valuta (statspapper); räntebärande värdepapper utgivna för allmän omsättning av kreditmarknadsbolag vars huvudsakliga verksamhet är att ge kredit mot säkerhet i fast egendom (bostadspapper). Bostadspapperen skall dock vara denominerade i svenska kronor och ha en återstående löptid på högst fem år. Samtliga värdepapper skall vid överföringen värderas till marknadsvärde.

Medlen skall användas till amortering av statsskulden. Överförda statspapper skall omedelbart lösas in av Riksgäldskontoret. Inleveransen innebär endast att en intern statlig fordran kan avskrivas. Överförda likvida medel skall även de användas för att amortera på statsskulden. Det kan ske genom att Riksgäldskontoret köper tillbaka utestående obligationsstock (hela eller delar av utestående lån), tillfälligt drar ned på nuvarande statsskuldväxelpå program eller drar ned planerade emissionsvolymerna i obligationer. Kontoret kan också välja att dra ned på skulden i utländsk

valuta förutsatt att man t.ex. genom s.k. swapkontrakt tillser att kontoret håller sig inom regeringens riktlinjer för utlandsuplåningen.

Som en följd av möjligheten att inleverera likvida medel kan Riksgäldskontoret komma att tillföras likvida medel som överstiger dess behov på kort sikt. Riksgäldskontoret kan därför, främst av marknadsvårdande skäl, önska placera likviditeten under någon tid bl.a. för att pågående emissionsprogram inte skall rubbas på ett olyckligt sätt. Ett sådant förfarande kräver lagändring vilket föreslås här. På vilket sätt och i vilken takt som Riksgäldskontoret skall amortera statsskulden är beslut som långsiktigt kan påverka kostnaderna för kontorets upplåning. Kontoret bör därför själv bestämma hur och i vilken takt en amortering skall ske. Enligt det lagfästa målet för statsskuldspolitiken skall Riksgäldskontoret minimera kostnaderna för statsskuldförvaltningen. Denna reglering torde vara tillräcklig för att uppnå uppsatta kostnadsminimeringsmål för skuld-förvaltningen.

Riksgäldskontoret föreslås förvalta bostadspapperen passivt till förfall. Kontoret skall således inte göra aktiva omplaceringar i syfte att öka avkastningen på portföljen. Detta för att öka förutsägbarheten för bostadsinstituten finansiering. Riksgäldskontoret skall ej heller göra omstruktureringar i portföljen till följd av kreditrisköverväganden. Som påpekas i *Riksgäldskontorets* remissvar skulle omplaceringar i detta syfte kunna uppfattas som statliga signaler om bristande kreditvärdighet i de enskilda instituten, vilket i sin tur skulle kunna skapa oönskade marknadseffekter.

En betydande del av den utestående stocken bostadsobligationer kommer att förvaltas passivt av kontoret, vilket kan försämra bostadsobligationsmarknadens funktionssätt. Riksgäldskontoret bör därför tillåtas att delta i vissa marknadsvårdande transaktioner, t.ex. medverka vid uppköp eller bytestransaktioner initierade av emittenter liksom vid efterfrågan delta i repotransaktioner med innehavda värdepapper. En förutsättning är emellertid att den genomsnittliga löptiden för kontorets innehav av sådana obligationer inte förlängs. Influtna medel skall användas för amortering av statsskulden.

Den inlevererade bostadsobligationsportföljen skall förvaltas separat från statsskuldportföljen. De riktlinjer som regeringen ger för statsskuldspolitiken, t.ex. avseende genomsnittlig löptid, skall inte inkludera bostadspappersportföljen. Den kreditrisk som kontoret kommer att bära till följd av inleveransen gentemot de emitterande bostadsinstituten skall inte inkluderas i de kreditlimiter som kontoret har mot de svenska bankkoncernerna. De kreditförluster som skulle kunna uppstå i portföljen skall inte belasta Riksgäldskontorets anslag för förvaltningskostnader eller anslaget för kostnader för upplåning och låneförvaltning.

Vem skall besluta?

Som ovan konstaterats är det av stor vikt att de nya AP-fondernas portföljanpassningsbehov blir så litet som möjligt. Fonderna bör därför ges stort inflytande över inleveransens tillgångssammansättning. Samtidigt får överföringens sammansättning betydelse för vilken tidsmässig profil amorteringen av statsskulden får och kan i viss mån påverka statsskuldens

sammansättning och löptid. Viss statsskuldspolitisk hänsyn bör därför också tas vid bestämmandet av tillgångssammansättningen. En avvägning mellan dessa delvis motstående intressen görs lämpligen av regeringen. I avsnitt 11 föreslås att regeringen skall fatta beslut om fördelningen av kvarvarande tillgångar mellan fonderna. Detta beslut måste tidsmässigt fattas efter beslutet om överföringens sammansättning. Även detta faktum talar för att regeringen bör vara beslutsfattare också i frågan om överföringens sammansättning.

Mot bakgrund av detta avser regeringen att tillsätta en särskild utredare som får i uppdrag att, efter samråd med AP-fondernas styrelser och Riksgäldskontoret, utforma ett förslag till inleveransens sammansättning. På grundval av det inkomna förslaget föreslås regeringen besluta om överföringens sammansättning. Den särskilda utredaren bör också ges i uppdrag att ta hand om och föreslå lösningar på de värderingsfrågor som kan uppkomma i samband med överföringen.

6.1 Brister i nuvarande fondsystem

AP-fondens förvaltningsregler har kommit att framstå som alltmer begränsande och otidsenliga. Tidigare avregleringar på kapital- och valutamarknaderna har medfört en snabb utveckling av nya finansiella produkter och tjänster. Parallellt härmed har teknikerna för effektiv kapitalförvaltning förbättrats. Regelverket för AP-fonden har inte anpassats till den utvecklingen. Visserligen har placeringsmöjligheterna efterhand breddats, men det har i hög grad skett genom att nya fondstyrelser inrättats och inte genom en reformering av befintliga fondstyrelsernas placeringsregler. Detta har medfört en låst portföljstruktur med stora svårigheter för fonderna att möta förändrade ekonomiska förhållanden genom omplaceringar. Nuvarande ordning har negativa effekter såväl för AP-fondens förvaltning som för de finansiella marknadernas funktion. Portföljens sammansättning är svår att anpassa till ändringar i förväntningsbilden. En aktiv kapitalförvaltning blir därför inte möjlig.

Problemen kan illustreras genom att studera den portföljsammansättning som är möjlig för AP-fonden i dess helhet (exklusive sjunde fondstyrelsen), med beaktande av storleken på de medel som förvaltas av de olika fondstyrelserna och de skilda placeringsregler som gäller för dem.

Tabell 6.1 Möjligt innehav av olika tillgångsslag för AP-fonden (exklusive sjunde fondstyrelsen) uttryckt som andel (%) av den totala portföljen (991231)

	Min	Max
Räntebärande instrument	71	75
Aktier	25	25
Fastigheter	0	4
Utländska tillgångar	0	13

Tabellen visar, med utgångspunkt i förhållandena vid utgången av december 1999, att AP-fonden totalt sett inte kunde ha mindre än 71 % av sina placeringar i räntebärande instrument och maximalt 25 % i aktier (det förutsätts att några likvida medel inte finns hos fjärde–sjätte fondstyrelserna). Dessa siffror ger emellertid, som följd av stigande räntor i kombination med den osedvanligt starka börsuppgången, ingen bra bild av AP-fondens möjliga tillgångsfördelning historiskt sett. Tidigare har aktieandelen maximalt kunnat vara omkring 15 %.

Första–tredje fondstyrelsernas gemensamt förvaltade tillgångar omfattar omkring en fjärdedel av såväl den totala stocken statspapper utgivna i svenska kronor som av bostadspappersstocken. Storleken innebär starka restriktioner för den löpande förvaltningen vilket torde innebära sämre förutsättningar för ett gott förvaltningsresultat. En konsekvens av AP-fondens dominerande ställning på penning- och obligationsmarknaden och begränsade möjligheter att bedriva en aktiv förvaltning är sämre prisbildning och sämre likviditet, vilket gör marknaden mindre attraktiv.

Allokeringen av sparandet i samhällsekonomin blir också sämre då en stor aktör i praktiken är förhindrad att placera i enlighet med sina preferenser.

Placeringsreglerna har också medfört att avkastningen blivit lägre än för andra långsiktiga kapitalförvaltare som kunnat placera en större del av kapitalet i aktier. Enligt t.ex. William M. Mercer, den konsultfirma som på Finansdepartementets uppdrag genomfört utvärderingar av AP-fondens förvaltningsresultat, bör ett flexiblere placeringsmandat med större möjlighet att placera i aktier och utländska tillgångar kunna leda till stora öknings i portföljens förväntade avkastning till samma risk som i dag (se regeringens skrivelse 1998/99: 132, bilaga 1).

Ett grundläggande problem med AP-fondens nuvarande placeringsregler är den bristande överensstämmelsen mellan långsiktigheten i fondens åtaganden och placeringsutrymmet för långsiktiga, reala tillgångsslag, i första hand aktier. Kapitalförvaltningen måste ta hänsyn till framtida åtaganden, dvs. fondens skuldsida, när portföljens tillgångssammansättning skall bestämmas. En sådan analys skulle sannolikt ge en optimal portfölj med en väsentligt större aktieandel än vad dagens placeringsregler medger. Att som i dag huvudsakligen i lag närmare fastställa portföljallokeringen framstår dessutom som alltför stelt och tungrott. Den begränsade möjlighet till omallokering mellan tillgångsslagen framgår av tabell 6.1. I stället bör placeringsreglerna vara flexibla och medge en anpassning av tillgångsallokeringen efter skuldsidans utveckling men också efter förväntningar om framtida ekonomisk utveckling.

Ytterligare en nackdel med dagens placeringsregler i kombination med AP-fondens dominanta ställning på penning- och obligationsmarknaden är att de försvårar en utvärdering av förvaltningen. Inga enkla jämförelser kan göras med andra aktörer. Bristande möjligheter till relevant utvärdering innebär att förvaltningens effektivitet sannolikt blir sämre.

AP-fondens organisation är inte heller anpassad för en effektiv förvaltning. Styrelserna är mycket stora och kompetens i kapitalförvaltning saknas delvis. Första–tredje fondstyrelserna har tre styrelser för en förvaltning som sker gemensamt.

6.2 Förutsättningar för effektiv förvaltning

Regeringens förslag: Ett antal sinsemellan självständiga buffertfonder med entydiga förvaltningsmål bör skapas. Buffertfondernas placeringsregler skall vara identiska och präglas av ett brett spektrum av tillgångsslag och stor flexibilitet. Särskilt skall ökade möjligheter till placering i aktier och i utländska värdepapper öppnas. Ägandet i svenskt näringsliv skall fortsatt begränsas. Styrelsernas storlek och sammansättning skall utgå från kompetens och effektiv förvaltning.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker eller har inget att erinra.

Skälen för regeringens förslag: Utgångspunkten för förslagen om AP-fondernas framtida förvaltningsregler och organisation är de uppgifter som fonderna har i det reformerade ålderspensionssystemet. I föregående avsnitt har beskrivits att fonderna primärt kommer att fylla en buffert-

funktion i syfte att utjämna obalanser mellan avgiftsinkomster och pensionsutbetalningar. Av intresse är också att utvecklingen av AP-fondernas kapital kan få betydelse för nivån på utgående pensioner och för uppräkningen av intjänade pensionsrätter (se avsnitt 5.2). Beträffande nuvarande sjunde fondstyrelsen skall den, som framgått, inte utgöra en buffert i pensionssystemet utan ingår i stället i premiepensionssystemet som ett statligt förvaltningsalternativ (se avsnitt 4.2.2). Mot bakgrund av vad som sagts kan vissa förutsättningar ställas upp för att uppnå en effektivare förvaltning inom Allmänna pensionsfonden. Dessa förutsättningar kan i princip sägas gälla för den del av AP-fondssystemet som ligger utanför nuvarande sjunde fondstyrelsen och som kommer att stå för buffertfunktionen inom pensionssystemet. Dessa fonder benämns nedan buffertfonderna.

Även fortsättningsvis är det viktigt att ett så entydigt och väl definierat mål som möjligt sätts upp för förvaltningen. Särskilda uppgifter som påförs fonderna kan innebära målkonflikter, förhindra en effektiv förvaltning och försvåra utvärderingen. Till exempel bör inte fonderna ges näringspolitiska uppgifter. Inte heller arbetsmarknadspolitiska-, regionalpolitiska eller andra ekonomisk-politiska uppgifter bör finnas.

Vidare bör en organisation skapas som står i samklang med och kan främja det uppsatta förvaltningsmålet. Att rätt slag av kompetens finns hos styrelser och kanslier är därvid nödvändigt. Samtidigt är det en rimlig utgångspunkt att avgiftsbetalarna och de försäkrade även fortsättningsvis ges ett visst inflytande. Goda förutsättningar för en effektiv förvaltning måste vara vägledande vid bestämning av t.ex. styrelsens storlek.

AP-fondssystemet kommer även efter en inleverans av medel till staten att vara den största inhemska aktören på den svenska kapitalmarknaden. Även med en minskad total fondstorlek framstår det därför som ändamålsenligt att organisera förvaltningen i ett antal fonder med eget förvaltaransvar (buffertfonder). Storleken bör anpassas till vad som är önskvärt för att uppnå en effektiv kapitalförvaltning, låga förvaltningskostnader och för att bidra till väl fungerande marknader. Vidare bör buffertfonderna (vid sidan av sjunde AP-fonden som har en särskild uppgift) ha identiska placeringsregler och i övrigt likvärdiga förutsättningar t.ex. storleksmässigt. Varje fond bör ges s.k. blandmandat, dvs. möjlighet att på ett flexibelt sätt allokera kapitalet mellan olika tillgångsslag. Ett alternativ vore att även fortsättningsvis ha en specialiserad organisation där varje fond förvaltar något eller några tillgångsslag. Även om en lämplig tillgångsstruktur inledningsvis skulle kunna uppnås är problemet med en sådan struktur att strategiska allokeringar mellan tillgångsslag skulle låsas fast med den brist på flexibilitet som det för med sig. (AP-fonden är att betrakta som statliga medel avsatta för särskild förvaltning. En omallokering kan endast ske genom lagstiftning.) En specialistfunktion inom AP-fondssystemet bör emellertid även fortsättningsvis innehas av nuvarande sjätte fondstyrelsen som har ett särskilt mandat att investera i små, onoterade bolag. Sjätte fondstyrelsen är, som tidigare nämnts, inte föremål för översyn i detta sammanhang

Med den skildrade grundmodellen skapas bättre förutsättningar för konkurrens och en rättvisande utvärdering möjliggörs. Samtidigt kan

också olika slag av marknadsstörningar som uppstår till följd av det förvaltade kapitalets storlek på en marknad minskas. Fler fonder innebär också minskad administrativ risk i AP-fondssystemet som helhet. Vad avser förvaltningskostnaderna blir de rimligen större med fler fonder men en avvägning måste här ske mot möjligheterna till en effektivare förvaltning och högre avkastning. Även den synpunkten att flera, oberoende fonder reducerar eventuella problem med ett statligt inflytande i näringslivet bör vägas in i bedömningen.

Placeringsreglerna bör som ovan konstaterats tillåta ett brett spektrum av tillgångsslag samt vara så flexibla som möjligt, dvs. innehålla få kvantitativa begränsningar. I stället skall generella krav på matchning mot åtagandesidan, riskspridning och lågt risktagande gälla. En sådan inriktning underlättar omplaceringar i portföljen, medger att risker diversifieras bort, innebär att placeringarna anpassas till AP-fondens uppgift i pensionssystemet och att förväntad långsiktig avkastning kan bli så hög som möjligt för den valda risknivån. En förvaltning som bättre kan ta hänsyn till både tillgångs- och skuldsidan möjliggörs därmed. Det avgörande motivet för kvantitativa restriktioner bör vara behovet att sätta yttre gränser för statens finansiella risktagande i pensionssystemet. AP-fondens buffertfunktion ställer dessutom krav på att tillgångarna i huvudsak skall vara likvida.

En konsekvens av de riktlinjer som nu skisserats kan förutses bli en större andel riskkapitalplaceringar i fonderna. Detta blir en följd av kravet på matchning och hög långsiktig avkastning. Aktier, vilka generellt är mer riskfyllda på kort sikt än räntebärande värdepapper, har historiskt visat sig ge högre avkastning sett över längre perioder. Risken i aktieplaceringar i relation till risken i obligationsplaceringar avtar med placeringshorisonten. En ökad andel aktier skall emellertid inte styras av ägarambitioner. Regler som begränsar AP-fondens samlade ägande av det svenska näringslivet liksom röstandelen i ett enskilt företag bör finnas även i fortsättningen.

Även andelen utländska tillgångar kan förutses öka. Detta bidrar till riskspridning i portföljen. Vidare bidrar en högre utlandsandel till att pensionskapitalet kan innehålla en större andel reala tillgångar dvs. utländska aktier, samtidigt som eventuella problem med AP-fonden som stor ägare av svenska företag undviks.

Regeringens förslag: De nya reglerna för nuvarande första, andra, fjärde och femte fondstyrelserna och nuvarande sjunde fondstyrelsen tas in i en ny lag benämnd lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Som framgår av avsnitt 11 skall nuvarande tredje fondstyrelsens verksamhet läggas ned under år 2000 och dess tillgångar och förpliktelser överförs till första fondstyrelsen.

För sjunde fondstyrelsen förs nu gällande regler i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden över sakligt sett i princip oförändrade till den nya lagen. Vissa nya bestämmelser skall dock gälla i fråga om fondstyrelsens organisation. Även regleringen av målet för sjunde fondstyrelsens förvaltning justeras något.

De för sjätte fondstyrelsen nu gällande reglerna i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden förs sakligt sett i princip oförändrade över till en ny lag som enbart reglerar sjätte fondstyrelsen.

Samtliga övergångsbestämmelser samlas i en särskild införandelag, gemensam för lagen om allmänna pensionsfonder och den nya lagen om sjätte fondstyrelsen. Införandelagen innehåller också bestämmelser rörande överföringen av tillgångar från AP-fonderna till Riksgäldskontoret.

Som en konsekvens av de nya reglerna, som även innebär nya namn på de olika AP-fonderna, sker följdändringar i ett flertal andra lagar.

Promemorians förslag: Överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag. I promemorian föreslogs dock inte någon införandelag.

Remissinstanserna yttrar sig inte i dessa frågor.

Skälen för regeringens förslag

Ny lag om nuvarande första, andra, fjärde, femte och sjunde fondstyrelsen

Nu gällande regler för AP-fonden finns samlade i en särskild lag, lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden (APR). De förändringar som nu föreslås för buffertfondernas organisation och placeringsverksamhet är förhållandevis omfattande. Det finns bl.a. därför skäl att nu placera dessa regler i en helt ny lag för de allmänna pensionsfonderna. I likhet med vad som gäller i dag bör reglerna för samtliga fondstyrelser samlas i en och samma lag. Som framgår av avsnitt 11 skall nuvarande tredje fondstyrelsens verksamhet läggas ned under år 2000 och dess tillgångar och förpliktelser överförs till första fondstyrelsen. Den nya lagen kommer därför endast att omfatta nuvarande första, andra, fjärde och femte fondstyrelserna.

Även bestämmelserna om sjunde fondstyrelsen bör tas in i den nya lagen. Sjunde fondstyrelsens förvaltningsregler berörs inte av denna översyn utan föreslås föras över till den nya lagen om allmänna pensionsfonder i ett i princip oförändrat skick. För sjunde fondstyrelsen gäller

emellertid också ett antal regler som är identiska med dem som nu gäller för övriga fondstyrelser. Hit räknas bestämmelser om styrelsearbete, delegation m.m. samt redovisning och revision, men även ansvar för uppföljning och utvärdering. Dessa bestämmelser skall alltså gälla. Där emot bör vissa marginella lagtekniska förändringar ske för sjunde fondstyrelsen. I avsnitt 7 och 10 föreslås således dels vissa marginella justeringar av bestämmelserna som anger målet för sjunde fondstyrelsens förvaltning, dels vissa ändringar i fråga om fondstyrelsens organisation. Dessa förslag följer i stort sett vad som föreslås för buffertfonderna.

Ny lag om nuvarande sjätte fondstyrelsen

Sjätte fondstyrelsen ligger, som nämnts tidigare, utanför den femparti-uppgörelse på vilken förslagen i denna proposition vilar. Reglerna för sjätte fondstyrelsen berörs därför inte i sak i detta lagstiftningsarbete. Med anledning av att bestämmelserna för buffertfonderna och sjunde fondstyrelsen föreslås ingå i en ny lag, lämnar emellertid regeringen förslag till en lagteknisk översyn av reglerna för sjätte fondstyrelsen. De nya reglerna, som således i materiellt hänseende är i princip oförändrade, föreslås bli intagna i en ny särskild lag för sjätte fondstyrelsen. *Lagrådet* har framhållit att det är önskvärt att alla fonder i AP-fondsystemet behandlas i den nya lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Regeringen delar rent principiellt *Lagrådets* synpunkter i denna del. Den fempartiöverenskommelse som ligger till grund för förslagen i denna proposition omfattar inte reglerna för sjätte fondstyrelsen och medger därför inte en sådan lagteknisk lösning som *Lagrådet* förordat. Regeringen avser dock att så snart som möjligt återkomma till riksdagen med förslag som innebär att även reglerna rörande sjätte fondstyrelsen förs in i den föreslagna lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

En gemensam införandelag

Lagrådet har, mot bakgrund av att övergångsbestämmelserna för de olika lagförslagen delvis sammanfaller, förordat att samtliga övergångsbestämmelser samlas i en särskild införandelag, gemensam för lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och den nya lagen om sjätte AP-fondstyrelsen. Regeringen delar *Lagrådets* bedömning att en gemensam införandelag gör övergångsreglerna mer lättillgängliga. Enligt regeringens mening bör en införandelag också innehålla bestämmelserna rörande överföringen av tillgångar från AP-fonderna till Riksgäldskontoret (se avsnitt 5). Sistnämnda bestämmelser har inte varit föremål för *Lagrådets* prövning.

Följändringar i andra lagar

I avsnitt 11 föreslås att nuvarande första, andra och fjärde fondstyrelserna skall byta namn till Första, Andra respektive Fjärde AP-fonden medan nuvarande femte fondstyrelsen byter namn till Tredje AP-fonden. Nuvarande tredje fondstyrelsens verksamhet upphör och dess verksamhet

överförs till Första AP-fonden. Nuvarande sjätte och sjunde fondstyrelserna föreslås byta namn till Sjätte respektive Sjunde AP-fonden. Dessa namnbyten liksom införandet av två nya lagar med en ny term, ”allmänna pensionsfonder”, medför att ett antal lagar som idag hänvisar till APR eller i övrigt innehåller begreppet ”Allmänna pensionsfonden” bör justeras. Dessa ändringar, som med något undantag inte redovisats för Lagrådet, berörs närmare i författningskommentaren (avsnitt 13.4-8).

Även lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag innehåller vissa sådana hänvisningar som avses i föregående stycke. Nyligen har emellertid inom Finansdepartementet utarbetats en promemoria om moderniserade kapitaltäckningsregler (Fi1999/4768). Promemorian har remitterats. Lagförslagen i promemorian omfattar i huvudsak ändrade kapitaltäckningskrav för marknadsrisker och berör även vad som idag benämns Allmänna pensionsfonden. De nya kapitaltäckningsreglerna föreslås träda i kraft den 1 juli 2000. Ett sådant ikraftträdande ligger i tiden före det ikraftträdande som i denna proposition föreslås för följdändringar i andra lagar. Regeringen lämnar därför inte här något förslag till justering av lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag i de delar den rör Allmänna pensionsfonden.

7.1 Övergripande mål

Regeringens förslag: AP-fonderna skall förvaltas till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Allokeringen av tillgångar skall ske efter en analys av pensionssystemets åtagande. Målet skall vara att långsiktigt maximera avkastningen i förhållande till risken i placeringarna. Medelsförvaltningen skall ske med god riskspridning. Den totala risknivån i förvaltningen skall vara låg. Risk och avkastning skall tolkas i termer av utgående pensioner. Kravet på låg risk skall emellertid inte gälla för nuvarande sjunde fondstyrelsens förvaltning av Premievals-fonden, dit premiepensionsmedlen förs för dem som aktivt valt just den lösningen. Nödvändig betalningsberedskap skall upprätthållas.

Näringspolitiska eller andra ekonomisk-politiska uppgifter skall inte finnas. Hänsyn till miljö och etik skall tas i placeringsverksamheten utan att avkall göra på det övergripande målet om hög avkastning.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanser kommenterar inte förslagen eller lämnar dem utan erinran. *Första-tredje fondstyrelserna* efterlyser ett förtydligande av uppdraget, särskilt vad avser placeringshorisontens längd samt hur avvägningen skall ske mellan olika pensionärsgenerationer. *Fjärde och femte fondstyrelserna* anser att risknivån bör anges vara rimlig snarare än låg. *Sveriges Pensionärs Riksförbund* anser att mellanrisk kan vara en mer ändamålsenlig risknivå. Även *Riksförsäkringsverket* anser att kravet på låg risk bör utgå. *Femte fondstyrelsen* understryker vikten av att relatera risken till åtagandesidan snarare än till att endast beakta fluktuationer i förmögenhetsmassan. *Landsorganisationen i Sverige (LO)* efterlyser ett klarläggande av placeringshorisontens längd samt om det är den nominella eller reala avkastningen som skall stå i centrum för risk- och avkastningsanalysen. *Statskontoret* anser att ansvaret för vilka etisk och miljömässig hänsyn som skall tas lämpligen bör läggas på de enskilda fondstyrelserna medan *femte fondstyrelsen* anser att förslaget bör preciseras och konkretiseras när det gäller hur miljö- och etikhänsyn skall tas i förvaltningen och hur tungt dessa hänsyn skall väga.

Skälen för regeringens förslag: Målet för AP-fonden har efterhand renodlats och i dag gäller ett övergripande mål om långsiktigt hög avkastning. Det är, som ovan konstaterats, viktigt att målet för de nya buffertfonderna kan formuleras så entydigt som möjligt. Målet bör vara tydligt kopplat till AP-fondssystemets huvudsakliga roll i pensionssystemet. Fonderna bör sålunda, med utgångspunkt i åtagandena, allokera det förvaltade kapitalet så att pensionsvillkoren för de försäkrade blir så förmånliga som möjligt.

AP-fonden skall inte ha näringspolitiska eller ekonomisk-politiska mål. Rollen som förvaltare av statliga pensionsmedel ställer krav på att fonderna uppbär allmänhetens förtroende. Hänsyn till miljö och etik skall tas i placeringsverksamheten utan att avkall görs på det övergripande målet

om hög avkastning. *Femte fondstyrelsen* har i sitt remissvar efterlyst en precisering och konkretisering när det gäller hur miljö- och etikhänsyn skall tas i förvaltningen och hur tungt dessa hänsyn skall väga. *LO* har särskilt pekat på ILO:s och OECD:s riktlinjer på området. Regeringen anser emellertid i likhet med *Statskontoret* att ansvaret att mejsla ut fondernas profil på detta område bör åvila de enskilda fondstyrelserna. Regeringen har möjlighet att i samband med de årliga utvärderingarna precisera sin syn om det skulle vara påkallat. Det som nu sagts bör avse även nuvarande sjunde fondstyrelsen.

Buffertfonderna

AP-fondssystemets roll i det reformerade ålderspensionssystemet är, förutom när det gäller sjunde fondstyrelsen, främst att fungera som en buffert för pensionssystemet. Vid de tillfällen som pensionsutgifterna är större än pensionsavgifterna kommer medel att tas ur buffertfonderna. Omvänt tillförs buffertfonderna medel om avgifterna överstiger utgifterna. AP-fondssystemet utjämnar därmed såväl kortsiktiga betalningsflöden som mer långsiktiga obalanser i nettoutbetalningarna som bl.a. uppkommer till följd av demografiska faktorer. Buffertfunktionen bidrar till att avgifterna till pensionssystemet kan hållas konstanta över tiden.

En ogynnsam förmögenhetsutveckling i buffertfonderna kan samtidigt leda till lägre pensioner genom den automatiska balanseringen (se avsnitt 5.2). Omvänt skall varaktiga överskott i systemet komma de försäkrade tillgodo. På vilket sätt återstår emellertid att närmare definiera. Det finns således en form av symmetri genom att såväl bra som dåliga utfall i förvaltningen kan komma att påverka pensionernas storlek.

För att kunna bidra till så goda pensionsvillkor som möjligt för de försäkrade måste förvaltningen ta sin utgångspunkt i fondernas åtagandesida i form av förväntade framtida pensionsutbetalningar. Nedan föreslås att fyra oberoende buffertfonder tillskapas. Varje buffertfonds åtagande skall definieras såsom en fjärdedel av hela systemets åtagande. Hänsyn måste härvidlag tas till såväl det nya pensionssystemet som de utbetalningar som även fortsättningsvis kommer att ske inom ramen för ATP-systemet. För att tydligt markera förvaltningens samband med pensionssystemet bör den nuvarande portalparagrafen om att AP-fonderna skall förvalta fondmedlen på ett sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen, bibehållas. Tillgångsallokeringen bör således bestämmas efter en analys av pensionssystemets skuldsida, t.ex. genom en s.k. ALM-analys (Asset Liability Management). Nödvändigt underlag för analysen av åtagandesidan ges av Riksförsäkringsverket efter beslut av regeringen.

Det kan konstateras att hög avkastning (allt annat lika) minskar risken för att en reduktion av pensionerna i förhållande till den genomsnittliga inkomstutvecklingen uppkommer (genom den automatiska balanseringen) och ökar sannolikheten för att en uppräknings av pensionsrättigheterna sker. Ett mål om *hög avkastning* i fondernas förvaltning bör därför också bibehållas i lagstiftningen. *LO* efterlyser ett klarläggande om det är den nominella eller reala avkastningen som avses. Det är i detta sammanhang inte nödvändigt att närmare definiera detta – att sträva efter

en hög nominell avkastning är liktydigt med att sträva efter en hög real avkastning.

Placeringshorisonten bör också avspeglas i fondernas förvaltningsmål. Med placeringshorisont avses här vilken tidshorisont som skall användas vid analysen av åtagandesidan. Den skall inte förväxlas med utvärderingshorisonten som diskuteras närmare i avsnitt 9. Pensionskulden är långsiktig - dess s.k. duration är i dag ca 33 år, dvs. som ett vägt genomsnitt förfaller pensionskulden om 33 år. Det talar för en lång placeringshorisont. AP-fondssystemets främsta uppgift som buffert är dessutom att utjämna långa demografiskt styrda svängningar i nettot mellan avgifter och utgifter. Dessa cykler spänner över decennier. Även detta talar för en lång placeringshorisont. Ovanstående skäl talar för att det i lag bör fastställas att förvaltningen skall inriktas mot att uppnå en *långsiktigt* hög avkastning.

Såväl *LO* som *första-tredje fondstyrelserna* har önskat att placeringshorisontens längd skall preciseras ytterligare. Regeringen vill därför anföra följande. Belastningen på pensionssystemet och därmed på fondkapitalet är till följd av demografiska faktorer störst under perioden 2010–2050. Enligt regeringens uppfattning är det därför nödvändigt för buffertfonderna att ha en horisont som minst sträcker sig 40–50 år fram i tiden när tillgångsallokeringen bestäms. Horisonten kan vara längre än så. Såväl prognos- som analysteknikerna förfinas över tiden på ett sätt som i dag inte går att förutse. Någon enhetlig prognoshorisont är inte heller lätt att bestämma. Det kan t.ex. finnas skäl att ta hänsyn till utvecklingen också på längre sikt, men ge dessa prognoser en lägre vikt vid bestämmandet av tillgångsfördelningen. Det skulle därför enligt regeringens mening föra alltför långt att i lag eller motivtext i detalj precisera vilken placeringshorisont som skall användas. Regeringen kan, om det finns anledning, närmare precisera sin syn i samband med de årliga utvärderingarna (se avsnitt 9).

En hög förväntad avkastning kan oftast nås till priset av en högre risk. Avkastningen måste därför ställas i relation till *risk* i förvaltningen. Detta bör framgå av lagbestämmelse. I normal tillgångsförvaltning brukar risken definieras i termer av variationer i tillgångarnas värden. En sådan definition är emellertid inte tillräcklig när det gäller buffertfonderna. Stora variationer i tillgångsvärdena kan vara förenliga med låga variationer i utgående pensioner om tillgångsvärdena uppvisar en hög grad av samvariation med åtagandesidan, t.ex. genom att såväl åtagandesidan som tillgångssidan påverkas av tillväxten i ekonomin. Risken i buffertfondernas förvaltning bör i stället definieras med utgångspunkt i variationer i de utbetalda pensionerna. Det finns emellertid skäl att ytterligare precisera regeringens syn på risk i buffertfondernas förvaltning: Det reformerade pensionssystemet innebär att pensionsrätterna definieras utifrån inbetalda avgifter som räknats upp med den genomsnittliga inkomstutvecklingen. Avvikelse kan, som ovan konstateras, ske såväl uppåt som nedåt till följd av en aktiverad automatisk balansering eller en extra uppräknings av pensionsrätterna. En möjlighet är att ta utgångspunkt i den pensionsnivå som uppkommer vid en uppräknings med inkomstindex och definiera risken som avvikelser från denna pensionsnivå.

Systemets buffertfunktion bör normalt hålla en *låg riskprofil* vilket kan motiveras av dess mer grundläggande sociala uppgift. Stor vikt bör läggas vid att undvika att den automatiska balanseringen aktiveras. Det är emellertid viktigt att konstatera att det fastlagda målet för förvaltningen *inte* är ett riskminimeringsmål. I stället är det pensionernas utveckling som bör stå i fokus. En portföljstrategi som endast har som syfte att minimera risken för ett i tiden näraliggande avsteg från den indexering som följer genomsnittsinkomsternas utveckling skulle innebära ett alltför lågt risktagande i portföljen. Minskas risken i portföljen kommer sannolikheten för en snar inbromsning att reduceras till gagn för dagens pensionärgeneration. Samtidigt minskar den förväntade avkastningen vilket kan öka risken för framtida inbromsningar och minska sannolikheten för framtida uppräknningar av pensionen, något som drabbar framtida pensionärgenerationer. Detta illustrerar en komplicerad avvägning av olika intressen mellan generationerna. Buffertfonderna bör i sin placeringspolitik sträva efter att vara neutrala mellan olika pensionärgenerationer.

Första-tredje fondstyrelserna har i sitt remissvar önskat en närmare vägledning när det gäller hur neutralitet mellan olika generationer skall uppnås. Ovanstående riskdefinition med fokusering på avvikelser från snittinkomstindexeringen innebär att förvaltningen inriktas mot att hålla pensionsnivån relativt den aktiva befolkningens inkomster konstant över tiden, snarare än att försöka bibehålla en reall oförändrad pension över tiden. Det följer av att pensionssystemet genom snittinkomstindexeringen är konstruerad utifrån principen att pensionsnivån skall följa den aktiva befolkningens inkomstnivå.

Flera remissinstanser, bland dem *fjärde och femte fondstyrelserna* har ansett att kravet på låg risk bör ersättas med ett krav på rimlig risk. *Femte fondstyrelsen* framhåller särskilt att risken i portföljen bör kunna varieras beroende på hur stor sannolikheten är för att den automatiska balanseringen skall slå till. Fondstyrelsernas utgångspunkt torde ha varit att risken i förvaltningen skall definieras utifrån variansen i förmögenhetsmassans värde, en syn det fanns visst stöd för i den remitterade promemorians skrivningar. Med ovanstående definition av riskbegreppet är det möjligt att acceptera större svängningar i tillgångsmassans värde om sannolikheten för en automatisk balansering är liten. De synpunkter som fondstyrelserna lämnat torde därmed vara beaktade.

I kravet på låg risk innefattas också att samtliga AP-fonder (inklusive nuvarande sjunde fondstyrelsen) bör, om inte analysen av åtagandesidan ger starka indikationer i en annan riktning, ha en god riskspridning mellan olika tillåtna tillgångsslag och en lämplig spridning mellan inhemska och utländska marknader. Under alla förhållanden bör en god riskspridning finnas inom varje tillgångsslag. Koncentration till enskilda företag, branscher, länder eller valutor skall undvikas.

AP-fondssystemets huvudsakliga funktion att utgöra en buffert i ålderspensionssystemet, dvs. att ha beredskap att svara för utbetalningar till ålderspensionssystemet, gör det vidare motiverat att i målbestämmelserna ange att buffertfonderna skall ha den nödvändiga beredskapen att kunna överföra medel till Riksförsäkringsverket.

Buffertfondernas uppgift är att stödja fördelningsdelen i pensionssystemet, där pensionsnivån i huvudsak bestäms av andra faktorer än kapitalets avkastning. De försäkrade bär endast indirekt, via den automatiska balanseringen, den finansiella risken i buffertfondernas placeringar. Nuvarande sjunde fondstyrelsen, som är en del av det fonderade premiepensionssystemet, skiljer sig i det avseendet från buffertfonderna. Inom premiepensionssystemet definieras pensionsnivån av inbetalda avgifter och kapitalets avkastning. Den enskilde bär direkt den finansiella risken. Förvaltningsuppdraget bör därför definieras något annorlunda än för buffertfonderna.

Den nuvarande lagfästa målbestämmelsen anger att sjunde fondstyrelsen skall förvalta fondmedlen så att de ger så god avkastning som möjligt och att risken i förvaltningen av Premiesparfonden, där medlen för dem som inte gjort något val av fond skall förvaltas, skall vara låg.

Riksdagen har nyligen antagit regeringens förslag om att sjunde fondstyrelsen skall förvalta också en särskild fond, benämnd Premievals-fonden, för dem som aktivt vill välja en statlig placering för premiepensionsmedlen. Den nu angivna målsättningen för förvaltningen, dock med undantag för kravet på låg risk, skall gälla också för den fonden (prop. 1999/2000:12, bet. 1999/2000:SfU6, rskr. 1999/2000:99).

Även för sjunde fondstyrelsen är det viktigt att kravet på *långsiktigt hög avkastning* kommer i förgrunden för placeringsverksamheten. Hög avkastning ger, allt annat lika, goda pensionsvillkor för såväl de pensionsparare som inte gjort något val av fond och vars premiepensionsmedel därmed förvaltas i Premiesparfonden som för dem som aktivt valt förvaltning hos sjunde fondstyrelsen. Avkastningen måste dock ställas i relation till *risken* i förvaltningen. Det gäller såväl för Premiesparfonden som för Premievalsfonden.

Med risk i sjunde fondstyrelsens förvaltning avses förväntade genomsnittliga avvikelser – såväl uppåt som nedåt – från långsiktigt förväntad pensionsnivå. Större förväntade avvikelser innebär högre risk. För sjunde fondstyrelsen finns det emellertid en direkt koppling mellan å ena sidan kapitalets avkastning och variationer i densamma och å andra sidan pensionens storlek och variationer i denna. Risken i portföljen kan därmed för sjunde fondstyrelsen, till skillnad mot buffertfonderna, beskrivas i termer av variationer i tillgångsvärdena. Placeringshorisonten spelar dock en stor roll.

Förvaltningen i Premiesparfonden skall även fortsättningsvis hålla en *låg riskprofil*. Vikten av detta understryks av det faktum att de sparare vars premiepensionsmedel förvaltas i just den fonden inte själva valt placering för medlen och att det därför finns särskilda skyddsbehov för den gruppen. Underlåtenhet att välja bör inte resultera i en förvaltning med hög risk för negativa avvikelser från förväntad pension. Förvaltningen skall emellertid inte vara så försiktig att den förväntade premiepensionen för dessa sparare kraftigt avviker negativt från den förväntade pensionsnivån för hela kollektivet av premiepensionsparare.

Kravet på låg risk innebär att sjunde fondstyrelsen skall inrikta sin förvaltning av Premiesparfonden så att eventuella upp- och nedgångar i storleken hos den framtida premiepensionen kan förväntas bli små. Härvidlag spelar placeringshorisonten för den enskilda pensionsspararen en betydande roll. En lång placeringshorisont innebär att kortsiktiga svängningar i portföljens marknadsvärde kan accepteras. Sådana svängningar påverkar inte den slutliga pensionen. En kortare placeringshorisont kräver däremot en försiktigare placeringsstrategi. De enskilda spararnas kvarvarande tid till pensionen spelar således en avgörande roll för placeringsinriktningen i Premiesparfonden. Placeringshorisonten för en genomsnittlig pensionssparare hos sjunde fondstyrelsen kommer sannolikt att vara relativt lång.

Att risken skall vara låg innebär också att Premiesparfondens risknivå normalt skall vara lägre än för den genomsnittliga privata förvaltaren av pensionskapital med samma placeringshorisont. Pension från premiepensionssystemet fyller en mer grundläggande social funktion än olika privata pensionslösningar, vilka i de flesta fall utgör komplement till pensionen från det offentliga pensionssystemet. Sjunde fondstyrelsen bör därför i Premiesparfonden t.ex. normalt inte ha en större andel av kapitalet placerat i aktier än vad jämförbara privata förvaltare har om inte en sådan större andel kan motiveras av ett lägre risktagande i fondens andra placeringar eller av en längre placeringshorisont. Generellt gäller att en måttlig risknivå uppnås genom en väl avvägd sammansättning av hela portföljen och fördelning av tillgångar inom varje tillgångsslag och inte genom att placera i enskilda tillgångar med låg risk.

Låg risk kan uppnås genom en hög andel obligationer i värdepappersportföljen. I den proposition som låg till grund för bildandet av sjunde fondstyrelsen nämndes, med hänvisning till vad som pekats på av den utredning som regeringens förslag om premiepensionen byggde på (Lag om premiepension, SOU 1997:131), som ett exempel att 70 % obligationer kan vara en sådan andel (prop. 1997/98:151 s. 423). Den nu nämnda andelen skall ses just som ett exempel. Som ovan konstaterats måste risken i portföljen kunna anpassas till den genomsnittliga placerares placeringshorisont. Det bör därför inte anges någon fast andel obligationer som ett riktmärke för alla situationer.

Som redan angetts undantas den nya Premievalsfonden från kravet på att den totala risknivån skall vara låg. Detta bör alltså gälla. Skälen är att det i riksdagens riktlinjer för pensionsreformen poängterats att en statlig kapitalförvaltare, för dem som vill välja en sådan lösning för sina premiepensionsmedel, måste verka på strikt marknadsmässiga villkor och i konkurrens med övriga aktörer inom premiepensionssystemet (prop. 1993/94:250 s. 119 f.). Någon skillnad i förhållande till vad som gäller för de privata kapitalförvaltare som verkar i systemet får enligt riktlinjerna inte förekomma. Syftet är att uppnå neutralitet mellan detta statliga valalternativ och de privata aktörerna. Något krav på låg risk bör därför inte ställas upp för den nya Premievalsfonden.

Regeringens förslag: Styrelsen i varje buffertfond, liksom nuvarande sjunde fondstyrelsen, skall årligen fastlägga en plan för verksamheten. Verksamhetsplanen skall innehålla en placeringspolicy, en ägarpolicy och en riskhanteringsplan. Sjunde AP-fonden undantas dock från kravet på ägarpolicy.

I placeringspolicyn skall anges närmare mål för förvaltningen. Dessa skall vara mätbara och tidsbestämda. Vidare skall anges hur hänsyn till miljö och etik skall tas i placeringsverksamheten utan att avkall görs på det övergripande målet om hög avkastning. I ägarpolicyn skall fastslås mål, medel, regler för beslutsfattande samt allmänna riktlinjer i ägarstyrningsfrågor. Buffertfonderna skall vara restriktiva med egen styrelsepresentation.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser avstår från att kommentera förslaget eller har ingen erinran mot det. *Fjärde fondstyrelsen* pekar på behovet av att sekretessbelägga strategiska och taktiska överväganden också på medellång sikt. *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens förening* betonar i ett gemensamt remissvar vikten av att buffertfondernas ägarpolicy följer de riktlinjer som ställs upp i promemorian, dvs. att ägarrollen entydigt skall utövas i syfte att uppnå en hög avkastning på de förvaltade medlen och inte vara ett närings- eller ekonomisk-politiskt instrument. *Sveriges Försäkringsförbund* understryker vikten av att uppställa mätbara mål som kan utvärderas efter viss tidsperiod. *Landsorganisationen i Sverige (LO)* anser det viktigt att fonderna utarbetar ambitiösa etiska riktlinjer och att man därvid bör vara angelägen att följa – förutom vad svensk lag föreskriver – även ILO:s och OECD:s uppföranderegler.

Skälen för regeringens förslag: De övergripande målen – som föreslås bli intagna i lag – måste operationaliseras så att varje buffertfond på egen hand lägger fast närmare mål för verksamheten. Ansvaret härför bör åvila fondens styrelse. En verksamhetsplan bör antas i god tid före verksamhetsårets början. Att styrelserna formulerar verksamhetsplaner tjänar flera syften. Dels fungerar de som styrinstrument för verksamheten, dels ges regeringen möjlighet att utvärdera och vid behov bedöma relevansen av de närmare målen mot bakgrund av de övergripande mål och krav på verksamheten som gäller. Verksamhetsplanen bör innehålla en placeringspolicy, en ägarpolicy och en riskhanteringsplan.

Placeringspolicy

I placeringspolicyn skall det övergripande målet om långsiktig hög avkastning vid vald risknivå operationaliseras. En strategisk portfölj för buffertfonderna bör definieras på grundval av en analys av AP-fonds-systemets åtagandesida. Mål kan t.ex. sättas för avvägningen mellan nominella räntebärande och reala tillgångar, för obligationsportföljens genomsnittliga löptid, för utlandsplaceringar och för aktieportföljens

sammansättning. De närmare målen kan innehålla förvaltningsmål för de olika tillgångsslagen. Avvägning mellan avkastning och risk är en central del av den placeringspolicy som styrelsen fastlägger. I en fastlagd policy kan också ingå element som krävs för den interna styrningen. Exempelvis kan fondens investeringsprocess närmare definieras i en sådan policy. Placeringspolicyn bör i så stor utsträckning som möjligt vara offentlig men hänsyn måste här också tas till att en framgångsrik placeringspolitik kan kräva att viss information, t.ex. om förestående omplaceringar, inte offentliggörs i förväg. Som *fjärde fondstyrelsen* påpekar i sitt remissvar kan även vissa strategiska och taktiska överväganden på medellång sikt behöva sekretessbeläggas. I första hand kan bestämmelsen i 6 kap. 1 § sekretesslagen (1980:100) komma i fråga i dessa fall.

Ett annat syfte med att uppställa närmare mål är att möjliggöra uppföljning och utvärdering av verksamheten. För en meningsfull utvärdering krävs att uppsatta mål är mätbara och tidsbestämda så att det i efterhand kan konstateras huruvida målen uppnåtts. En utvärdering måste i första hand ske över långa perioder med tanke på den placeringshorisont som gäller (se avsnitt 9).

Närmare mål som är direkt förknippade med den ekonomiska utvecklingen och som t.ex. lägger fast en strategi för portföljsammansättningen och eventuella förskjutningar i densamma, måste kunna bli föremål för en omprövning även under det löpande verksamhetsåret. Det kan t.ex. ske väsentliga förändringar i den analys av de samhällsekonomiska förutsättningarna eller i andra variabler som legat till grund för målsättningen.

I verksamhetsplanen skall beskrivas hur miljö- och etikhänsyn skall tas i placeringsverksamheten, utan att göra avkall på de grundläggande förvaltningsmålen. Fonderna bör i årsredovisningen redovisa på vilket sätt sådan hänsyn tagits i medelsförvaltningen.

Ägarpolicy

Vad gäller inflytandefrågor tillhör AP-fonden gruppen institutionella placerare tillsammans med bl.a. försäkringsbolag och värdepappersfonder. För sådana institutioner har ägarrollen utvecklats från en uttalat passiv till en tydligare och mer aktiv hållning. Med erfarenheter från amerikanska pensionsfonders ökande ägarengagemang har försäkringsbolagen och till viss del även värdepappersfonderna under senare tid valt att konkretisera sin ägarroll i offentliggjorda policyprogram. Även nuvarande fondstyrelser har i ökad utsträckning valt att precisera en ägarpolicy.

Tendensen under senare tid är att stora institutionella placerare ökar sitt inflytande, bl.a. över bolagsstyrelsernas till- och sammansättning samt över stämmoförfarandena. För de nya buffertfonderna, som skall vara finansiella placerare, kan det emellertid aldrig bli fråga om någon utpräglad aktiv ägarroll. En sådan riskerar att bli överordnad avkastningsmålet. Å andra sidan är det inte rimligt att så stora institutioner som buffertfonderna enbart "röstar med fötterna". Genom sin storlek på aktiemarknaden kan ett sådant beteende negativt påverka fondens värdeutveckling och stå i motsatsställning till avkastningsmålet, vilket erfarenheterna från t.ex. de stora försäkringsbolagen har visat.

För den nuvarande sjätte fondstyrelsen (vars regler inte berörs i det här lagstiftningsärendet) är situationen en annan. Med engagemang i mindre och medelstora företag under viktiga utvecklingsfaser är möjligheten att rösta med fötterna givetvis mycket begränsad. För denna fond är det nödvändigt att ta ett mer aktivt ägaransvar.

För buffertfondernas del är det som framhållits angeläget att ägarrollen utövas med särskilt beaktande av den starka statliga prägeln samt med hänsyn till fondernas mål att vara till nytta för de försäkrade. Det är viktigt att ägarrollen entydigt utövas i syfte att bättre tillvarata möjligheterna till högre avkastning på förvaltade medel. Buffertfondernas ägande skall inte vara ett närings- eller ekonomisk-politiskt instrument. Utan att åsidosätta avkastningsmålet bör emellertid fonderna genom sin ägarroll kunna bidra till samhällsintresset genom att verka för de krav på miljöhänsyn och etik som fastslagits i placeringspolicyn.

Med tanke på AP-fondens storlek som aktieägare bör varje fond fastlägga en ägarpolicy vars syfte skall vara att bidra till det övergripande avkastningsmålet. Ägarpolicyn bör ingå i fondens verksamhetsplan. Sjunde AP-fonden har i sitt reglemente starka restriktioner på utövandet av rösträtten. Lagkravet att ha en ägarpolicy bör därför inte gälla för placeringsverksamheten hos den fonden.

I buffertfondernas ägarpolicy bör fastslås mål för fondernas agerande, vilka medel som skall användas för att uppnå målen, regler för fondens beslutsfattande i ägarfrågor samt allmänna riktlinjer för fondernas agerande i ägarfrågor, t.ex. när det gäller styrelseval. När det gäller egen styrelserepresentation finns skäl för fonderna (exklusive den nuvarande sjätte fondstyrelsen) att vara restriktiva. Styrelserepresentation får inte bli en begränsning av fondernas möjlighet att utveckla ett engagemang. Buffertfonderna bör i sin årsredovisning redovisa hur ägandet utövats under året och de resultat som uppnåtts i den utsträckning detta är görligt.

Riskhanteringsplan

Varje fonds styrelse skall vidare upprätta en s.k. riskhanteringsplan i enlighet med god sed på finansmarknaden. Planen skall säkerställa en väl fungerande intern kontroll av risker, att ansvaret för riskhanteringen är klart fastställt och att det med ansvaret följer erforderliga befogenheter och en självständig ställning samt att ledningen är medveten om olika risker och hur de hanteras. Tydliga riskmandat bör ges för de olika placeringarna. I planen bör ingå regler för hur olika slag av finansiella risker såsom ränterisk, kreditrisk, länderrisk, branschrisk, valutarisk och likviditetsrisk skall hanteras liksom operationella risker. Regler för användning av derivat är ett annat område som bör ingå i riskhanteringsplanen.

8.1 Regler för buffertfonderna

8.1.1 Placeringstillgångar

Regeringens förslag: Buffertfondernas tillgångar skall placeras i finansiella tillgångar på kapitalmarknaden såsom värdepapper, fondandelar eller andra finansiella kontrakt. Aktier och fordringsrätter som fonderna placerar i skall som huvudregel vara föremål för omsättning och marknadsnotering. Undantag från kravet på marknadsnotering ges för 5 % av de totala fondmedlen. Placering i onoterade aktier skall ske på indirekt väg via fond eller riskkapitalföretag. Kraven på omsättningsbarhet och marknadsnotering omfattar inte fastighetsaktier. Dessa krav gäller inte heller derivatinstrument, repor och värdepapperslån.

Promemorians förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. I promemorian föreslås emellertid ingen ram för onoterade värdepapper.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser har inget att erinra mot huvuddragen i förslaget. *Första–femte fondstyrelserna*, *Riksgäldskontoret*, *Sveriges Finansanalytikers förening*, *Företagarnas Riksorganisation*, *Landsorganisationen i Sverige (LO)* och *Kooperativa förbundet (KF)* anser att även onoterade värdepapper skall tillåtas som placering. *Sveriges Finansanalytikers Förening* föreslår att 5 % av fondernas tillgångar skall få placeras i onoterade aktier. *Svenska Arbetsgivareföreningen* och *Sveriges Industriförbund* anser att frågan om möjligheten att placera i onoterade aktier bör ses över för att på bästa sätt även fortsättningsvis skapa mångfald i riskkapitalutbudet. Behovet av att upprätthålla en mångfald kapitalkällor för riskkapitalmarknaden har även framhållits av företaget CONNECT Sverige i ett brev ställt till Näringsdepartementet (Dnr Fi 1999/3381). *Femte fondstyrelsen* vill att också konvertibler, teckningsoptioner och liknande instrument på onoterade aktier skall tillåtas. *Sjätte fondstyrelsen* vill att en mindre del av buffertfondernas kapital skall kunna placeras i s.k. private equity-fonder. *Första–tredje fondstyrelserna* anser också att fonderna skall tillåtas att ge direktlån och placera i råvaror. *LO* vill tillåta placering i direktägda fastigheter. *KF* anser att fonderna även framgent bör tillåtas att placera andelar som riskkapital i ekonomiska föreningar.

Skälen för regeringens förslag

Krav på omsättningsbarhet och marknadsnotering

En gemensam nämnare för de placeringsmöjligheter som bör gälla för buffertfonderna är att medlen placeras i finansiella tillgångar såsom värdepapper, fondandelar eller andra finansiella kontrakt som utges på kapitalmarknaden. Därmed utesluts placeringar i råvaror, ädla metaller och liknande som, utöver att de ofta kräver särskild kompetens, i princip

inte ingår i traditionell förvaltning av pensionskapital. Visserligen skulle sådana placeringar under vissa omständigheter kunna motiveras t.ex. genom att de kan bidra till en lägre risknivå i fondernas portföljer. Buffertfonderna bör emellertid, som en del i det grundläggande sociala trygghetssystemet, ha relativt konservativa placeringsregler. Råvaror förekommer i dag knappast i andra pensionsförvaltares portföljer. Buffertfonderna bör därför inte i dag ges möjlighet att gå in på denna marknad.

En grundläggande placeringsregel för fonderna bör vara att de aktier och fordringsrätter fonden placerar i, är omsättningsbara och marknadsnoterade. Ett krav på omsättningsbarhet är motiverat av att en buffertfond skall hålla nödvändig betalningsberedskap. Att tillgångarna är omsättningsbara innebär att önskade förändringar i portföljen faktiskt kan genomföras.

Vidare bör placeringar i största möjliga mån göras på en börs eller annan reglerad marknad. Med ett krav på marknadsnotering ökar utvärderingsmöjligheterna. Den löpande förvaltningen underlättas också genom att bättre underlag för portföljbeslut kan erhållas. Sammantaget borde detta medföra en effektivare förvaltning.

Undantag från kravet på marknadsnotering

Ett stort antal remissinstanser har anfört att buffertfonderna inte bör stängas ute från de marknader som utgörs av onoterade värdepapper och då särskilt aktier. *Första–tredje fondstyrelserna* har även framhållit värdet av att kunna placera i onoterade räntebärande värdepapper t.ex. svenska statsobligationer som inte är s.k. benchmarksån samt i bostadscertifikat. De skäl som framförts är av olika slag: avkastningsmöjligheterna skulle höjas bl.a. genom att en likviditetspremie kan tillgodogöras om fonderna gavs möjlighet att placera i onoterade räntebärande värdepapper; kunskapen om de reguljära aktiemarknaderna skulle öka genom placeringar i onoterade företag i framtida tillväxtbranscher; mångfalden av riskkapitalkällor skulle vidmakthållas och även stärkas om också buffertfonderna gavs möjlighet att investera i onoterade aktier; den svenska riskkapitalmarknadens funktion skulle förbättras; flexibiliteten i fondernas räntepappersförvaltning skulle öka. Vidare anförs att behovet av god betalningsberedskap väl kan upprätthållas även med en mindre del placeringar i onoterade värdepapper, eftersom placeringshorisonten är lång och endast en mindre del av portföljen kommer att placeras i onoterade värdepapper.

Enligt regeringens uppfattning bör en möjlighet att placera medel även i onoterade värdepapper övervägas. Det finns som framhållits fördelar med en sådan möjlighet från såväl buffertfondernas perspektiv som från ett bredare kapitalmarknadsperspektiv. Att upprätthålla och stärka mångfalden av riskkapitalkällor bör eftersträvas även om särskilda hänsyn härvidlag måste iakttas vad gäller de samlade förvaltningskostnaderna i AP-fondssystemet, likviditeten i buffertfondernas placeringar och möjligheten att utvärdera fonderna. Då motivet för placeringar i onoterade värdepapper skall vara att tillägna sig kunskap och i viss utsträckning tillgodo-

göra sig högre avkastning men vid högre risk är det en självklar utgångspunkt att placeringarna bör utgöra en liten del av fondernas totala medel. Det faktum att fonderna skall fylla en buffertfunktion och därför bör vara likvida utgör ett bärande argument för att en maximigräns bör sättas för sådana placeringar.

En placeringsverksamhet i onoterade aktier i buffertfondernas regi bör emellertid ha en annan karaktär än den verksamhet som bedrivs i den nuvarande sjätte fondstyrelsen. Riskkapitalverksamhet kräver stora resurser i jämförelse med förvaltning av börsnoterade aktier. Sjätte fondstyrelsen har i dag byggt upp en betydande organisation för riskkapitalinvesteringar inom den onoterade sektorn som inkluderar ett djupare engagemang och i många fall ett mycket starkt ägarinflytande i de enskilda företagen. För AP-fondssystemet som helhet synes det från kostnadssynpunkt vara omotiverat att bygga upp fem sådana parallella organisationer. Buffertfondernas uppgift skall vara att göra finansiella placeringar som inte skall medföra ett aktivt ägarengagemang för bolagen. En sådan inriktning innebär också att buffertfondernas förvaltningskanslier kan begränsas storleks- och kostnadsmässigt.

Som *fjärde–sjätte fondstyrelserna* påpekat i sina remissvar finns det möjligheter att investera indirekt i onoterade bolag där det aktiva ägandet överläts på någon annan part. Fondstyrelserna pekar på olika vägar som dessa redan i dag utnyttjar. Till stor del sker riskkapitalengagemangen indirekt via riskkapitalföretag (t.ex. aktie- och kommanditbolag) och fonder. I praktiken brukar då inget aktivt direktäggande utövas i målbolagen utan ägarinflytandet utövas i konsortiet tillsammans med övriga delägare. Strikt juridiskt innebär vissa av dessa olika indirekta placeringsvägar emellertid även ett direktäggande i målbolagen. Skall placeringar i onoterade bolag utgöra en finansiell placering och skall en tydlig skiljelinje upprätthållas gentemot sjätte fondstyrelsens verksamhet bör buffertfondernas placeringar i onoterade bolag därför endast ske i indirekt form. Direkta aktieinvesteringar i målbolagen – med eller utan mellanliggande företag och med i förekommande fall företagaransvar – skall förbehållas sjätte fondstyrelsen.

Första–tredje fondstyrelserna har påtalat att placering i vissa räntebärande värdepapper såsom statsobligationer som inte är s.k. benchmarkslån och även bostadscertifikat enligt promemorian inte skulle tillåtas då dessa enligt fondstyrelserna inte är noterade. Kravet på notering borde därför enligt fondstyrelsernas uppfattning mjukas upp. De värdepapper som fondstyrelserna hänvisar till uppfyller emellertid kravet på marknadsnotering och utgör därför inte något skäl för att mjuka upp denna regel. Som flera remissinstanser påpekar kan emellertid en långsiktig placerare som AP-fonderna tillgodogöra sig en högre avkastning genom att köpa illikvida räntebärande värdepapper utan att kravet på betalningsberedskap behöver åsidosättas. Regeringen delar denna syn. En begränsad del av portföljen bör därför också kunna investeras i räntebärande värdepapper som inte är noterade. Ett krav är emellertid att de är omsättningsbara, vilket i detta sammanhang skall tolkas som att de är utgivna för allmän omsättning.

Den hittillsvarande fondförvaltningen inom första–tredje fondstyrelserna har sedan år 1988 rymt även s.k. direktlån till kommuner och näringsliv, t.ex. reverslån. En annan typ av lån är s.k. partnerfinansieringslån riktade till kraftindustrin. Sådana låneplaceringar är inte omsättningsbara eller marknadsnoterade. *Första–tredje fondstyrelserna* har i sitt remissvar uttryckt önskemål att även fortsättningsvis få placera i direktlån. Lånen uppgår sammantaget till några procent av tillgångarna och får sägas vara en speciell placeringsverksamhet som kräver särskild administration och handläggning i samband med bedömning av låntagare och/eller låneprojekt. Motiven för att medge direktlångivning till näringslivet var bl.a. att AP-fonden under 1980-talet minskat andelen placeringar i näringslivet. Fonden såg också ett ökat behov att stärka den reala avkastningen. Med de placeringsregler som nu föreslås för buffertfonderna är de tidigare anförda motiven inte längre giltiga eftersom ett större utrymme för riskkapitalplaceringar i näringslivet kommer att föreslås. I och med detta ökar också möjligheterna att höja den reala avkastningen. Placering i form av direktlån kan inte heller sägas utgöra en naturlig del i en kapitalförvaltande statlig organisation utan näringspolitiska uppdrag. Med hänsyn härtill föreslås att långivning i form av reverslån och partnerfinansieringslån och andra lån som inte är utgivna för allmän omsättning inte bör ingå i buffertfondernas verksamhet (med undantag för direktlån till egna fastighetsbolag enligt nedan). Nuvarande lånestock får avvecklas i takt med att den förfaller eller genom försäljning av stocken (se avsnitt 11).

Med hänsyn till ovanstående bedömer regeringen det som lämpligt att buffertfonderna inom en ram på högst 5 % av varje fonds totala kapital tillåts placera i onoterade räntebärande värdepapper utgivna för allmän omsättning samt i onoterade aktier på indirekt väg via fonder och riskkapitalföretag. Innehav av andelar i sådana företag behöver ej uppfylla kravet på marknadsnotering. Även kapitalinsatser i ekonomiska föreningar med sådan inriktning bör tillåtas. Inga krav bör ställas på att de indirekta placeringarna enbart sker i svenska bolag. Fjärde- och femte fondstyrelsernas befintliga direktinvesteringar i onoterade bolag (dvs. sådana som inte kan sägas ingå i ovan beskrivna indirekta placeringar) skall överföras till sjätte fondstyrelsen (se avsnitt 11).

Vad gäller placering i fastigheter bör sådana kunna utgöra en komponent i en långsiktig kapitalförvaltning. Som ovan framgått (se avsnitt 4.2.1) får fastigheter enligt nuvarande bestämmelser inte i placeringssyfte direktägas av AP-fonderna utan endast ägas genom bolags- eller fastighetsfonder. Inte minst det faktum att AP-fonderna redan i dag äger ett stort fastighetsbolag talar för att även framöver tillåta placering i fastighetsaktier som ej är noterade på börs eller annan marknad. Ett indirekt ägande av fastigheter innebär, som framhölls i samband med att möjligheten till direktägande av fastigheter i placeringssyfte togs bort, fördelar såsom lägre transaktionskostnader, bättre likviditet och bättre riskspridning jämfört med ett direkt ägande. Det blir enklare och billigare att anpassa fastighetsportföljens storlek och sammansättning. Dessa fördelar är alltså jämt för handen varför det inte, som *LO* anför, är lämpligt att återinföra möjligheter till direktägande. Fastighetsbolagen skall drivas enligt

företagsekonomiska principer, vilket bl.a. innebär att fonderna även skall kunna ge direktlån till de egna fastighetsbolagen.

Fonderna bör emellertid i enlighet med vad som nu gäller tillåtas att direkt förvärva fastigheter för att bereda lokaler för den egna verksamheten.

Undantag från kravet på marknadsnotering och omsättningsbarhet

Att buffertfonderna är hänvisade till kapitalmarknaden innebär också att fonderna får placera i fondandelar samt handla med derivat såsom optioner, terminer och likartade finansiella instrument. Även derivat med vissa index som underliggande tillgång bör kunna handlas, t.ex. aktieindex, fastighetsindex eller konsumentprisindex. Handel med derivatinstrument bör främst ske i syfte att effektivisera förvaltningen, skydda tillgångarna mot olika risker och kunna förändra sin position i riskhänseende. De får inte användas för att kringgå de placeringsregler som här föreslås. Derivat får t.ex. inte vara kopplade till råvaror. Derivat föreslås inte formellt omfattas av kravet på notering och omsättningsbarhet. Det förefaller emellertid lämpligt att i största möjliga mån utnyttja likvida instrument handlade såväl över börs som OTC eller instrument där de underliggande tillgångarna är likvida.

Placeringar på kapitalmarknaden omfattar även inlåning i bankinstitut och annan kortfristig utlåning (dagslånemarknaden). Sådana placeringar skall endast göras i den mån det behövs för att tillgodose fondernas behov av likviditet. Kravet på marknadsnotering och omsättningsbarhet gäller inte heller dessa placeringar.

Buffertfonderna får göra repor och ge värdepapperslån förutsatt att detta, på samma sätt som föreslås beträffande derivatinstrument, främst görs i syfte att effektivisera förvaltningen eller skydda tillgångarna mot olika risker eller förändra sin position i riskhänseende. Liksom beträffande derivat omfattas repor och värdepapperslån inte av kravet på notering och omsättningsbarhet.

Upptagande av lån och ställande av säkerhet

Utbyte av säkerheter i samband med olika slag av exponeringar har blivit en allt vanligare metod att hantera motpartsrisker främst i samband med derivattransaktioner. Fonderna bör ges möjlighet att ta del i sådan verksamhet.

För att tillgodose tillfälliga penningbehov får kortfristiga medel lånas på marknaden. Även här bör fonderna ges möjlighet att ställa säkerhet.

8.1.2 En minsta andel "säkra" räntebärande papper

Regeringens förslag: Minst 30 % av en buffertfonds tillgångar skall vara placerade i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Det stora flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnat det utan erinran. *Riksgäldskontoret* anser att gränsen skall vara minst 40 %. *Sveriges Pensionärens Riksförbund (SPRF)* anser att även ett tak skall sättas på 60 %. *Tjänstemännens Centralorganisation (TCO)* och *Riksförsäkringsverket* vill inte ha någon gräns i lag.

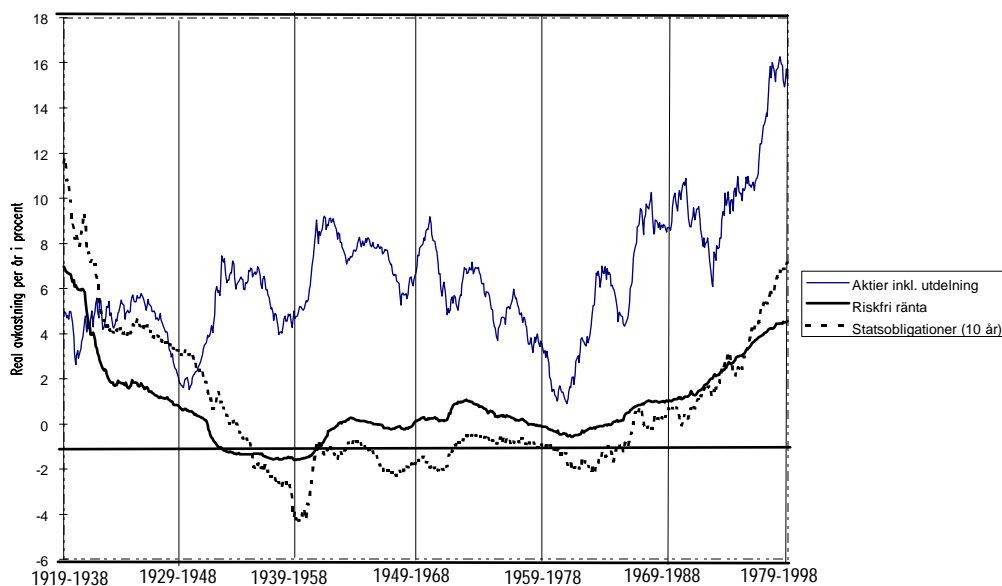
Skälen för regeringens förslag: Det är som ovan konstaterats väsentligt för pensionssystemet att avkastningen i AP-fondssystemet är hög och stabil. En central fråga i samband med reformeringen av AP-fondens placeringsregler är avvägningen mellan tillgångar med låg kredit- och likviditetsrisk, i första hand räntebärande värdepapper, och mer renodlade riskplaceringar såsom aktier.

Aktieplaceringar innebär högre risktagande och måste därför kompenseras med en högre förväntad avkastning för att placerare skall lockas att investera. Mer flexibla placeringsregler för AP-fonden medför möjligheter att placera en väsentligt högre andel i aktier än vad som är fallet i dag. Detta innebär att AP-fondens tillgångsportfölj, sett isolerad från åtagandesidan, i det korta perspektivet blir mer riskfylld.

En jämförelse mellan obligationer och aktier visar entydigt att aktier under 1900-talet gett högre avkastning för placerare med längre placeringshorisont såväl under mycket långa tidsperioder som kortare på 5–10 år. Detta framgår av tabell 8.1 och diagram 8.1. Av tabellen framgår också att skillnaden mellan aktie- och obligationsavkastningarnas variationsbredd avtar kraftigt med placeringsperiodens längd. Skillnaden i risk mellan dessa tillgångsslag minskar således ju längre placeringshorisonten är.

Tabell 8.1 Högsta, genomsnittliga och lägsta nominella respektive reala årsavkastning för aktier (inkl. utdelning) och statsobligationer med 1, 5, 10 och 20 års placeringshorisont, åren 1919–1998 (procent)

Avkastning	Aktier 1års plac. Hor	Obliga- tioner 1års plac. hor.	Aktier 5års plac. hor.	Obliga- tioner 5års plac. hor.	Aktier 10års plac. hor.	Obliga- tioner 10års plac. hor.	Aktie r 20års plac. hor.	Obliga- tioner 20års plac. hor.
<i>Nominell avkastning</i>								
Högsta	69,4	29,6	40,9	18,3	33,8	15,3	23,3	13,2
Genomsnittliga	13,0	7,3	11,7	6,5	11,6	6,2	11,4	5,4
Lägsta	-34,5	-32,5	-12,8	-4,8	-2,1	-0,3	0,7	0,1
<i>Real avkastning</i>								
Högsta	55,1	38,3	36,2	24,6	30,2	14,6	16,2	11,3
Genomsnittliga	9,2	3,4	7,4	2,6	9,1	3,9	6,4	0,7
Lägsta	-36,3	-37,0	-11,3	-12,3	-2,7	-2,3	0,9	-4,4



Källa: Frennberg & Hansson (1992), "Computation of a Monthly Index for Swedish Stock Returns 1919-1989", *Scandinavian Economic History Review*, s. 3-27, egna beräkningar

Att risken i en aktieportfölj historiskt sett minskat väsentligt med en längre placeringshorisont är en avgörande faktor för en långsiktig medelsförvaltning, eftersom en långsiktig placerare har kunnat tillgoda sig en riskpremie trots att motsvarande risk inte tagits. Om placeringsreglerna endast skulle baseras på dessa historiska erfarenheter och utan hänsyn till åtagandesidan vore en portfölj med 100 % aktier sannolikt att föredras. Den skulle vid en långsiktig placeringshorisont ge högre avkastning till en risk som inte väsentligt överstiger obligationsportföljens. Det finns dock skäl att ta dessa historiska avkastningsserier med en nypa salt. Under halva den aktuella perioden har ränteregleringar varit i kraft på den svenska marknaden, vilket gett artificiellt låg avkastning på obligationer. Det kan vidare konstateras att det historiska materialet bygger på knappt fyra oberoende 20-årsperioder vilket även det manar till försiktighet vid tolkning av resultatet. Slutsatsen av dessa historiska avkastningstal är dock dels att avkastningen i AP-fonden skulle kunna öka väsentligt vid en ökad andel av portföljen i aktier utan att risken i portföljen höjs väsentligt (här bortses från åtagandesidan), dels att det finns skäl att ha en minsta del av portföljen i räntebärande instrument.

Innan en slutgiltig nivå på en minsta andel räntebärande placeringar skall fastställas finns det skäl att belysa utvecklingen i privat pensionsförvaltning. I privat pensionsförvaltning har andelen aktier getts en väsentligt större tyngd än i den nuvarande AP-fondens förvaltning. Så sent som vid årsskiftet 1998/99 uppgick aktieandelen till endast ca 12 % av AP-fondens tillgångar men vid slutet av år 1999 till ca 20 % (detta som följd av den mycket kraftiga börsuppgången, ränteuppgången som reducerat värdet på den räntebärande portföljen samt reduceringen av den totala fondstorleken genom en inleverans till staten). Fördelningen mellan säkra räntebärande värdepapper och aktier i svenska livförsäkringsbolag

var vid utgången av september 1999 den att i genomsnitt 42 % av kapitalet var placerat i räntepapper. Andelen aktier var 49 % från att ett par år tidigare legat på drygt 30 %. Uppskattningsvis omfattas dock närmare två tredjedelar av försäkringsbolagens totala placeringar av begränsande placeringsregler varför den nuvarande portföljsammansättningen inte kan sägas vara ett utfall av ett helt fritt val (den maximalt tillåtna andelen aktier uppgår till drygt 50 %). Försäkringsbolagens placeringsrestriktioner kommer i olika delar att ändras i samband med de förändringar i försäkringsrörelselagen som genomfördes vid årsskiftet 1999/2000. Sammantaget kan de nya reglerna sägas innebära en ökad frihet att lägga över finansiell risk på försäkringstagarna. Reglerna innebär större möjlighet att välja en större andel aktier än vad som annars skulle vara fallet. Regeringen har också beslutat om en översyn av de nuvarande placeringsreglerna i syfte att se om dessa inte skulle kunna ersättas eller kompletteras med regler som på ett starkare sätt kopplar ihop tillgångs- och skuldsidan i försäkringsbolagens förvaltning. Det finns således goda skäl att förutse en fortsatt ökning av andelen aktier i försäkringsbolagens portföljer totalt sett.

Utvecklingen internationellt går entydigt mot friare placeringsregler även om pensionssystem med fondering är mycket olika långt utvecklade. I Storbritannien, som traditionellt har ett väl utvecklat pensionsfondssystem i privat regi, ligger andelen aktier på närmare 70 % och andelen obligationer på 10 %. EG-kommissionen förbereder ett direktivförslag om reglering av pensionsfonder såväl för statliga pensioner som avtalsmässiga och andra privata pensionstillgångar. Målet enligt kommissionen bör bl.a. vara så fria placeringsregler som möjligt men under iakttagande av nödvändiga försiktighetsprinciper och god kontroll.

Ovanstående olika faktorer och utvecklingstendenser måste vägas samman med avseende på en lämplig reglering av buffertfonderna, men får ändå bedömas tala för att en absolut gräns bör sättas för en minsta andel placeringar i räntebärande skuldförbindelser med låg kredit- och likviditetsrisk. En minsta andel på 30 % framstår som en rimligt avvägd, lagfäst riskbegränsningsregel. Gränsen skall gälla för varje fond och bör avse marknadsvärden samt upprätthållas kontinuerligt.

Andelen räntebärande placeringar i portföljen måste som ovan påpekats bestämmas utifrån en analys av buffertfondernas åtagandesida. *Riksgäldskontoret* konstaterar i sitt remissvar att gränsen för andelen säkra räntebärande värdepapper borde sättas högre, t.ex. vid 40 %. Kontoret konstaterar att en hög aktieandel kan leda till en risknivå som inte står i överensstämmelse med den försiktiga placeringspolicy som promemorian i övrigt förordar. Enligt regeringens mening har kontoret här bortsett från fondens åtagandesida och endast beaktat risken för fluktuationer i tillgångsvärdena. Som påpekats ovan kan höga fluktuationer i tillgångsvärdena vara väl i överensstämmelse med kravet på låg risk om tillgångsvärdena uppvisar en hög samvariation med skuldsidans utveckling, dvs. om en nedgång i tillgångsvärdena motsvaras av en motsvarande reduktion av fondernas åtagande. En hög andel aktier kan därför mycket väl visa sig innebära en lägre risk än en portfölj med en låg andel, något som de analyser som redovisas i första-tredje fondstyrelsernas remissvar

indikerar. Enligt regeringens uppfattning är det därför viktigt att en hög flexibilitet finns när det gäller buffertfondernas placeringar. Den föreslagna gränsen på 30 % synes sålunda väl avvägd. *SPRF* föreslår att också ett tak skall införas för "säkra" räntebärande värdepapper på 60 %. Syftet skulle vara att tillse att placeringarna inte skulle bli alltför försiktiga och därmed ge en alltför låg avkastning. Målet för placeringsverksamheten är emellertid att maximera avkastningen på placeringarna. Något tak är därför inte nödvändigt. De föreslagna placeringsreglerna syftar alla till att begränsa risken i tillgångsportföljen och utgör därför restriktioner i förhållande till avkastningsmålet. Några regler som begränsar risktagandet nedåt är enligt regeringens uppfattning obehövligen. En sådan takregel skulle dessutom kunna innebära ett alltför stort risktagande i det fall fonden är liten och beräknas tas i anspråk under en relativt kort period. I detta fall torde en lämplig allokering vara att huvuddelen av portföljen placeras i korta räntebärande papper vars förfallostruktur matchar prognostiserade utbetalningar. En påtvingat hög andel aktier skulle med en kort placeringshorisont kunna innebära en alltför hög risk.

Det centrala i begreppet låg kreditrisk bör vara att emittenten eller de emitterade skuldförbindelserna har en officiell, hög rating. Exempel på skuldförbindelser med låg risk är i princip sådana som getts ut eller garanterats av svensk eller utländsk stat, kommun eller jämförbara samfundligheter. Även skuldförbindelser emitterade av företag och organisationer hör hit förutsatt en hög officiell rating. Det är inte önskvärt att här närmare lägga fast vilka tillgångar som bör inkluderas. Dessa avvägningar bör göras i den placeringspolicy som varje buffertfond skall upprätta (se avsnitt 7.2). Konkret är en möjlighet att utgå från den grupp som betecknas "investment grade". Inom denna grupp ryms emellertid såväl s.k. A-ratade (A, AA, AAA eller motsvarande) som trippel B-ratade låntagare (BBB eller motsvarande). Det kan ifrågasättas om den senare kategorin bör ingå inom den "säkra" ramen.

8.1.3 Begränsning av stora exponeringar

Regeringens förslag: Högst 10 % av en buffertfonds tillgångar får vara exponerade mot en enskild emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning. Undantag görs för placeringar exponerade mot staten och emittenter med motsvarande kreditvärdighet i enlighet med lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Det stora flertalet remissinstanser lämnar förslaget utan erinran. *Fjärde* och *femte fondstyrelserna* anser att gruppregeln inte behövs eller i vart fall bör bli snävare och exaktare. *Statskontoret* ifrågasätter att undantag skall göras för kommuner.

Skälen för regeringens förslag: Placeringsregler för institutionella placerarkategorier som värdepappersfonder och försäkringsbolag omfattar särskilda begränsningar för stora exponeringar, dvs. den andel av de totalt placerade tillgångarna som får vara placerade i ett enskilt bolag eller en

enskild emittent eller i samma företagsgrupp. Syftet är att begränsa riskerna för spararna. För försäkringsbolag och värdepappersfonder gäller en huvudregel på 5 % men med möjlighet till engagemang upp till 10 % beroende på emittentens kreditvärdighet. Svenska staten och andra emittenter med likvärdig kreditsäkerhet är undantagna från bestämmelserna. För försäkringsbolagen gäller regeln för de belopp som skall skuldtäckas, vilka uppgår till mellan hälften och två tredjedelar av de totala placeringarna. För övriga tillgångar finns inga särskilda placeringsregler. I relation till bolagens totala placeringar tillåts således större enhandsengagemang för sådana tillgångar. För AP-fonden finns i dag inga regler som konkret begränsar stora exponeringar.

Den reformering av AP-fondens organisation och placeringsregler som här föreslås aktualiserar frågan om det i placeringsreglerna bör införas en begränsning av enhandsengagemang. Det faktum att försäkringsbolag och värdepappersfonder har sådana regler talar för att det kan finnas skäl för detta. Behovet av en sådan begränsning i lag skall också bedömas mot bakgrund av här föreslagna förvaltningsmål som anger att risken skall vara låg i portföljen. Krav på god riskspridning inom samma och mellan olika tillgångsslag finns likaså. Frågan är således om dessa kvalitativa regler bör kompletteras med absoluta gränser för andelen placeringar hos en enskild emittent. Sådana gränser kan vara relevanta även för emittenter inom den grupp placeringar med låg risk som minst bör utgöra 30 % av fondernas tillgångar. Hit kan räknas t.ex. bostadsinstituten. För den kategorin gäller också att risken för koncentration på enskilda emittenter är relativt stor med hänsyn till den koncentrerade bolagsstruktur som finns på den svenska marknaden. Till bilden hör att fonderna även kan placera i aktier i de bolagsgrupper bostadsinstituten som regel ingår i.

Försäkringsbolagens exponeringsregler gäller som nämnts för belopp som skall skuldtäckas och går inte att direkt översätta för AP-fonden. Som en grundregel för buffertfondernas placeringar i aktier, obligationer eller andra skuldförbindelser från samma emittent eller grupp av emittenter skulle en andel på högst 10 % kunna vara en rimlig nivå. En sådan regel är i och för sig ingen god indikator på vad kraven på riskspridning bör innebära vad avser faktiska exponeringar mot samma emittentgrupp. En bokstavig tolkning av regeln innebär t.ex. att om volymen statspapper utgjorde 30 % av tillgångarna skulle de övriga tillgångarna kunna vara spridda på endast sju olika emittenter. En sådan portfölj är emellertid alltför koncentrerad för att uppfylla förvaltningsmålen. Utöver att begränsa kreditrisken kan regeln också ses om en kompletterande begränsning av likviditetsrisken. Ett stort innehav kan vara svårt att avyttra. Inte minst för aktier kan storleken på enskilda placeringar ha stor betydelse för likviditeten.

För försäkringsbolag gäller begränsningen även mot fler emittenter om de har inbördes anknytning. Promemorians förslag innehåller också en motsvarande s.k. sambandsregel av samma lydelse som försäkringsbolagens. Sambandsregeln har av *fjärde* och *femte fondstyrelserna* bedömts kunna bli svår att tillämpa och enligt deras uppfattning egentligen inte nödvändig för buffertfonderna. Som exempel nämns att samtliga företag

ingående i en sfär, t.ex. Wallenbergsfären, riskerar att vara en enda emittent i lagens mening, vilket från risksynpunkt inte är motiverat

Enligt regeringens mening bör det även för samhällets grundläggande pensionsfondskapital finnas en exponeringsbegränsning mot enskilda emittenter. En sådan regel bör innebära en reell begränsning av riskerna med alltför stor koncentration också på en enskild företagsgrupp. Någon form av gruppregel bör därför finnas. Det är därvid naturligt att använda en liknande regel som gäller för försäkringsbolagen. Härvidlag bör samma tillämpning ske av lagregeln som Finansinspektionen i dag tillämpar. En väl utvecklad praxis finns således redan i dag. Vad som i realiteten är av vikt i inspektionens tillämpning av regeln är att tydliga inbördes risker mellan företag i samma grupp kan anses föreligga, t.ex. genom ett koncernförhållande. Enligt Finansinspektionen kan inte enbart det förhållandet att företag ingår i samma s.k. sfär vara tillräckligt för att inbördes anknytning i lagens mening kan anses föreligga.

Begränsningsregeln avser den sammanlagda kreditrisken för såväl räntebärande värdepapper som aktier, inlåning och derivatkontrakt. Undantag bör göras för staten och emittenter med motsvarande kreditsäkerhet i enlighet med nuvarande regler om begränsning av stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag. *Statskontoret* har i det sammanhanget ifrågasatt att kommuner med automatik skall anses höra till denna grupp. Frågan om kommunernas ställning i detta avseende är en av de frågor som diskuterats i samband med utvecklingen av de regler som gäller för kreditinstitutens kapitaltäckning. Det finns inte anledning att behandla AP-fondernas exponering mot kommunrisk annorlunda än vad som gäller för andra finansiella företag. Frågan bör behandlas i ett bredare sammanhang. Detta görs lämpligen i samband med den fortgående diskussionen om kapitaltäckningsregler för kreditinstitut.

Vid beräkning av exponeringsgraden bör en nettning mellan skulder och tillgångar gentemot samma motpart få utnyttjas. Skulder kan t.ex. uppkomma i samband med placering i s. k. OTC-derivat. För att nettning skall tillåtas förutsätts att ett nettningsavtal upprättats mellan parterna som är legalt hållbart och som inte kan brytas upp vid en konkursituation. I övrigt skall bruttopositioner användas vid tillämpningen av regeln.

För obligationer emitterade av svenska bostadsinstitut är situationen speciell. Visserligen klassas de som säkra i bemärkelsen att de i dag tillhör den kategori placeringar som ingår i ramen 30 % av tillgångarna. Det föreligger likväl en kreditrisk som rimligen innebär att mycket stora exponeringar inte bör medges. Samtidigt är som nämnts koncentrationsgraden hög på den svenska bostadsinstitutmarknaden. De två största emittenterna svarar för närmare två tredjedelar av marknaden. Placeringar i bostadspapper, som naturligen utgör en betydande tillgångspost för långsiktiga stora kapitalförvaltare, innebär därmed också ofta relativt stora enhandsengagemang.

För försäkringsbolagen gällde t.o.m. år 1999 en övergångsregel för att säkerställa att enskilda engagemang i svenska bostadsinstitut begränsas till den för bolagen gällande högsta nivån, i detta fall 10 %. Behovet att utnyttja övergångsregeln har dock varit litet för försäkringsbolagen. För de nya buffertfonderna görs här bedömningen att de, efter det att de slut-

liga inleveranserna skett, inte kommer att ha så stora exponeringar att någon motsvarande övergångsregel skulle behövas för att undvika eventuella negativa effekter på marknaden eller för fonderna på grund av en anpassning till exponeringsregeln.

Det kan tilläggas att, som *femte fondstyrelsen* framhåller, buffertfondernas placeringspolicy skall innehålla riktlinjer för fondernas motpartsrisker. Dessa riktlinjer torde vara väsentligt mer sofistikerade än de som är möjliga att uppställa i lag.

8.1.4 Begränsning av ägandet av svenska aktier

Regeringens förslag: Marknadsvärdet av innehavet av svenska noterade aktier i var och en av buffertfonderna får uppgå till högst 2 % av värdet av de aktier i svenska bolag som är noterade vid svensk börs eller auktoriserad marknadsplats.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens förslag men i promemorian föreslås att värdet beräknas på aktier i bolag noterade på OM Stockholmsbörsen.

Remissinstanserna: *Första–femte fondstyrelserna* vill att samtliga svenska marknadsplatser skall ligga till grund för beräkningen. *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens Förening* vill att sjunde fondstyrelsens innehav skall räknas in i det medgivna utrymmet. Det totala taket på 8 % skall således gälla för samtliga AP-fonder. *LO* vill ha en gräns på 3 % per fond och *TCO* vill ha en högre gräns än 2 %. *Riksgäldskontoret* avstyrker helt den föreslagna regeln. *Femte fondstyrelsen* anser att innehav i svenska aktierelaterade instrument som inte innebär rösträtt inte skall omfattas av begränsningen. *Sveriges Finansanalytikers förening* anser att begränsningen bör tas bort eller gälla för alla aktiemarknader.

Skälen för regeringens förslag: En följd av den föreslagna minimigränsen för säkra räntebärande värdepapper är att buffertfonderna teoretiskt kan ha upp till 70 % av fondkapitalet placerat i aktier. Med en total buffertfondstorlek (exklusive sjätte fondstyrelsen) på omkring 560 miljarder kronor efter överföringen till staten (se avsnitt 10.1) skulle omkring 390 miljarder kronor kunna placeras på OM Stockholmsbörsen. Det beloppet motsvarade efter det senaste årets extrema börsuppgång drygt 10 % av det samlade svenska börsvärdet den sista december 1999. (I departementspromemorian redovisades motsvarande tal som byggde på uppgifter från förra årsskiftet. Andelen var då väsentligt högre – ca 15 %). Dessa tal kan jämföras med fondernas (exklusive sjätte fondstyrelsen) totala placeringar på OM Stockholmsbörsen på 150 miljarder kronor eller omkring 4 % av börsvärdet vid samma tid. Med hänsyn till de lagstadgade kraven på låg risk samt på god riskspridning och betalningsberedskap kommer buffertfonderna emellertid inte att kunna placera belopp i den storleksordningen på den inhemska aktiemarknaden. För att ändå markera att fonderna inte bör bli för stora ägare och aktörer på den svenska aktiemarknaden finns det skäl att direkt begränsa fondernas totala ägande av svenska aktier. Vid tillämpningen av en sådan begränsning bör dock fon-

dernas innehav av andelar i svenska aktiefonder inte omfattas. Eftersom rösträtten inte utövas av andelsinnehavarna utan av fondbolagen medför inte sådana innehav ett ökat statligt ägarinflytande. Inte heller innehav i andra rösträttslösa aktieinstrument som t.ex. aktiederivat, konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning av aktier bör omfattas.

Ett annat skäl att begränsa storleken är att effektiviteten på marknaden och effektiviteten i den egna förvaltningen försämras om någon aktör blir för stor på en marknad. Extra marknadskostnader i förvaltningen, i form av kurspåverkan vid köp och försäljning, tenderar att bli för stora i det fall enskilda förvaltare blir så stora att deras andel av den lokala marknaden stiger mot nivån 3–4 % och däröver. Den slutsatsen drar William M. Mercer AB, den internationella konsultfirma regeringen utnyttjat vid utvärdering av AP-fondens förvaltning, i en studie om storlekens betydelse i kapitalförvaltning (se bilaga 3 i AP-fondspromemorian).

Det finns flera tänkbara metoder att begränsa AP-fondens samlade ägande av svenska aktier och inflytande över svenskt näringsliv. Ett sätt är att minska det teoretiskt möjliga aktieinnehavet genom att höja minimiregeln för räntebärande tillgångar med låg kreditrisk. En sådan regel skulle dock även minska möjligheten till placeringar i utländska aktier och i onödan begränsa buffertfondernas innehav av reala tillgångar. En annan möjlighet vore att införa en kvantifierad diversifieringsregel för aktieportföljen så att denna måste innehålla en viss minsta del utländska aktier. Liksom det förra alternativet är denna metod trubbig eftersom den begränsar innehavet av en tillgångsklass genom att tvinga fram ett visst innehav av en annan. Skillnader i tillväxttakt mellan börserna i Sverige och utlandet skulle också kunna tvinga fram opåkallade omfördelningar i aktieportföljen. Det är lämpligare att införa en direkt begränsning av det totala innehavet av svenska aktier och komplettera denna begränsning med en restriktion av ägandet i enskilda företag (se avsnitt 8.1.5). Innehavet kan då begränsas antingen i förhållande till det totala fondkapitalet eller i förhållande till det totala börsvärdet. En fördel med en regel som relaterar till det senare alternativet är att den direkt tar hänsyn till börsvärdets utveckling. Detta medför att regeln i sig inte behöver föranleda omallokeringar i portföljen i det fall aktiemarknaden utvecklas bättre än den övriga portföljen. Regeln innebär att den svenska aktieportföljen kan komma att variera som andel av buffertfondernas portfölj om aktiemarknadens tillväxt avviker från fondkapitalets. Det är dock en önskad effekt då regelns huvudsakliga syfte är att begränsa inflytandet i de svenska börsbolagen, inte att utgöra en riskspridningsregel.

Eftersom motivet för en begränsningsregel är att begränsa inflytandet i svenska bolag bör något mått på den "svenska börserna" ligga till grund. Det växande inslaget av utländska bolag, bl.a. genom att svenska bolag omvandlats till utländska liksom OM Stockholmsbörsens planer på att skapa en s.k. virtuell marknadsplats som innebär ökade möjligheter för utländska bolag att notera sig där, gör att en ägarbegränsning rimligen inte bör ställas i relation till det totala börsvärdet. Några remissinstanser har även påpekat att regeln bör omfatta alla svenska marknadsplatser och inte bara OM Stockholmsbörsen. Det finns enligt regeringen goda skäl att

behandla alla auktoriserade marknadsplatser i Sverige lika även om OM Stockholmsbörsen är totalt dominerande i dag. Utvecklingen av marknadsplatsernas funktioner och lokalisering framöver är samtidigt svår att förutsäga mot bakgrund av de nya möjligheter inte minst den snabba teknikutvecklingen kan skapa.

Här föreslås sålunda en lösning som innebär att begränsningen tillämpas på svenska aktiebolag som är noterade vid en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats. Värdet av buffertfondernas innehav av sådana aktier skall således divideras med det samlade värdet för dessa bolag på alla dessa marknadsplatser. Regeln är enkel men fångar ändå väl in vad som kan sägas utgöra ägande och inflytande i svenskt näringsliv. Svenska aktier noterade utanför svenska marknadsplatser hamnar utanför liksom utländska bolag noterade på svenska marknadsplatser.

Vid utgången av december 1999 uppgick marknadsvärdet av AP-fondens (exklusive sjätte fondstyrelsen) innehav av marknadsnoterade svenska aktier till knappt 4 % av det totala börsvärdet för svenska bolag vid OM Stockholmsbörsen. I avsnitt 10 föreslås att fyra självständiga buffertfonder inrättas motsvarande omkring 140 miljarder kronor per fond. Med en andel svenska aktier på åtminstone 25 % men med god marginal uppåt kan en övre gräns för de enskilda fondernas ägande grovt sättas vid 2 % av här aktuellt börsvärde. Som *femte fondstyrelsen* påpekat skall aktierelaterade instrument som inte innebär rösträtt inte inkluderas i beräkningen.

För buffertfonderna totalt sett skulle således ägarandelen maximalt kunna uppgå till 8 %. Några remissinstanser har föreslagit en något högre gräns och några en något lägre, medan flertalet tillstyrkt eller inte kommenterat förslaget. Regeringen anser i sammanfattning att den föreslagna nivån är väl avvägd. *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens förening* anser att även sjunde fondstyrelsen skall inräknas i 8 %-taket. Regeringen finner emellertid inte detta nödvändigt då sjunde fondstyrelsens möjlighet att utöva rösträtt är starkt beskuren. Fondstyrelsen har endast rätt att använda den när andra möjligheter att tillgodose spararnas intressen inte står till buds.

Från här föreslagen begränsningsregel undantas egna fastighetsbolag i samband med börsnotering.

8.1.5 Röstandelsbegränsning

Regeringens förslag: Var och en av buffertfonderna får inneha aktier eller andelar motsvarande högst 10 % av röstetalet i ett svenskt eller utländskt börsnoterat företag. För innehav i onoterade riskkapitalföretag är motsvarande gräns högst 30 %. Begränsningen gäller inte för fondernas egna onoterade företag med huvudsakligt ändamål att förvalta fast egendom eller om sådana företag börsnoteras.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens förslag. I promemorian föreslås dock inte att placeringar skulle få göras i onoterade bolag och därmed inga rösträttsregler för sådana placeringar.

Remissinstanserna: Ett stort antal remissinstanser tillstyrker eller lämnar förslaget utan erinran. *Svenska Arbetsgivareföreningen* och *Sveriges Industriförbund* vill ha en rösträttsbegränsning per fond på 2,5 % och *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens Förening* en gräns på 5 %.

Skälen för regeringens förslag: Den regel som föreslås i avsnitt 8.1.4 syftar till att begränsa buffertfondernas totala innehav av aktier i svenska företag. Det finns därutöver anledning att begränsa varje fonds möjligheter till ägarinflytande i enskilda företag. Även om det övergripande målet för fondernas förvaltning entydigt tar sikte på en effektiv kapitalförvaltning är det nödvändigt att detta också markeras genom att ägandet på lämpligt sätt begränsas i lag. Motstridiga intressen måste undvikas samtidigt som det inte är motiverat att staten genom fonderna påtar sig ett ökat ansvar i företagsledarfrågor. För närvarande kan fjärde och femte fondstyrelserna vardera förvärva noterade aktier motsvarande högst 10 % av röstetalet i bolag noterade vid svensk börs. För onoterade aktier gäller ingen sådan begränsning. Övervägande skäl talar för att fondernas ägande i ett och samma företag på den svenska börsen även fortsatt bör begränsas varigenom också riskspridningen indirekt stärks.

För försäkringsbolag och värdepappersfonder har sedan länge gällt en begränsning av ägandet till 5 % av rösterna i ett enskilt företag. För värdepappersfonder gäller detta alltjämt. I syfte att anpassa den svenska regleringen till vad som gäller i EU har riksdagen beslutat att avskaffa den begränsningsregeln för försäkringsbolagen.

Det finns dock trots detta skäl att behålla restriktioner för det statliga pensionskapitalets ägande. I dag får som nämnts fjärde och femte fondstyrelserna inte inneha aktier motsvarande mer än 10 % av rösterna i ett noterat enskilt bolag. Några starka skäl att ändra på denna gräns har inte framkommit. Här föreslås därför att buffertfonderna vardera får äga aktier i ett börsnoterat bolag som svarar mot högst 10 % av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Begränsningen gäller även för utlandsplaceringar. Fondernas möjligheter att uppnå ett motsvarande ägande i större svenska börsbolag är emellertid begränsade bl.a. med hänsyn till kravet på riskspridning. Framhållas bör också att fonderna sinsemellan skall ha en självständig förvaltning med en egen placeringspolicy. Fondernas ägaransvar skall utövas självständigt av deras styrelser och enligt föreslagna lagregler ske fritt från styrning av regeringen eller enskilda statsråd.

Ett alternativ till rösträttsbegränsningen skulle kunna vara att i lag föreskriva att fondernas svenska aktieportföljer skall förvaltas passivt i enlighet med vikterna i ett förutbestämt aktieindex. Om ett index konstruerades av de svenska bolagen som är noterade på OM Stockholmsbörsen viktade med deras relativa marknadsvärde skulle AP-fondernas röststyrka i princip begränsas till 2 % av rösterna i varje enskilt bolag, givet att ovanstående föreslagen begränsningsregel för fondernas svenska aktieinnehav införs (här bortses från rösträttsdifferentiering). Att i lag föreskriva indexförvaltning vore emellertid att inskränka fondernas placeringsverksamhet i alltför hög grad och i högre grad än vad som gäller andra pensionskapitalförvaltare, något som skulle kunna reducera av-

kastningen på buffertfondernas kapital. Ingenting hindrar naturligtvis fonderna från att själva välja en indexförvaltning. En indexförvaltning är tvärtom ett bra alternativ framför allt inom områden där fonderna saknar eller väljer att inte skaffa kompetens för aktiv förvaltning. En passiv strategi vore därför mer naturlig på utländska marknader där fonderna ej har egen närvaro. Fonderna kan dock av olika skäl välja en passiv förvaltning också på den svenska marknaden. Det kan också framföras principiella betänkligheter mot att i lag föreskriva passiv förvaltning. Marknadens funktionssätt kan påverkas i negativ riktning om så stora aktörer inte genom sin analys och aktiva förvaltning bidrar till att marknadspriserna reflekterar tillgänglig information.

Regeringen föreslår också enligt ovan att buffertfonderna skall få placera i onoterade företag. Detta skall endast ske i indirekta former via t.ex. investeringsfonder eller riskkapitalföretag. I kommanditbolag skall buffertfonderna i överensstämmelse med vad som i dag gäller för fjärde och femte fondstyrelserna inte få vara komplementär och ta företagaransvar. Komplementärens roll i kommanditbolaget innebär också en risk att förlora mer än det insatta kapitalet. Frågan är hur stora kapital/ägarandelar buffertfonderna bör få ha i sådana bolag där fonderna kan förutses gå in med en kapitalandel vid sidan av ett fåtal andra finansiärer. En begränsning till 10 % motsvarande den som föreslås gälla för direkta placeringar i börsbolag kan ses som onödigt restriktiv för buffertfondernas möjligheter att på ett effektivt sätt gå in som riskkapitalfinansiärer. I många fall skulle investeringsvolymerna bli alltför små för att vara intressanta för så stora placerare som AP-fonderna. En högre andel kan också motiveras med att det gäller indirekt ägande i målbolagen och att det väsentliga för spararna är att buffertfonderna inte påtar sig företagaransvar med de extra förvaltningskostnader det för med sig. Däremot skall ett aktivt ägaransvar kunna utövas i riskkapitalföretaget i linje med fondernas ägarpolicy. En högsta gräns som här föreslås är 30 %. Generellt bör buffertfonderna inte vara den största finansiären med det särskilda ansvar som följer med det. Den föreslagna gränsen är densamma som gäller för sjätte fondstyrelsens innehav i börsnoterade bolag.

Även om restriktiva gränser föreslås gälla för ägandet i enskilda bolag generellt (inklusive börsnoterade fastighetsbolag) bör inga restriktioner finnas för fondernas ägande av fastigheter i onoterade fastighetsbolag. I det fall sådana egna bolag börsintroduceras bör inte heller någon ägarbegränsning gälla. Likaså skall begränsningen inte inkludera aktier som ägs indirekt via andelar i värdepappersfonder i den mån fonden inte har rätt att utöva rösträtt för de i värdepappersfonden ingående aktierna.

8.1.6 Exponering för valutarisk

Regeringens förslag: Högst 40 % av tillgångarna i var och en av buffertfonderna får vara exponerade för valutarisk. En övergångsregel skall gälla i syfte att begränsa eventuella effekter på valutakursen.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: *Femte och sjätte fondstyrelserna, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen samt Fondbolagens Förening* vill inte ha någon begränsning i lag. Detsamma anser *Svenska Arbetsgivareföreningen, Sveriges Industriförbund och Företagarnas Riksförbund* men dessa tillstyrker samtidigt en övergångsregel. *Sveriges Finansanalytikers Förening* anser att regeln inte är lämplig men att en alternativ regel att valutasäkra nominella placeringar kan övervägas. *Landsorganisationen i Sverige (LO)* avvisar en explicit begränsningsregel.

Skälen för regeringens förslag: För en väl utvecklad fondförvaltning har utländska tillgångar kommit att bli av allt större betydelse. Kapitalmarknadernas avreglering och utveckling medger på ett helt annat sätt än tidigare en internationell bredd i portföljsammansättningen. Tekniker för riskspridning och insikter om de riskreducerande effekterna av utlandsplaceringar har vidare inneburit en ny syn på utländska tillgångar. För institutionella placerare har andelen utlandsplaceringar ökat. I dag anses det vara ett nödvändigt inslag i en effektiv portföljförvaltning.

För svenska försäkringsbolag gäller en allmän valutamatchningsregel som anger att tillgångar som används för skuldtäckning skall vara placerade så att valutakursrisken begränsas. EG-reglerna för försäkringsbolag uppställer krav på att tillgångar för skuldtäckning till högst 20 % får redovisas i annan valuta än den vari förpliktelsen skall fullgöras. Försäkringsbolagen i Sverige hade vid utgången av september 1999 sammantaget 28 % av de totala tillgångarna (inklusive tillgångar för skuldtäckning) placerade hos utländska låntagare. Utlandsandelen för aktier uppgick till ca 40 %.

Nuvarande placeringsregler medger att ca 13 % av AP-fondens samlade tillgångar kan placeras utomlands. Reglerna är detaljerade så till vida att en andel av 10 % av de totala tillgångarna får placeras i utländska, säkra räntebärande tillgångar (första–tredje fondstyrelserna). För aktier gäller 10 % som högsta tillåtna utlandsandel, medan ingen begränsning finns för fastighetsplaceringar (utöver den generella 5 %-gränsen för sådana investeringar). Vid utgången av december 1999 var endast 8 % av de totala tillgångarna placerade i utlandet, vilket dock är en betydande ökning jämfört med tidigare år. Eftersom utländska obligationsplaceringar valutasäkrats uppgick valutaexponeringen endast till knappt ett par procent. Att utrymmet inte utnyttjats i större utsträckning får delvis förklaras av en mer konventionell, inhemskt orienterad placeringsstrategi. Regeringen har vid de senaste årens utvärderingar av AP-fonden pekat på att utrymmet för diversifiering med utländska tillgångar inte utnyttjats i önskvärd utsträckning.

Skäl för större utrymme

För AP-fonden har utlandsplaceringar i princip samma relevans som för andra förvaltare av pensionskapital. Den större möjligheten till riskspridning och därmed minskad total risk är av stor betydelse i samband med utlandsplaceringar främst på aktiesidan. Den svenska börsens branschsammansättning är snäv i ett internationellt perspektiv. De nationella

aktiemarknaderna följer konjunkturcyklerna, vilka ofta är förskjutna mellan länder eller grupper av länder. En betydande andel utländska aktier medför därför att risken i portföljen kan minskas utan att avkall behöver göras på den förväntade avkastningen. Även AP-fondens totala storlek på den svenska kapitalmarknaden gör det från marknadssynpunkt extra motiverat att medge ett inte obetydligt placeringsutrymme utomlands.

Med utgångspunkt i AP-fondens uppgift att stödja pensionsåtagandena bör hänsyn också tas till att den privata konsumtionen till knappt en tredjedel utgörs av utländska varor. Vid en försvagning av kronan uppkommer åtminstone på kortare sikt och under normala omständigheter en inflationseffekt via importpriserna som minskar kapitalets köpkraft. Värdet på utlandstillgångar kan emellertid förväntas stiga i motsvarande mån. På så sätt bidrar utlandsplaceringar till att säkra pensionskapitalets köpkraft. På längre sikt torde valutakurserna avspegla skillnaden i inflationstakt mellan olika länder. Det har emellertid varit svårt att empiriskt påvisa detta ens för mycket långa perioder. Som *LO* påpekar i sitt remissvar finns också andra sätt att inflationsskydda placeringarna, t.ex. genom realränteobligationer.

Femte fondstyrelsen pekar i sitt remissvar på att buffertfondernas tillgångsmassa kan antas påverkas i negativ riktning i samband med en svag inhemsk ekonomisk utveckling. En sådan kan förutses sammanfalla med minskande sysselsättning och därmed en svag utveckling av inkomstsumman relativt genomsnittsinkomsten. Det indikerar samtidigt att buffertfonderna kan behöva tas i anspråk varför det i ett sådant scenario vore fördelaktigt med en stor andel tillgångar i utländsk valuta.

Av viss betydelse är också den enhetliga valutan inom EMU. Den kan väntas påverka t.ex. de svenska bostadsinstitutens obligationsemissioner även om Sverige inte deltar i valutaunionen. En viss andel emissioner i euro kan förutses. Det innebär att en normal del av buffertfondernas inhemska marknad i stället kommer att utgöra skuldförbindelser i utländsk valuta.

Mot bakgrund av ovanstående exempel står det klart att placeringar i utländska tillgångar utgör ett välmotiverat inslag i AP-fondernas värdepappersportfölj. Någon minimigräns för utländska investeringar föreslås dock inte trots att en sådan skulle kunna motiveras av riskbegränsningsskäl. Behovet av valutaexponering i riskdiversifieringssyfte kommer i stället till uttryck i målparagrafens allmänna krav på diversifiering. Frågan är huruvida någon övre gräns bör sättas i lag för sådana placeringar. Det centrala skyddsmotivet bör i detta sammanhang vara att skydda pensionssystemets buffertfunktion mot allt för stor valutarisk, inte att tillse att fonden placerar i inhemska instrument. Skiljelinjen bör således inte dras mellan svenska och utländska tillgångar, utan huruvida valutarisk föreligger eller inte. Flera remissinstanser har tagit upp frågan om valutarisk. I första hand har pekats på problemen att finna en lämplig regel för en eventuell begränsning i lag (se nedan). Behovet av en absolut gräns har kommenterats i mindre utsträckning, men några remissinstanser anser att fondstyrelserna själva bör få avgöra hur stora valutarisker som bör tas.

Femte fondstyrelsen framhåller att en ALM-studie bör ligga till grund för valet av valutaexponering och att buffertfonderna kan komma till olika slutsatser vad gäller den lämpligaste nivån. Regeringen delar fondstyrelsernas uppfattning att en optimal nivå för graden av valutaexponering endast kan bestämmas genom en analys av åtagandesidan. Det faktum att åtagandet i det nya pensionssystemet är i svenska kronor samtidigt som huvuddelen av konsumtionskorgen består av inhemska varor och tjänster motiverar dock enligt regeringens uppfattning en restriktion för valutaexponeringen i syfte att begränsa denna s.k. matchningsrisk. Därutöver finns, som flera remissinstanser påpekat, makroekonomiska skäl att övergångsvis begränsa valutautflödet som kan orsakas av buffertfondernas omplaceringar. Av det sistnämnda skälet finns anledning att i alla händelser införa en begränsningsregel under de närmaste åren.

Ovanstående faktorer visar sammantaget att utrymmet för valutaexponering bör vara generöst och åtminstone omkring en tredjedel av det förvaltade kapitalet. För att bedriva en aktiv kapitalförvaltning krävs ett visst utrymme för avvikelser uppåt och nedåt. När gränsen bestäms bör hänsyn också tas till att investeringar i svenska aktier i många fall är behäftade med valutarisk till följd av deras internationella verksamhet (se diskussion nedan). Omvänt bör beaktas att tidigare svenska bolag under senare år omvandlats till utländska men fortsatt att noteras på den svenska börsen. Inslaget av utländska företag har därigenom blivit relativt stort vid årsskiftet 1999/2000 ca 15 %. Varje avgränsning måste med nödvändighet få karaktär av tumregel. Här görs den avvägningen att högst 40 % av var och en av buffertfondernas totala tillgångar bör vara utsatta för valutaexponering. Den föreslagna gränsen ligger därvid över den andel som livförsäkringsbolagen i dag har. Såsom påpekats av några remissinstanser innebär det faktum att begränsningen avser valutarisken obegränsad frihet för buffertfonderna att placera i utländska värdepapper om placeringarna kurssäkras.

Teknisk utformning

Vid tillämpning av en kvantitativ begränsning av fondernas valutarisk är det, beroende på tillgångsslag, inte entydigt huruvida valutarisk kan anses föreligga eller inte. För räntebärande värdepapper är förekomsten av valutarisk generellt relativt oproblematiskt att fastställa. Avgörande är om instrumentet är denominerat i utländsk valuta. För obligationer med olika valutor på kupong och kapitaldel utgörs valutarisken i förekommande fall av den del som är denominerad i utländsk valuta. För aktier är det däremot svårare att bestämma vilken valutarisk som faktiskt föreligger. Flera remissinstanser har också pekat på dessa svårigheter. Exponeringen är olika stor i olika aktier. I princip beror förekomst och storlek av valutarisk i ekonomisk mening på i vilken utsträckning bolagets värde förändras på grund av förändringar i valutakursen. Värdet av ett företag bestäms utifrån det diskonterade framtida kassaflödet. Ett multinationellt företag har sitt kassaflöde i flera olika valutor. Värdet av företaget påverkas således i hög utsträckning av förändringar i valutakursen och därmed är en placering i ett sådant företag utsatt för valutarisk, även om det är noterat i den

inhemsk valutan. Härvidlag finns ingen entydig skiljelinje mellan svenska internationellt verksamma bolag och utländska bolag verksamma i Sverige. Varje regel blir som remissinstanserna påpekat trubbig. I och med att det ändå bedömts vara motiverat att i placeringsbestämmelserna införa en övre absolut gräns för valutarisk och att övergångsvis begränsa valutautflödet, är det viktigt att buffertfonderna på ett relativt enkelt sätt kan tillämpa en begränsningsregel och att den kan kontrolleras.

För svenska företag, dvs. företag med juridisk hemvist i Sverige, talar övervägande skäl för att deras aktier, trots svårigheten att bedöma graden av valutaexponering, i princip inte bör ingå i en utlandsram. Ett undantag från den regeln bör dock enligt *femte fondstyrelsen* göras för de svenska företag som, när de legala förutsättningarna finns, väljer att redovisa och denominera sitt aktiekapital i utländsk valuta. Med en antagen starkt internationell verksamhet i dessa företag kan en inte obetydlig valutariskexponering enligt fondstyrelsen förutsättas. Regeringen har nyligen lämnat en proposition (prop. 1999/2000:23) till riksdagen med förslag att tillåta redovisning och denominering av aktiekapitalet i euro. I propositionen aviseras också en översyn av möjligheten att använda också andra valutor. *Femte fondstyrelsen* har i denna fråga anfört att vald redovisningsvaluta är ett bättre kriterium än juridisk hemvist för att avgöra om ett bolag ur valutaexponeringsperspektiv är ett utländskt bolag eller ej. Det motiveras med att det är redovisningsvalutans exponering mot andra valutor som bolaget självt försöker kontrollera.

Även om det till viss del finns fog för dessa synpunkter anser regeringen att, med hänsyn till kraven på tydlighet och enkelhet vid tillämpningen av regeln, det avgörande kriteriet för att inte ingå i ramen bör vara svensk juridisk hemvist.

För utländska företag noterade i utländsk valuta bör dessa anses vara behäftade med valutarisk. Förekomsten av utländska företag som noterar sig i svenska kronor har hittills varit begränsad. Även placeringar i sådana aktier bör i detta sammanhang innebära en valutarisk. En annan kategori utländska företag utgör de sammanslagningar av svenska och utländska företag som ovan påtalats och där aktierna är noterade både på svensk och utländsk börs. Här kan valutarisken på goda grunder antas vara mindre, men det bedöms ändå vara svårt att i lag söka skilja dessa grupper åt. Dessa företag bör således i detta sammanhang anses vara fullt ut utsatta för valutarisk.

Vad gäller olika valutaderivatinstrument skall hänsyn till dessa tas vid beräkning av värdet av den totala valutarisken för de förvaltade tillgångarna.

Valutaflöden

AP-fondens kapital är av sådan storleksordning att massiva investeringar i utländska tillgångar på kort tid kan orsaka valutaflöden som oönskat kan påverka kronkursen. Effekten skall inte överdrivas. AP-fonden har incitament att anpassa investeringstakten till den svenska kronans styrka då denna påverkar investeringarnas långsiktiga lönsamhet (se avsnitt 12 för en diskussion). I promemorian föreslogs därför en övergångsregel som

begränsar det årliga valutautflödet till följd av buffertfondernas omplaceringar. Några remissinstanser som i och för sig är tveksamma eller avstyrker en absolut gräns för valutarisk har ändå sett behov av en övergångsregel för att undvika makroekonomiska effekter. En sådan regel skulle begränsa det potentiella årliga valutautflödet. Andelen tillgångar med valutarisk vid starttidpunkten för de nya placeringsreglernas tillämpning kan inte nu exakt förutses. Här förutsätts en fortsatt ökning av dessa (bl.a. genom ett mindre utnyttjande av valutasäkring i linje med de av regeringen gjorda utvärderingarna). I promemorian föreslogs en årlig upptrappning med högst 5 procentenheter per år och fond, vilket formellt skulle innebära en övergångsperiod på fem kalenderår räknat fr.o.m. det år de nya placeringsbestämmelserna införs. Några remissinstanser har ansett att en sådan lång formell övergångsperiod inte kan anses behövlig. Hänsyn måste dock tas till den pågående amorteringen av statens valutaskuld samt att möjligheten att ha aktiekapital och redovisning i euro samtidigt införs. Även dessa statliga åtgärder innebär valutautflöden och kan tänkas påverka kronans kurs negativt. Det finns därför enligt regeringens uppfattning inte tillräckliga skäl att ändra den föreslagna övergångsregeln. Här föreslås sålunda en konstruktion som innebär att andelen placeringar med valutarisk räknat i procent av de totala placeringarna får öka med högst 5 procentenheter per år och fond. Den föreslagna övergångsregeln föreslås tillämpas så att valutariskandelen högst får uppgå till 15 % under det kalenderår de nya reglerna införs och därefter successivt trappas upp. Enligt förslaget skulle fem år krävas för att nå maximal gräns.

Som närmare utvecklas i avsnitt 12 kommer AP-fondsreformen innebära ett omplaceringsbehov från räntebärande fordringar till framför allt utländska aktier. För att underlätta denna anpassning har första–tredje fondstyrelserna i en skrivelse (dnr. Fi1999/4865) föreslagit att de ifrågasvarande fonderna, som förvaltar i huvudsak inhemska räntebärande tillgångar, redan under år 2000 ges möjlighet att påbörja en viss omfördelning mot ökad andel utländska räntepapper för att i ett senare skede kunna ersätta dessa med främst utländska aktier. Regeringen anser att en sådan anpassnings-möjlighet bör öppnas varför det föreslås att den nya valutariskregeln fr.o.m. maj 2000 skall tillämpas för Första och Andra AP-fonderna, vilka är de fonder som från denna tidpunkt förvaltar ränteportföljen (se avsnitt 11 Övergångsfrågor). Dock får högst 10 % av tillgångarna vara utsatta för valutarisk fram till utgången av december samma år. Samtidigt upphävs den nuvarande regeln som begränsar innehaven av utländska räntepapper.

Fjärde fondstyrelsen har bedömt att upptrappningsregeln fr.o.m. 2001 sannolikt innebär en kortsiktigt relativt hög andel svenska aktier som senare får säljas ut till förmån för utländska aktier. Inget hindrar emellertid en buffertfond från att med hjälp av valutasäkring gå snabbare fram i sin omstrukturering till utländska tillgångar än vad regeln skulle tillåta.

Beroende på utvecklingen framöver kan en översyn av regeln bli nödvändig. Vid ett eventuellt införande av den gemensamma valutan euron i Sverige kommer placeringar inom euroområdet inte längre att utgöra någon valutarisk. I ett sådant läge minskar också den andel av den svenska konsumtionen som importeras och samtidigt är noterad i främmande valuta. Det talar för att en mindre del av buffertfondernas tillgångar i en sådan framtida situation skulle medges vara utsatt för valutarisk. Då skulle den nu föreslagna andelen på 40 % behöva begränsas. Även principen om juridisk hemvist bör i en sådan situation ändras och gälla för hela euroområdet. En lagändring bör därför göras i det fall Sverige skall inträda i valutaunionen. Med tanke på den valda regelns trubbighet finns det allmänt sett skäl att inom en inte alltför avlägsen framtid utvärdera valutaregelns lämplighet och utformning. Som framgått skall andelen tillgångar som är utsatta för valutarisk kunna öka stegvis under en femårig övergångsperiod. En översyn kan vara lämplig att göra när övergångsperioden är slut.

8.1.7 Lånerätt

Regeringens förslag: Buffertfonderna ges var och en för sig möjlighet att låna upp medel vid tömning av respektive fond. Upplåningen skall ske genom lån hos Riksgäldskontoret på de löptider som fonderna bestämmer.

AP-fondspromemorians förslag: Promemorian innehåller inte något förslag i denna del.

Balanseringspromemorian: I Socialdepartementets promemoria om automatisk balansering (Ds 1999:43) diskuteras möjligheten att fonderna vid en fondtömning ges rätt till att låna till pensionsutbetalningar m.m.

Remissinstanserna (Balanseringspromemorian): *Första-tredje fondstyrelserna* pekar på möjligheten att fonden töms. Fondstyrelserna menar att principen om ett autonomt pensionssystem bryts om fonden ges möjlighet att låna för att finansiera utgående pensioner. Fondstyrelserna anser vidare att den automatiska balanseringen i stället bör ta hänsyn till fondernas likviditetsnivå. På detta sätt skulle risken för en tömning av fonderna minska. *Riksgäldskontoret* stöder förslaget att AP-fonderna skall ha rätt att låna för att överbrygga underskott. Kontoret anser det naturligt att fonderna lånar via Riksgäldskontoret. *Riksrevisionsverket* efterlyser en djupare analys av vilka långgivare buffertfonderna skall använda sig av; staten eller upptagande av lån på marknaden. *Riksförsäkringsverket* menar att en lånerätt för AP-fonden skulle förutsätta en statlig garanti för pensionssystemet, vilket enligt verkets mening skulle innebära ett avsteg från grundtanken med ett autonomt pensionssystem.

Skälen för regeringens förslag: Som har konstaterats kommer det nya pensionssystemet att innehålla en mekanism, en s.k. automatisk balansering, som innebär att utgående pensioner reduceras i situationer då det

annars föreligger risk för varaktiga underskott i systemet. Sannolikheten för en tömning av fonderna skulle minska om hänsyn togs till fondernas likviditetsnivå vid balanseringens konstruktion (s.k. likviditetsmarginal eller balansering med särskilt beaktande av likviditetssituationen, se Balanseringspromemorian). Även om den automatiska balanseringen skulle kompletteras på något av dessa sätt skulle detta inte helt ta bort risken för att buffertfonderna under en period kan tömmas vid oavbrutet negativ utveckling för ålderspensionssystemets ekonomiska ställning. Frågan om den automatiska balanseringens konstruktion bereds för närvarande i regeringskansliet.

Pensionssystemet skall ses som ett autonomt system. Grundtanken är också att hålla fonderna strikt åtskilda från statsbudgeten. Det måste finnas en tydlig gräns mellan pensionssystemet och statsbudgeten för att systemet skall kunna behålla sin autonoma ställning. Eftersom balanseringen inte eliminerar risken för att buffertfonderna tillfälligt kan tömmas (det gäller också om en s.k. likviditetsmarginal införs), måste systemet kunna tillföras medel. Detta kan antingen ske genom att statsbudgeten tillskjuter medel eller genom att fonderna ges en lånerätt. *Riksgäldskontoret* menar i sitt remissvar på Balanseringspromemorian att det rimligen är bättre att ange hur en sådan situation där pensionssystemet behöver låna skall hanteras samtidigt som reglerna utformas så att risken för att en sådan situation skall uppstå i görligaste mån begränsas. Regeringen delar denna uppfattning. Tillskott av statliga medel till buffertfonderna skulle medföra att pensionssystemets autonoma ställning åsidosattes. En lånerätt för fonderna är därför enligt regeringens uppfattning att föredra. *Första-tredje fondstyrelserna* och *Riksförsäkringsverket* har invänt mot detta och hävdar att fonder med underskott skulle äventyra pensionssystemets autonomi. Autonomi är emellertid enligt regeringens mening avhängig av att systemet totalt sett är långsiktigt finansiellt stabilt och inte en funktion av huruvida buffertfonderna tillfälligt uppvisar ett över- eller underskott. Det avgörande är således att systemets sammanlagda tillgångar, dvs. avgiftsförmögenheten tillsammans med buffertfondernas behållning, inte långsiktigt understiger den samlade pensionsskulden.

Riksförsäkringsverket anser att en statlig garanti för pensionssystemet är en förutsättning för en lånerätt och att detta innebär ett avsteg från grundtanken på ett autonomt system. AP-fonderna är emellertid att betrakta som statliga myndigheter och därmed inte självständiga juridiska personer utan varje myndighet är en del av staten som juridisk person (se avsnitt 10.5). En statlig garanti är därmed obehövlig.

Buffertfonderna skall utgöra självständiga enheter. Med beaktande av den åtagandesida som buffertfonderna har gemensamt är de inom vissa givna ramar fria att efter analyser och bedömningar placera fondmedlen så att målet för förvaltningen uppnås. Avkastningen för respektive fond kommer därför över tiden att vara olika stor. Därmed kommer respektive fonds tillgångsförmögenhet att variera. Samtidigt kommer fonderna att tillföras medel och bidra till systemet med en fjärdedel var utan att hänsyn tas till fondernas respektive storlek. Vid en ogynnsam utveckling kommer fonderna till följd av skilda tillgångsförmögenheter att tömmas olika snabbt. En möjlighet vore att låta samtliga fonder tömmas innan någon av

fonderna tillåts låna. En sådan ordning skulle dock innebära att oberoendet och konkurrenselementet mellan fonderna bröts. Det förefaller därför naturligtast att respektive fond ansvarar för den eventuella upplåning som vid någon tidpunkt kan vara nödvändig för att täcka de åtaganden fonden har. Detta skulle dock innebära att AP-fondssystemet som helhet vid en viss tidpunkt skulle kunna betraktas som en belånad värdepappersportfölj i det fall någon av fonderna har en negativ behållning och de övriga samtidigt har en positiv behållning. Det innebär att portföljen som helhet skulle ha en högre förväntad avkastning och en högre risk än vad som annars skulle vara fallet. En sådan ordning skulle emellertid troligen gälla under en begränsad tid och inte innebära någon väsentlig olägenhet. Övervägande skäl talar därför för att respektive fond svarar för sin egen upplåning utan hänsyn till om övriga fonder har en positiv behållning.

Enligt dagens bestämmelser tillåts fonderna att låna kortfristigt på marknaden för att täcka vissa likviditetsbehov. I syfte att täcka mer långsiktiga finansieringsbehov skulle upplåning på de finansiella marknaderna vara ett mindre fördelaktigt alternativ. Kostnaden för AP-fonderna att låna direkt på marknaden är givetvis svår att uppskatta. Sannolikt skulle kostnaden i dag vara ca 50–100 räntepunkter högre än upplåningen via Riksgäldskontoret. AP-fonderna bör därför ej ges möjlighet att självständigt låna i eget namn utan bör hänvisas till Riksgäldskontoret. I det fall fonderna behöver täcka långsiktiga finansieringsbehov föreslås därför att fonderna i likhet med affärsverk och andra myndigheter ges möjlighet till lån i Riksgäldskontoret.

I nedanstående tabell sammanfattas förslaget till placeringsregler för de nya buffertfonderna. I de regler som innebär att olika procentsatser skall tillämpas på en fonds tillgångar skall tillgångarna beräknas exklusive de särskilda fondmedel som utgörs av direktlån och som skall avvecklas.

Placeringsinstrument	Alla instrument på kapitalmarknaden. Aktier och fordringsrätter skall vara marknadsnoterade och omsättningsbara (undantag fastighetsaktier).
Onoterade värdepapper	Högst 5 % av en fonds tillgångar får vara placerade i onoterade men omsättningsbara värdepapper. Onoterade aktier får endast ägas indirekt via fond eller riskkapitalföretag (undantag för egna fastighetsaktier).
Räntebärande värdepapper med låg risk	Minst 30 % av en fonds tillgångar.
Derivat	Främst i syfte att effektivisera förvaltning eller minska risker. Ej derivat med råvaror som underliggande instrument.
Krediter	Repor, direktlån till egna fastighetsbolag, korta lån och inlåning.
Utländsk valuta	Högst 40 % av en fonds tillgångar får exponeras mot valutarisk. Upptrappning med 5 procentenheter per år.
Upplåning	Kort upplåning för tillfälliga behov. Möjlighet till lån i Riksgäldskontoret vid fondtömning.
Stora exponeringar	Högst 10 % av en fonds tillgångar får exponeras mot en emittent eller grupp av emittenter.
Svenska aktier	Marknadsvärdet av varje fonds innehav av aktier i svenska bolag får högst motsvara 2 % av det totala värdet av svenska aktier på svenska börser och marknadsplatser.
Röstandel	Högst 10 % i ett börsnoterat enskilt företag (undantag för egna fastighetsbolag). Högst 30 % i onoterade företag (riskkapitalföretag).

8.2 Regler för nuvarande sjunde fondstyrelsen

Som framgått av avsnitt 4 gäller för sjunde fondstyrelsens förvaltning att den så långt möjligt skall vara konkurrensneutral i förhållande till de privata fondförvaltare som agerar inom ramen för premiepensionssystemet. I fråga om regler för placeringsverksamheten åstadkoms detta enligt nu gällande ordning genom att flertalet av placeringsbestämmelserna i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder gjorts tillämpliga också för sjunde fondstyrelsen. I avsnitt 6.3 föreslås att de nu gällande placeringsbestäm-

melserna för fondstyrelsen skall föras över materiellt oförändrade till den Prop. 1999/2000:46
föreslagna lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

9 Andra förvaltningsfrågor

Regeringens förslag: All förvaltning av fondernas medel skall, om styrelsen så beslutar, kunna skötas av utomstående förvaltare. Det kan ske genom köp av fondandelar eller genom skräddarsydda förvaltningsuppdrag. Minst 10 % av kapitalet i varje buffertfond skall förvaltas på detta sätt.

Regeringen ansvarar för att en årlig utvärdering av fondernas förvaltning sker. I utvärderingen ges regeringen möjlighet att precisera sin syn på pensionssystemets åtagandesida och uppdraget i övrigt. Regeringen skall liksom i dag överlämna sin utvärdering till riksdagen i form av en regeringsskrivelse.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser har inget att erinra mot förslaget. *Första–tredje fondstyrelserna, Landsorganisationen och Finansanalytikernas Förening* anser inte att någon gräns för extern förvaltning skall finnas i lag. *Svenska Bankföreningen, Fondhandlareföreningen, Fondbolagens Förening, Svenska Arbetsgivareföreningen, Industriförbundet och Företagarnas Riksförbund* vill ha en betydligt högre gräns. Det föreslås bl.a. att en av buffertfonderna åläggs ett 100 procentigt krav på extern förvaltning. En övergångsregel för kravet på extern upphandling av förvaltningen har önskats av *första–tredje fondstyrelserna*. *Riksrevisionsverket* anser att utvärderingen skall granska ägarinflytandet.

Skälen för regeringens förslag

Extern förvaltning

Till följd av att de nya buffertfonderna föreslås få friare placeringsregler krävs det en bred förvaltningskompetens. Det kommer sannolikt inte att vara kostnadseffektivt för varje fond att ha egen kompetens inom alla de områden där placeringar förutsätts ske. Det gäller inte minst behovet av kunskap om utländska aktie- och obligationsmarknader. Inslaget av extern förvaltning kommer således att öka i takt med att de utländska inslagen i portföljen ökar. En möjlighet för fonderna att erhålla extern kompetens är att köpa fondandelar i fonder avsedda för institutionella placerare. Att investera i utländska aktieindexfonder är t.ex. ett sätt att åstadkomma en väldiversifierad utlandsportfölj utan att behöva bygga upp kompetens på samtliga utländska marknader. Ett annat sätt att använda extern kompetens är att upphandla skräddarsydda förvaltningsuppdrag hos utomstående förvaltare. Den externa förvaltaren kan förvalta en särskild del av portföljen där kompetens saknas inom fonden. En extern förvaltare kan också förvalta en del av portföljen med exakt samma placeringsriktlinjer som den egna organisationen i syfte att erhålla ett riktmärke mot vilket den egna organisationens resultat kan mätas. Den norska oljefonden på ca

170 miljarder norska kronor (utgången av år 1998) är ett exempel på ett stort och snabbt växande placeringskapital (prognos ca 600 miljarder norska kronor år 2002) vars aktietillgångar – 30–50 % av fondens kapital enligt placeringsregler – inledningsvis helt förvaltas externt.

Extern förvaltning genom diskretionära (skraddarsydd) förvaltningsuppdrag hindrar inte att fonderna utövar rösträtt för aktier som förvaltas på detta sätt. Om den externa förvaltningen sker genom förvärv av andelar i värdepappersfonder, enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder, gäller i stället att fondbolaget företräder andelsägarna i alla frågor som rör värdepappersfonden och således även röstar för de aktier som ingår i fonden.

Viktigt är att AP-fonderna försäkras om att den externa förvaltningen utförs i linje med de övergripande målen för förvaltningen och följer gällande regler i lagstiftningen samt de mål som i övrigt satts upp i verksamhetsplanen, bl.a. avseende placeringspolicy samt etiska och miljömässiga hänsyn. Fonderna måste ha kompetens att följa upp den externa förvaltningen.

Det finns i dag inte något hinder för fondstyrelserna att anlita externa förvaltare. Ett antal remissinstanser som kommenterat frågan, t.ex. *första-tredje fondstyrelserna*, har förordat att det borde vara upp till fonderna själva att bestämma hur förvaltningen skall skötas och att lagstiftaren inte bör inskränka deras möjlighet att välja den mest effektiva formen. Andra remissinstanser såsom *Svenska Arbetsgivareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* anser att den externa förvaltningen generellt för fonderna skall utgöra en väsentligt större del än den lägsta gräns som föreslagits. Remissinstanserna har bl.a. ansett det inte vara möjligt eller rimligt att buffertfonderna själva bygger upp tillräcklig kompetens på alla de områden som skulle krävas. Vidare har framhållits att eventuella problem med stort statligt ägande kan elimineras genom höga krav på extern förvaltning.

I syfte att understryka vikten av en kostnadseffektiv förvaltning, där alla investeringsmöjligheter utnyttjas på ett optimalt sätt och en bas skapas för jämförelser mellan internt och externt förvaltade medel, finns det skäl att föreskriva att en viss del av förvaltningen skall skötas externt.

Den i promemorian föreslagna miniminivån torde härvidlag knappast utgöra en bindande restriktion för fondernas förvaltning utan skall betraktas som en markering av vikten av kostnadseffektiv förvaltning. Sålunda föreslås att minst 10 % av varje buffertfonds marknadsvärderade tillgångar skall förvaltas externt genom diskretionära förvaltningsuppdrag eller i fonder.

Första-tredje fondstyrelserna har önskat att ett sådant krav bör tillämpas flexibelt och inte vara bindande förrän vid utgången av det första år som de nya placeringsreglerna är avsedda att gälla. År 2001 kommer med stor sannolikhet att präglas av tämligen omfattande portföljstruktureringar och kan betraktas som något av ett övergångsår i sammanhanget. Vidare kommer fonderna inte förrän vid ett relativt sent stadium att veta hur tillgångssidan ser ut i samband med uppdelningen. Det kan därvidlag vara olämpligt att föreskriva att regeln skall vara uppfylld redan den

1 januari 2001. Regeln bör därför vara bindande först efter det första förvaltningsåret, dvs. fr.o.m. den 1 januari 2002.

Den externt förvaltade verksamheten skall i alla delar behandlas lika med den internt förvaltade vad gäller krav att följa de övergripande målen och föreskrivna reglerna. Det är också av stor vikt att de externa förvaltarna fyller de krav på sundhet och pålitlighet som måste ställas samt att de står under offentlig tillsyn. Möjligheten att på indirekt väg placera i onoterade bolag via t.ex. kommanditbolag eller riskkapitalbolag som föreslås kan också sägas utgöra en form av extern förvaltning, liksom även placeringar i investmentbolag kan sägas göra. Detta slag av extern förvaltning omfattas inte av det lagstadgade kravet på offentlig tillsyn.

För sjunde fondstyrelsens förvaltning av premiepensionsmedel skall det så långt möjligt gälla konkurrensneutralitet i förhållande till de privata fondförvaltare som kan väljas för förvaltning av sådana medel. För sådana privata förvaltare finns det inte några lagregler om extern medelsförvaltning. Det saknas därför skäl att införa regler som innebär ett krav på att viss del av sjunde fondstyrelsens placeringsverksamhet skall skötas av utomstående förvaltare. Däremot bör möjligheten till sådan extern förvaltning finnas kvar.

Utvärdering

Goda incitament till effektiv förvaltning får allmänt anses finnas med en organisation som inrymmer ett antal likvärdiga och självständiga fonder. Till detta skall läggas den genomlysning, utvärdering och informationsgivning om fondernas utveckling som även fortsättningsvis kommer att ske. En väl fungerande medelsförvaltning förutsätter vidare god intern kontroll. Buffertfondernas styrelser har ansvar för att det finns erforderliga system och rutiner för detta.

En central beståndsdel i den fondorganisation som här föreslås är intern uppföljning och extern utvärdering av förvaltningen. En intern resultatuppföljning syftar till att ge underlag för att bedöma förvaltningsresultatet och för korrigerande åtgärder. Det är sålunda en oumbärlig funktion. Betydelsen av en extern utvärdering skall ses mot bakgrund av att de föreslagna placeringsreglerna ger buffertfonderna stor frihet att välja inriktning och risknivå. Med den friheten följer ett stort ansvar och därmed krav på ett balanserande uppföljnings- och utvärderingssystem. En extern utvärdering av förvaltningen skall ge en opartisk bedömning av fondernas förvaltningsresultat.

En utvärdering bör ske av såväl den "externa effektiviteten" som den "interna effektiviteten" i förvaltningen. Utvärderingen av den "externa effektiviteten" bör innehålla en bedömning av hur väl de övergripande målen operationaliserats i konkretare förvaltningsmål, inkluderande i förekommande fall en utvärdering av den ALM-analys som legat till grund för bestämmandet av tillgångsportföljens sammansättning. Regeringen bör här ges utrymme att vid behov förtydliga sin syn på pensionsystemets åtagandesida och förvaltningsuppdraget i övrigt. (Om oberoende mellan regering och buffertfonderna, se vidare i avsnitt 10.3.) Utvärderingen av den "interna effektiviteten" bör ta fasta på i vilken grad

uppsatta mål har uppnåtts. Som *femte fondstyrelsen* påpekar bör denna utvärdering i normalfallet ta sin utgångspunkt i de av fonderna uppsatta målen. Regeringen vill emellertid förbehålla sig rätten att göra en utvärdering mot riktmärken som regeringen själv valt om de riktmärken fonden fastställt för sin portföljförvaltning bedöms uppenbart olämpliga.

Riksrevisionsverket anser att buffertfondernas ägarinflytande i enskilda företag skall utgöra en av de punkter som bör granskas i utvärderingen av fondernas förvaltning. En sådan granskning kan förutsättas utgöra en naturlig del av den utvärdering som föreslås. I utvärderingen bör också ingå att bedöma buffertfondernas oberoende sinsemellan. Avgörande i det sammanhanget är en bedömning av de olika placeringsstrategierna. Ett krav på oberoende hindrar inte fonderna från ett visst administrativt samarbete (se avsnitt 10.3). Utvärderingen bör också kunna omfatta de gemensamma redovisningsprinciper som tillämpas (se avsnitt 10.4).

Även med nu aktuella regler kan en utvärdering sägas ske både internt och externt. De nuvarande fondstyrelserna är ålagda att utföra en egen utvärdering av sin förvaltning vilket kan ses som en resultatuppföljning. Dessa utvärderingar tillsammans med årsredovisning och revisionsberättelse ligger sedan till grund för en extern utvärdering av förvaltningen som görs av regeringen. Denna tillsammans med en sammanställning av fondstyrelsernas årsredovisningar överlämnas årligen till riksdagen i form av en regeringsskrivelse.

Den nya organisation och förvaltning som nu föreslås minskar som ovan framgått inte behovet av en effektiv utvärdering. Ansvaret för utvärderingen skall liksom tidigare ligga på regeringen. I det avseendet föreslås därmed att rådande ordning behålls. Nuvarande förhållande innebär emellertid att fondstyrelsernas egen utvärdering skall utgöra underlag för regeringens utvärdering. Under de två senaste åren har regeringen därutöver anlitat extern kompetens för sin utvärdering. Den nuvarande ordningen att AP-fondernas egna utvärderingar av sin egen verksamhet utgör underlag för regeringens bedömning kan ifrågasättas. Underlaget för regeringens utvärdering bör framöver i stället tas fram av en lämplig extern utvärderare med hög kompetens inom området kapitalförvaltning eller på annat sätt som regeringen själv bestämmer. Buffertfonderna bör naturligtvis bistå med det material regeringen behöver för sin utvärdering. Fonderna bör tillsammans med regeringen utarbeta gemensamma metoder för avkastningsmätning i syfte att underlätta jämförelser av fondernas resultat. En lämplig lösning är att använda tillämpliga delar av den s.k. GIPS-standarden som används på marknaden.

Som framhållits i avsnitt 7 måste en utvärdering i första hand ske över långa perioder med tanke på den långa placeringshorisonten. En avvägning måste härvidlag göras mellan behovet av att utvärdera den nuvarande förvaltningsorganisationen, vilket talar för en relativt kort utvärderingsperiod å ena sidan, och behovet av att understryka långsiktigheten i förvaltningen samt att så långt möjligt undvika slumpmässighet i utvärderingen, vilket talar för en lång utvärderingsperiod å den andra. Den utvärderingshorisont på 5 år som hittills använts bedöms här vara en lämplig avvägning även fortsättningsvis.

Extern utvärdering skall liksom i dag bekostas med fondmedel. Regeringen skall även fortsättningsvis överlämna sin utvärdering till riksdagen i form av en regeringsskrivelse. Prop. 1999/2000:46

10.1 Fondernas antal

Regeringens förslag: De nuvarande första–femte fondstyrelserna reduceras till fyra från varandra fristående AP-fonder som skall utöva buffertfunktionen i pensionssystemets fördelningsdel. I AP-fondssystemet kvarstår nuvarande sjätte och sjunde fondstyrelserna i princip oförändrade.

De nya buffertfonderna skall, med undantag av att direktlånestocken förvaltas av första fonden fram till avveckling, initialt vara lika stora med identiska regler för placeringar och organisation.

Promemorians förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. I promemorian föreslogs dock att de nuvarande första–femte fondstyrelserna skulle avvecklas och ersättas med fyra nya AP-fonder.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Första–fjärde fondstyrelserna, Sveriges Försäkringsförbund* och *Sveriges Pensionärers Riksförbund* förespråkar tre buffertfonder. *Sjätte fondstyrelsen* anser att den kan bygga upp den fjärde fonden.

Skälen för regeringens förslag*Storleken på fondkapitalet*

AP-fondens förmögenhet förvaltas i dag av sex fondstyrelser. Fjärde–sjätte fondstyrelserna har egna kanslier, medan första–tredje fondstyrelserna har ett gemensamt kansli. Det totala fondkapitalet beräknas komma att uppgå till ca 580 miljarder kronor den 1 januari år 2001 efter beslutade och förutsedda inleveranser. Medlen är i utgångsläget till en övervägande del förvaltade i första–tredje fondstyrelsernas gemensamma kansli. Härutöver finns sjunde fondstyrelsen. I det följande diskuteras emellertid enbart storleken på buffertfonderna exklusive sjätte fondstyrelsen, vilken beräknas uppgå till ca 560 miljarder kronor vid samma datum. Jämfört med AP-fondsromemorian och den senare lagrådsremissen är den beräknade fondstorleken ca 45 miljarder kronor större, beroende på ett högre finansiellt sparande samt delvis på värdetillväxten i aktieportföljen vilken emellertid har motverkats av en försämring på räntesidan.

Lämplig fondstorlek

I syfte att ge de enskilda fonderna förutsättningar att bedriva en effektiv kapitalförvaltning och förbättra möjligheterna till rättvisande utvärderingar av förvaltningen bör, som tidigare redogjorts för, de medel som efter den antagna inleveransen skall ingå i AP-fondssystemet fördelas på ett antal från varandra fristående fonder med identiska förutsättningar. Att fonderna ges identiska förutsättningar bör kunna ha en positiv inverkan på fondförvaltningens effektivitet. En uppdelning av fondkapitalet på ett

antal lika stora fonder bör också kunna ha en gynnsam effekt på den svenska kapitalmarknadens funktionssätt. För att förutsättningarna skall bli identiska bör fonderna inledningsvis i princip tillföras lika mycket kapital. Denna likabehandlingsprincip bör även gälla kapital som i framtiden tillförs fonderna liksom fondernas skyldighet att bidra med medel till kostnaderna för ålderspensionssystemet.

Ett ställningstagande till hur många AP-fonder (buffertfonder) som bör finnas i framtiden bör baseras på en analys av vilken fondstorlek som kan vara lämplig. Goda förutsättningar för en effektiv kapitalförvaltning ökar utsikterna att uppfylla avkastningsmålet. Vidare måste förvaltningskostnader beaktas.

Möjligheterna att bedriva en aktiv förvaltning ökar ju mindre portföljerna är, eftersom det är enklare att omstrukturera en liten portfölj. Beloppen som måste omsättas på marknaden blir lägre vilket underlättar transaktionerna både med avseende på prisseffekterna och den tid det tar att genomföra justeringen. Vid en uppdelning av kapitalet på flera mindre fonder minskar dessutom risken för att en enskild fond dominerar en viss marknad och försämrar marknadens funktionssätt.

Fondförvaltning innebär vidare alltid en risk för felaktiga investeringsbeslut. Genom att dela upp fondkapitalet på ett flertal förvaltare kan en spridning av förvaltningsriskerna uppnås.

Å andra sidan finns kostnadsfördelar med att koncentrera fondkapitalet till ett fåtal större fonder. Kapitalförvaltning är förknippad med klara stordriftsfördelar. Till stor del består förvaltningskostnaderna av fasta kostnader. Fler fonder medför fler kanslier och högre totala förvaltningskostnader. Ett flertal AP-fonder innebär också att en fond oftare agerar med en annan AP-fond som motpart. Ett mer koncentrerat fondkapital undviker i större utsträckning sådana situationer och de totala transaktionskostnaderna blir därigenom lägre. En stor förvaltare kan också få en bättre tillgång till analytiker m.m. på de internationella marknaderna.

För att finna en lämplig fondstorlek måste ovanstående faktorer vägas mot varandra. Viktigast för att erhålla en effektiv förvaltningsorganisation som genererar en hög långsiktig avkastning måste vara att fonderna har en sådan storlek att det skapas goda förutsättningar för att bedriva förvaltningen effektivt. Härvidlag är nuvarande första–tredje fondstyrelserna alltför stor på den svenska penning- och obligationsmarknaden och fjärde fonden alltför stor aktör på aktiemarknaden för att en effektiv, aktiv förvaltning skall kunna bedrivas. De eventuellt ökade totala administrationskostnader som kan följa av en uppdelning på flera fonder torde mer än väl uppvägas av möjliga förvaltningsvinster.

Bedömningen av en lämplig portföljstorlek bör vidare grundas på en bedömning av AP-fondskapitalets storlek på olika marknader. Storleken måste därvid bedömas utifrån de placeringsregler som föreslås. På de internationella marknaderna utgör inte fondernas storlek någon begränsning. Däremot utgör storleken en begränsande faktor på den svenska kapitalmarknaden och dess huvudsakliga delmarknader, penning- och obligationsmarknaden samt aktiemarknaden. I den följande framställningen bortses från ett eventuellt framtida svenskt medlemskap i valutunionen.

Enligt de placeringsregler som nu föreslås måste minst 30 % av fondkapitalet vara placerat i räntebärande värdepapper, i första hand obligationer med låg kredit- och likviditetsrisk. Obligationsmarknaden domineras av staten och bostadslåneinstituterna med viss övervikt för volymen statspapper, vilket framgår av tabell 10.1.

Tabell 10.1 Penning- och obligationsmarknaden, 30 november 1999, miljarder kronor

Penningmarknaden	456
Statsskuldväxlar	256
Certifikat	200
Obligationsmarknaden	1563
Statsobligationer	793
Bostadsobligationer	595
Övriga emittenter	175*
Totalt	2019

Källa: Sveriges Riksbank,

*Siffror från 990630

Marknaderna för stats- och bostadsobligationer är så stora och likvida att de möjliggör även för relativt stora fonder att agera aktivt. Omsättningen på stats- och bostadspappersmarknaden totalt sett (avista, termin, repor) låg under år 1999 på i genomsnitt drygt 180 miljarder kronor per dag (med stor dominans för statsobligationsmarknaden).

Av nedanstående tabell framgår storleken på de största försäkringsbolagens obligationsportföljer vid utgången av år 1998 jämfört med första-tredje fondstyrelserna.

Tabell 10.2 Försäkringsbolagens räntebärande värdepappersportföljer, den 31 december 1998, miljarder kronor

	Penningmarkn	Bostadsobl.	Statsobl.	Totalt
SPP	5	44	85	134
Skandia Liv	9	22	37	68
Trygg Hansa-Liv AB	3	21	27	51
AMF Pension	0	15	31	46
1-3 fondstyrelserna	47	150	219	417

Källa: Sveriges Försäkringsförbund

En riktlinje vid uppdelningen av fondkapitalet bör vara att försöka åstadkomma en fondstorlek som medför att var och en av de nya fonderna kommer att innehålla stats- och bostadspapper på en nivå som storleksmässigt motsvarar de större försäkringsbolagens innehav med undantag för de allra största. Det skulle innebära en obligationsportfölj på mellan 40 och 80 miljarder kronor. En sådan storlek torde inte orsaka några särskilda problem, vare sig för marknadens funktionssätt eller för fondernas förutsättning att bedriva aktiv förvaltning.

Om man antar att fonderna kommer att välja att placera ca 40 % av fondkapitalet i inhemska stats- och bostadsobligationer (se avsnitt 12), skulle det motsvara fonder i storleksordningen 100–200 miljarder kronor.

Den svenska aktiemarknaden är idag väsentligt större än den svenska obligationsmarknaden, men omsättningen på aktiemarknaden är betydligt lägre. Vid den sista december 1999 var det sammanlagda marknadsvärdet för bolagen noterade på OM Stockholmsbörsens A-, O- och OTC-listor ca 3 717 miljarder kronor. Den genomsnittliga omsättningen var under de första kvartalen omkring 9 miljarder kronor per dag.

Internationella studier av värdepappersmarknader, som bl.a. aktualiserats i samband med utvärderingen av nuvarande fjärde fondstyrelsen, visar att fondstorlekar som motsvarar 3–4 % eller mer av den lokala marknaden innebär olika slag av kostnader som inte obetydligt försämrar förvaltningsresultatet (se promemorian bilaga 3). Vilken storlek som är lämplig för en fond på den svenska aktiemarknaden beror också på vilka önskemål som finns vad gäller flexibiliteten att strukturera om portföljen. Omsättningen på den svenska aktiemarknaden är som nämnts låg jämfört med den svenska obligationsmarknaden. Till följd av de begränsade omsättningsmöjligheterna bör inte de nya fonderna vara alltför stora. Det kan av effektivitetsskäl antas vara eftersträvansvärt att var och en av AP-fondernas svenska aktieportföljer ligger på en lägre nivå än de största privata förvaltarnas portföljer (se tabell 10.3). Värdena i tabellen får generellt förutses ha stigit med den kraftiga börsuppgången (för AP-fonderna över 60 %).

Tabell 10.3 De institutionella största aktieägarna på OM Stockholmsbörsen (exkl. AP-fonden, februari 1999)

	miljarder kronor
Investor	90
Roburs aktiefonder	81
SPP	77
Nordbankens aktiefonder	43
4-6 AP-fonderna	104

Källa: Ägarna och makten 1999 (Sundin, Sundqvist)

Mot bakgrund av dessa olika faktorer bör fondernas svenska aktieportfölj lämpligen ligga i storleksordningen 30–50 miljarder kronor per fond. Vid ett antagande att AP-fondernas innehav av svenska aktier kommer att utgöra omkring 25 % av tillgångarna (se avsnitt 12) motsvarar det en fondstorlek i intervallet 120–200 miljarder kronor.

Bestämning av antalet fonder

De storlekstal som ovan redovisats avseende de största aktörerna på den svenska kapitalmarknadens olika delmarknader indikerar att de nya AP-fonderna skulle kunna ha en storlek på maximalt omkring 200 miljarder kronor. Avgörande härvidlag är hänsynen till att en god marknadsfunktion samt goda möjligheter till en effektiv förvaltning skall kunna upprätthållas.

Storleken skall också ses mot bakgrund av AP-fondernas framtida tillväxt. Denna är utöver avkastningen beroende av demografiska faktorer

och den ekonomiska tillväxten som i sin tur bestämmer avgiftsnettots utveckling. Gjorda framskrivningar (se diagram 12.1 och 12.2) visar på en ökad fondstyrka den närmaste perioden. Den beräknade fondtillväxten kan inte entydigt sägas förändra de framtida storleksrelationerna mellan fonderna och övriga stora enskilda kapitalförvaltare i sådan utsträckning att det i sig bör påverka valet av antalet fonder under de närmaste 15–20 åren.

I promemorian föreslås att fyra buffertfonder inrättas. Några remissinstanser har föreslagit tre fonder. Det skulle innebära en fondstorlek på ca 185 miljarder kronor, dvs. i övre delen av de angivna intervallen. De anför bl.a. att större fonder har fördelar när man agerar på den internationella marknaden, att fondförvaltning har stordriftsfördelar samt att fyra buffertfonder skulle innebära krav på att ytterligare ett kansli byggs upp. Enligt regeringens uppfattning är entydigt starka skäl för endera tre eller fyra fonder svårt att finna. Det rör sig om grad- och inte artskillnader. Av avgörande betydelse för regeringens ställningstagande är funktionen på den inhemska marknaden. Regeringen föreslår därför att fyra buffertfonder inrättas varvid varje fond skulle uppgå till omkring 140 miljarder kronor vid en beräknad sammanlagd fondstorlek (exklusive värdet av Sjätte och Sjunde AP-fondens medel) på ca 560 miljarder kronor efter den antagna överföringen år 2001. I sammanfattning skulle respektive AP-fond tillhöra gruppen större aktörer på såväl den inhemska aktie- som obligationsmarknaden men enskilt inte få någon tätposition.

Fyra buffertfonder

De nya placeringsregler och den nya organisation som här föreslås medför att genomgripande förändringar måste göras i AP-fondens nuvarande struktur. De medel som här föreslås bli uppdelade på fyra fonder förvaltas i dag av fem fondstyrelser, men däremot bara av tre kanslier, eftersom första–tredje fondstyrelserna har en gemensam förvaltningsorganisation. Även vad avser det kapital som förvaltas av AP-fonden medför förslaget stora förändringar både beträffande den värdemässiga fördelningen och fördelningen av enskilda tillgångar.

Som närmare utvecklas nedan bör varje ny AP-fond utgöra en myndighet. Det är dock naturligt att tre av de fyra nya AP-fonderna byggs upp kring de kanslier som i dag finns. En redogörelse för principerna för omorganisationen av AP-fonden, bl.a. vad avser fördelning av fondkapitalet och personalfrågor finns i avsnitt 11 Övergångsfrågor och ikraftträdande.

Sjätte fondstyrelsen har anfört att den kan bygga upp den nya fjärde buffertfonden inom ramen för sin organisation. Buffertfonderna är emellertid konstruerade som blandfonder och den specialistfunktion inriktad emot onoterade aktieinnehav som sjätte fondstyrelsen innehar bör kvarstå. En sammanvävning av de två olika mandat som sjätte fondstyrelsen respektive buffertfonderna representerar bedöms därför inte som lämplig. Dels skulle den nuvarande verksamhetens fokus riskera att tappas, dels skulle utvärderingen gentemot övriga buffertfonder försvåras.

Sjätte fondstyrelsen omfattas inte av förslagen i denna proposition. Beträffande sjunde fondstyrelsen motiverar den genomgripande omorganisation som här föreslås beträffande första–femte fondstyrelserna inte några förändringar. Nuvarande sjunde fondstyrelsen föreslås därför organisatoriskt endast överföras till den föreslagna nya lagen, men byta namn till Sjunde AP-fonden (se nedan).

Sammanfattningsvis innebär förslaget att nuvarande första–femte fondstyrelserna reduceras till fyra från varandra fristående AP-fonder som skall utöva buffertfunktionen i det reformerade pensionssystemet.

10.2 Medelstildelning och pensionsutbetalningar m.m.

Regeringens förslag: Varje buffertfond skall tillföras lika mycket av de medel som skall föras till allmänna pensionsfonderna och om så behövs bidra med lika mycket medel till pensioner och andra kostnader för ålderspensionssystemet.

Promemorians förslag: Överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Riksförsäkringsverket* anser att det av lagtexten bör framgå att överföringen av medel till fonderna skall ske brutto varje månad.

Skälen för regeringens förslag: De medel som förvaltas av AP-fondssystemet utanför de nuvarande sjätte och sjunde fondstyrelserna skall, enligt vad som föreslås i föregående avsnitt, i framtiden förvaltas av fyra fristående buffertfonder (AP-fonder) med identiska förutsättningar. För att lika förutsättningar skall gälla måste placeringsregler och organisation vara identiska för dessa fonder. Vidare måste medelstildelning till och utbetalningar från fonderna följa samma regler. Fonderna skall därför inledningsvis tilldelas lika mycket medel. Vidare skall de även i framtiden tillföras lika mycket medel och bidra med lika mycket medel till pensioner och andra kostnader för ålderspensionssystemet. Som *Riksförsäkringsverket* påpekat är det ur principiell synvinkel viktigt att influtna pensionsavgifter och pensionsutbetalningar hålls åtskilda från statsbudgeten. Detta kan lämpligen ske genom att influtna pensionsavgifter omgående överförs till fonderna och att *Riksförsäkringsverket* sedan får rekvirera medel från fonderna för månadens pensionsutbetalningar. Det skall således inte vara tillåtet för *Riksförsäkringsverket* att behålla influtna pensionsavgifter för att avräkna dessa mot månadens pensionsutbetalningar. Detta sker redan i dag på så sätt att första–tredje fondstyrelserna varje månad tillförs pensionsavgifter från *Riksförsäkringsverket* när avgifterna har influtit, vanligen den 13:e i månaden. *Riksförsäkringsverket* rekvirerar sedan medel för månadens pensionsutbetalningar den 18:e och den 19:e i månaden. För att klargöra att en bruttoöverföring skall ske bör det i lagtexten anges att influtna pensionsavgifter omgående skall överföras till fonderna. *Riksförsäkringsverket* anser vidare att de medel som rekvireras för månadens pensionsutbetalningar i första hand bör tas från de under månaden influtna pensionsavgifterna. Enligt

regeringens mening bör det i stället ankomma på fonderna att avgöra med vilka tillgångar de fullgör sin skyldighet gentemot Riksförsäkringsverket.

Uppgiften att till buffertfonderna fördela, överföra och från dem rekvidrera penningmedel bör som framgått oförändrat skötas av Riksförsäkringsverket.

I varje fonds förvaltning bör, liksom enligt gällande regler, ingå avkastningen på fondens medel.

Varje fond bör såsom tidigare betala kostnaderna för sin verksamhet och för revision av sin förvaltning med de medel som fonden förvaltar. Dessutom bör fonderna betala sådan kostnad som regeringen har haft för att anlita särskild, extern fackkunskap för utvärdering av fondens verksamhet.

10.3 AP-fondernas ledning

10.3.1 Övergripande frågor

Regeringens förslag: De nya AP-fonderna skall vara fristående från varandra och oberoende i sin löpande förvaltning gentemot regering och riksdag. Samverkan mellan fonderna får dock ske vad avser rent administrativa tjänster och vid analys av fondernas åtagandesida.

För varje fond skall finnas en styrelse som ensam skall ansvara för verksamheten. Styrelsen skall utse en person att ansvara för den löpande förvaltningen.

Promemorians förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Promemorian innehöll emellertid inte något krav på att styrelserna skall utse en person att leda den löpande förvaltningen. I promemorian föreslås också att regeringen ges möjlighet att i förväg ange en riktmarkeportfölj för sin utvärdering och på detta sätt styra förvaltningen.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Riksgäldskontoret* ifrågasätter AP-fondernas självständighet och föreslår att regeringen tar ett mer uttalat ansvar för fondernas övergripande förvaltningsstrategi inspirerad av styrsystemet för statskuldsförvaltningen. Tillämpad på AP-fonderna skulle den innebära att fonderna ges i uppdrag att lägga fram förslag till placeringspolicy till regeringen för godkännande. *Första-femte fondstyrelserna* anser det däremot inte lämpligt att regering eller riksdag lägger fast placeringsinriktningen.

Skälen för regeringens förslag: Ovan har, med undantag för nuvarande sjätte och sjunde fondstyrelserna, föreslagits att placeringsreglerna inom AP-fondssystemet skall göras enhetliga och att fondkapitalet skall uppdelas på fyra identiska fonder. Som framgått i avsnitt 4 är de nuvarande bestämmelserna om AP-fondens organisation mycket heterogena. Antalet ledamöter och sättet för utseende av ledamöter skiljer sig åt mellan fondstyrelserna. Fondstyrelserna är ensamma ansvariga för förvaltningen av de medel som styrelsen förvaltar, vilka uppgår till mycket stora belopp, men några krav på styrelseledamöternas erfarenhet och kunnande uppställs inte i nuvarande lagstiftning.

Utgångspunkten bör vara att de nya AP-fondernas organisation skall utformas så att den på bästa möjliga sätt är ägnad att främja målet för förvaltningen. Organisationen skall således ge förutsättningar för en effektiv förvaltning av fondmedlen.

Fondernas oberoende

Enligt regeringens uppfattning bör de enskilda fonderna även fortsättningsvis ha en fri och oberoende ställning i sin löpande förvaltning gentemot regering och riksdag. I promemorian föreslogs att regeringen skulle ges möjlighet att ange ett gemensamt riktmärke för fonderna som ett instrument att använda vid behov av samordning av placeringarna och matchningen mot åtagandesidan. *Riksgäldskontoret* har i sitt remissvar anfört att den föreslagna ordningen skapar ett oklart ansvarsförhållande och att regeringen borde ta ett mer uttalat ansvar för placeringsverksamheten. Mer konkret anser man att AP-fonderna framöver bör lägga förslag till placeringspolicy för godkännande av regeringen. Fördelen med denna modell vore enligt kontoret att en tydligare ansvarsfördelning mellan regering och AP-fonderna skapades. *Första-tredje fondstyrelserna* konstaterar i sitt remissvar att ett av regeringen fastställt gemensamt riktmärke för fonderna riskerar att medföra en likriktning av fondförvaltningen. Därmed riskerar också det förväntade mervärdet i fonderna jämfört med riktmärket ligga nära noll medan den administrativa kostnaden för fyra parallella förvaltningsorganisationer blir hög. *Fjärde fondstyrelsen* anser att regeringen endast bör ges befogenhet att precisera förutsättningarna för skuldanalysen. *Femte fondstyrelsen* pekar på faran att regeringen styr buffertfonderna mot en "suboptimal" förvaltning om ett gemensamt riktmärke fastställs. Om fonderna relativt fritt tillåts att utforma sitt uppdrag erhålls en värdefull riskspridning, enligt fondstyrelsen.

Enligt regeringens uppfattning är det viktigt att även fortsättningsvis markera att pensionssystemet är autonomt och skall ha en hög grad av självständighet gentemot regeringen. Fondstyrelserna skall ha det fulla ansvaret för placeringsverksamheten. Verksamheten bör endast regleras i lag. Regeringen bör inte ges möjlighet att genom instruktioner, regleringsbrev eller tilldelning av anslagsmedel styra över fonderna utöver vad som följer av rätten att utse styrelse. På detta sätt kan ett förtroende upprätthållas för att AP-fondernas medel endast används till nytta för pensionssystemet och de försäkrade och inte utnyttjas i andra syften.

Det är också viktigt att stor försiktighet iakttas så att inte fördelarna med uppdelningen av organisationen på fyra parallella förvaltningsorganisationer försvinner genom en alltför stor likriktning av tillgångsförvaltningen. Regeringen delar därför fondstyrelsernas åsikt att fonderna själva bör utforma den närmare placeringsinriktning som man avser att arbeta efter. Regeringen bör därför inte ges utrymme att fastställs riktmärke för fonderna. Regeringen bör emellertid som ovan föreslås ha möjlighet att vid utvärderingstillfällena förtydliga sin syn på pensionssystemets åtagandesida och förvaltningsuppdraget i övrigt (se avsnitt 9).

Fonderna skall vara inbördes oberoende och konkurrera med varandra när det gäller placeringsverksamheten, dvs. strategisk och taktisk tillgångsallokering. Det bör emellertid inte utgöra ett hinder för samarbete på andra områden om detta upplevs som kostnadseffektivt. Exempelvis bör fonderna kunna samarbeta när det gäller administrativa tjänster, t.ex. back-officetjänster, IT-system, ekonomi- och personaltjänster. Det bör också vara möjligt för fonderna att samarbeta när det gäller analys av pensionssystemets åtagandesida så länge den inte inkräktar på konkurrensen när det gäller placeringsverksamheten. Varje fond skall dock utifrån en sådan analys självständigt göra en tillgångsallokering som matchar åtagandesidan. Som konstaterats i avsnitt 9 bör fondernas oberoende agerande vara föremål för regeringens årliga utvärdering.

Ledningsfunktioner

Enligt regeringens förslag överlämnas åt respektive fonder att utifrån generella mål och placeringsregler närmare bestämma inriktningen på medelsförvaltning. Placeringsbestämmelsernas utformning lägger således ett stort ansvar på de enskilda fonderna att själva utforma den närmare inriktningen på medelsförvaltningen. Storleken på det förvaltade kapitalet och verksamhetens art medför vidare ett mycket stort finansiellt ansvar för fondernas styrelser. Dessa omständigheter tillsammans med behovet av en klar och tydlig ledningsfunktion talar för att den nuvarande ordningen med en styrelse med fullt och odelat ansvar för verksamheten bör behållas i de nya fonderna (jfr bet. 1995/96:KU1 s. 5 f. samt prop. 1993/94:185 s. 9, bet. 1995/96:KU1 s 11 f. och SOU 1997:57 s. 118).

I en organisation av AP-fondernas slag är det självklart att det måste finnas en person som ansvarar för skötseln av den löpande verksamheten. Samtliga nuvarande fondstyrelser har också utsett en verkställande direktör som ansvarar för den löpande verksamheten. Enligt regeringens mening bör denna ordning komma till uttryck lagen. Det bör därför föreskrivas att varje styrelse skall utse en person att sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar.

I dag erhåller verkställande direktören sina befogenheter genom delegation från fondstyrelsen. Det föreslås här att styrelsen även i framtiden skall ha ett fullt och odelat ansvar för verksamheten. Den person som utses att sköta den löpande förvaltningen bör därför även framdeles erhålla sina befogenheter från styrelsen. Några förvaltningsbefogenheter skall därför inte fastslås i lag. För den person styrelsen utser bör gälla samma formella kompetens- och jävsregler, se nedan, som för styrelseledamöterna.

Regeringens förslag: Varje AP-fonds styrelse skall bestå av nio ledamöter utan suppleanter. Ledamöterna utses av regeringen för en tid av längst tre år. Samtliga ledamöter skall utses på grundval av sin personliga kompetens att främja fondförvaltningen. Kompetenskravet skall också omfatta den person (verkställande direktör) som styrelsen utser att sköta den löpande förvaltningen. Av ledamöterna i styrelserna för buffertfonderna skall två utses efter förslag från arbetstagarorganisationer och två från arbetsgivarorganisationer. Regeringen utser ordförande bland de ledamöter som utses utan förslag.

Promemorians förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag.

Remissinstanserna: *Tjänstemännens Centralorganisation (TCO)* anser att antalet styrelseledamöter bör utökas till 15 och att arbetsmarknadens parter ges rätt att föreslå majoriteten av dessa. *Landsorganisationen i Sverige (LO)* anser att andelen ledamöter som företräder arbetstagarintressen är för liten, varför antalet styrelseledamöter bör utökas så att arbetstagarorganisationer utser tre ledamöter i respektive styrelse. *LO* anser vidare att styrelsen bör ha suppleanter och att regeringen vid utseende av ledamöter bör tillse att könsfördelningen blir jämn. Flera remissinstanser, däribland *Riksbanken*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Fondbolagens Förening*, *Sveriges Pensionärers Riksförbund (SPRF)*, *Svenska Arbetsgivarföreningen (SAF)* och *Sveriges Industriförbund*, framhåller vikten av att ledamöterna i fondernas styrelser utses på grundval av sin personliga kompetens att främja fondförvaltningen. *SAF*, *Sveriges Industriförbund*, *Företagarnas Riksorganisation*, *Svensk handel*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens Förening* anser vidare att ledamöterna i fondernas styrelser bör utses utan föregående förslag från organisationer som företräder arbetstagar- respektive arbetsgivarintressen. Några remissinstanser, *SAF*, *Sveriges Industriförbund* och *Företagarnas Riksorganisation*, anser att ledamöterna bör utses av riksdagen. *Sveriges Pensionärers Riksförbund* anser att pensionärsorganisationerna bör få rätt att föreslå styrelseledamöter och ifrågasätter om arbetsgivarintressen skall få påverka utseendet av styrelseledamöter. *Arbetsgivarverket* anser att de statliga arbetsgivarna genom Arbetsgivarverket bör ges rätt att lämna förslag till ledamöter i fondstyrelserna enligt samma grunder som gäller för andra arbetsmarknadsorganisationer.

Beträffande frågan om entledigande av ledamöter anser *Riksbanken* att sådant bör få ske endast om ledamöten brister i kompetens eller engagemang och att ett beslut om entledigande från regeringen bör motiveras. I övrigt tillstyrker remissinstanserna promemorians förslag eller lämnar det utan erinran.

Styrelsernas sammansättning och utseende av ledamöter

Enligt nu gällande bestämmelser utses ledamöterna och suppleanterna i samtliga fondstyrelser av regeringen. Flertalet ledamöter i första–femte fondstyrelserna utses emellertid efter förslag av arbetsgivar- och arbetstagarorganisationer och andra intressenter på arbetsmarknaden. Tanken med förslagssystemet är att fondstyrelserna skall innehålla representanter för de försäkrade och avgiftsbetalarna, vilka kan sägas vara intressenter i förhållande till de av styrelserna förvaltade tillgångarna (se prop. 1959:100 s.176). En annan princip är att försäkringstagarna och avgiftsbetalarna vardera skall ha lika många företrädare bland de ledamöter som utses efter förslag. I förordningen (1984:287) om förslag på ledamöter i styrelserna för Allmänna pensionsfonden m.m. anges närmare bl.a. vilka organisationer som har rätt att lämna förslag till ledamöter och suppleanter i första–femte fondstyrelserna. För sjätte och sjunde fondstyrelserna gäller inte förslagssystemet. Där utser regeringen samtliga ledamöter utan föregående nominering.

Som tidigare framhållits är innebörden av de föreslagna placeringsbestämmelserna att det liksom i dag i allt väsentligt har överlåtits på fondernas styrelser att besluta om sådant som placeringsinriktning, portföljsammansättning, riskprofil, risklimiter m.m. Ansvaret för dessa frågor och fondens verksamhet i övrigt ställer stora krav på styrelsernas kompetens, särskilt i fråga om samhällsekonomi och kapitalförvaltning.

Det finns mot bakgrund härav skäl att försäkra sig om att fondstyrelserna innehar erforderlig kompetens rörande samhällsekonomi, kapitalförvaltning och andra frågor som är av betydelse för medelsförvaltningen och verksamheten i övrigt. Flera remissinstanser, däribland *Riksbanken*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Fondbolagens Förening*, *Sveriges Pensionärens Riksförbund (SPRF)*, *Svenska Arbetsgivareföreningen (SAF)* och *Sveriges Industriförbund*, framhåller också vikten av att ledamöterna i fondernas styrelser utses på grundval av sin personliga kompetens i fråga om fondförvaltning. Ledamöterna bör därför utses på grundval av sin kunskap inom områden som är av betydelse för fondernas uppgifter. Detta innebär inte att en person måste vara yrkesverksam på kapitalmarknaden för att komma ifråga som styrelseledamot. Det innebär endast att en tilltänkt ledamot bör besitta kunskaper som är till nytta för fondförvaltningen i stort. Som nämnts skall samma kompetenskrav gälla för den person som styrelsen utser att sköta den löpande förvaltningen.

Pensionsavgifterna och pensionsutbetalningarna kan till stor del ses som lönekostnader respektive uppskjuten ersättning för arbete. Arbetsmarknadens parter måste därför anses ha ett starkt intresse i fondens förvaltning. AP-fondens organisation har historiskt utformats så att fonden haft en stark anknytning till arbetsmarknaden. Detta har skett genom att organisationerna på arbetsmarknaden har rätt att föreslå ledamöter till fondstyrelserna. Denna ordning får anses ha en stark förankring i samhället och bidrar till att stärka allmänhetens förtroende för AP-fonden. I

promemorian föreslås därför att arbetsmarknadens parter även i framtiden bör ha ett inte oväsentligt inflytande i AP-fonderna.

Flera remissinstanser har från olika utgångspunkter synpunkter på promemorians förslag. *LO* och *TCO* anser å ena sidan att arbetstagarnas intressen i fondstyrelserna bör stärkas jämfört med promemorians förslag. *SAF*, *Sveriges Industriförbund*, *Företagarnas Riksorganisation*, *Svensk handel*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens Förening* anser å andra sidan att ledamöterna bör utses utan föregående förslag från organisationer som företräder arbetstagar- respektive arbetsgivarintressen. Enligt regeringens mening utgör vad som framförs av remissinstanserna i denna del inte skäl att frångå den bedömning som görs i promemorian. Det nuvarande förslagssystemet bör därför i princip behållas. Organisationer som företräder arbetstagar- respektive arbetsgivarintressen bör således också fortsättningsvis ha rätt att föreslå ledamöter till AP-fondernas styrelser. Detta innebär inte att de som föreslås behöver ha direkt koppling till organisationen i fråga, utan denna kan mycket väl föreslå en extern person som organisationen har förtroende för. Det saknas däremot, såsom *Sveriges Pensionärers Riksförbund* föreslår, skäl att vidga kretsen av organisationer som har rätt att föreslå ledamöter till fondstyrelserna till andra än arbetsmarknadens parter. Principen att arbetsgivar- respektive arbetstagersidan skall ha rätt att föreslå lika många ledamöter var bör således inte ändras.

De organisationer som bör komma i fråga vad gäller rätten att föreslå ledamöter är sammanslutningar för arbetsgivare, kommuner, arbetstagare, respektive personer som erlagger egenavgifter samt sammanslutningar inom konsumentkooperationen. Arbetstagar- och arbetsgivarstyrelseplatser bör fördelas efter organisationernas relativa styrka på arbetsmarknaden. Den närmare utformningen av fördelningen av förslagsrätten mellan organisationerna på arbetsmarknaden bör på samma sätt som gäller i dag anges i en särskild förordning. För de ledamöter som föreslås av arbetsmarknadens parter skall gälla samma kompetenskrav som för övriga ledamöter. Arbetsgivarverket saknar i dag rätt att föreslå ledamöter till fondstyrelserna. *Arbetsgivarverket* anser att verket som representant för de statliga arbetsgivarna bör ges en sådan rätt. Genom reformen angående det delegerade arbetsgivaransvaret den 1 juli 1994 erhöll visserligen Arbetsgivarverket ställning som fullt självständig arbetsgivarorganisation för myndigheterna, jämförbar med andra arbetsgivarorganisationer på den svenska arbetsmarknaden. Enligt regeringens mening får emellertid statens behov av representation i fondernas styrelser som helhet anses tillgodosett genom de ledamöter som regeringen utser utan föregående förslag från arbetsmarknadens parter, vilka såsom framgår nedan föreslås bli fem.

Enligt gällande regler utses ledamöter och suppleanter i fondstyrelserna av regeringen. AP-fondstyrelserna anses vara statliga myndigheter (se närmare avsnitt 10.3.4) och fondförmögenheterna utgör statliga medel. I promemorian görs därför bedömningen att det därför är naturligt att styrelseledamöterna utses av regeringen (jfr 11 kap. 9 § regeringsformen). Några remissinstanser, *SAF*, *Sveriges Industriförbund* och *Företagarnas Riksorganisation* anser att ett principiellt tilltalande alternativ är att

ledamöterna utses – i stället för av regeringen – av riksdagen. Utnämningmakten ligger emellertid med några få undantag på regeringen. Enligt regeringen saknas tillräckliga skäl att frångå denna princip när det gäller AP-fonderna. Enbart den omständigheten att pensionssystemet skall vara autonomt utgör inte skäl att göra avsteg från regeringens utnämningmakt vad avser AP-fonderna. Något undantag från utnämningmakten har inte heller gjorts såvitt avser ledningen av Riksförsäkringsverket eller Premiepensionsmyndigheten, vilka också har viktiga funktioner i pensionssystemet. Regeringen bör därför även i fortsättningen utse ledamöterna i fondernas styrelser. Det bör också ankomma på regeringen att bland de ledamöter som utses utan förslag utse ordförande och vice ordförande i styrelserna. Genom att regeringen utser ledamöterna kan också garantier skapas för att ledamöterna innehar erforderlig kompetens. Regeringen bör därför ges rätt att vägra att utse en av en organisation föreslagen person till styrelseledamot, om regeringen bedömer att denne saknar erforderliga kvalifikationer. I denna situation bör regeringen ha rätt att utse ledamot i organisationens ställe. Regeringen skall dock innan den själv utser en ledamot bereda organisationen tillfälle att lämna ett nytt förslag.

LO anser att regeringen vid utseende av ledamöter bör tillse att könsfördelningen blir jämn. Regeringen strävar givetvis efter att könsfördelningen i AP-fondernas styrelser, liksom i andra statliga myndigheter, skall vara så jämn som möjligt. Förslagssystemet medför dock vissa begränsningar i regeringens inflytande över styrelsernas sammansättning i detta avseende. En följd av att fonderna skall vara från varandra oberoende är att en och samma person inte bör utses till ledamot i flera AP-fondstyrelser, liksom att en styrelseledamot inte bör vara anställd hos eller inneha annat uppdrag för en annan AP-fond. Däremot är det inte något som hindrar att den person som styrelsen utsett att handha den löpande förvaltningen också är ledamot av fondens styrelse.

Som ytterligare förutsättningar för att komma i fråga som styrelseledamot bör krävas att vederbörande inte är underårig eller har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken. Vidare bör inte den som är försatt i konkurs eller den som är underkastad näringsförbud enligt lagen (1986:436) om näringsförbud få vara ledamot i en fondstyrelse. Som framgår av avsnitt 10.5 föreslås att de nya AP-fonderna skall vara statliga myndigheter. Enligt 11 kap. 9 § tredje stycket regeringsformen får endast den som är svensk medborgare vara styrelseledamot i myndighet som lyder omedelbart under riksdagen eller regeringen. Ett sådant formkrav måste därför införas, även om det hade varit önskvärt att tillåta även andra än svenska medborgare att vara styrelseledamöter.

Antalet styrelseledamöter

Första–tredje fondstyrelserna har var och en nio ledamöter. Fjärde och femte fondstyrelserna har vardera fjorton ledamöter. För varje ledamot i nu nämnda fondstyrelser utses en suppleant. Antalet personer i första–femte fondstyrelserna uppgår således till inte mindre än 110, inklusive suppleanter. Sjätte fondstyrelsen består däremot av endast fem ledamöter

och sjunde fondstyrelsen av sju ledamöter, i båda fallen utan suppleanter. Detta talar i sig för att det finns skäl att överväga om inte en reduktion av antalet ledamöter kan bidra till att förbättra effektiviteten i fondstyrelsernas arbete. Det nuvarande systemet har, om man bortser från sjätte och sjunde fondstyrelserna, även visat sig vara tungrott. Förutom ledamöterna är i stor utsträckning också suppleanterna närvarande vid styrelsesammanträdena. Förklaringen härtill står att finna i den beslutförhållningsregel som säger att ett ärende inte får tas upp till behandling om inte såvitt möjligt samtliga ledamöter, eller vid förfall för någon av dem, en suppleant för denne har fått tillfälle att delta i ärendets behandling. För fjärde och femte fondstyrelserna har detta kommit att innebära att så många som 28 ledamöter och suppleanter kan vara närvarande vid styrelsesammanträdena. Härtill kommer verkställande direktören och eventuellt ytterligare någon eller några personer från fondstyrelsens kansli.

En styrelse bör för att utgöra ett effektivt ledningsorgan inte bestå av alltför många ledamöter. Detta gäller också styrelser inom den statliga förvaltningen, särskilt om det är styrelsen som ensam är ansvarig för verksamheten (se prop. 1993/94:185 s.14). En vanlig åsikt är att en från effektivitetssynpunkt optimal styrelse bör bestå av 5–9 personer inklusive eventuella suppleanter. Mot denna bakgrund framstår de befintliga reglerna om fondstyrelsernas storlek som mindre ändamålsenliga. Antalet ledamöter och suppleanter i varje fondstyrelse bör därför begränsas. I promemorian görs bedömningen att en lämplig storlek får anses vara att varje styrelse i fortsättningen består av nio ledamöter. Med nio ledamöter möjliggörs en bred förankring hos arbetsmarknadens parter, samtidigt som det ges möjlighet att tillföra styrelserna en bred kompetens inom områden som är av betydelse för verksamheten utan att antalet kan anses vara så stort att det hämmar effektiviteten. *TCO* anser i sitt remissvar att antalet ledamöter bör uppgå till 15. Regeringen delar den bedömning som görs i promemorian om behovet av att begränsa antalet ledamöter i styrelserna. Varje styrelse bör således i fortsättningen bestå av nio ledamöter. I promemorian görs också bedömningen att det inte föreligger något behov av att utse suppleanter för ledamöterna. *LO* anser i sitt remissvar att det bör finnas suppleanter för ledamöterna för att organisationsintressena skall vara företrädda även vid förfall för en ledamot som föreslagits av en organisation. Enligt regeringens mening är det väl förenligt med de skäl som ligger bakom förslagssystemet att en ledamot som har utsetts efter förslag från arbetsmarknadens parter är frånvarande från enstaka sammanträden utan att någon träder i hans ställe. Det kan anmärkas att styrelseledamöterna vid utförandet av sitt uppdrag enbart skall verka för fondens bästa i enlighet med vad som är föreskrivet om målet för fondens verksamhet. Regeringen ansluter sig därför till den bedömning som görs i promemorian att det inte finns något behov av suppleanter för ledamöterna.

Av ledamöterna bör två utses efter förslag från organisationer som företräder arbetstagarintressen och två från organisationer som företräder arbetsgivarintressen.

Ledamöterna i fondstyrelserna förordnas för närvarande för en tid av tre år. Det skulle i och för sig kunna övervägas att förkorta mandattiden till ett år. Fördelen skulle vara att det blir en tydligare koppling mellan fondens verksamhetsår och styrelsens förvaltningsansvar. Som följd av att det inrättas ett antal från varandra oberoende fonder med identiska förutsättningar uppkommer en konkurrenssituation mellan fonderna, något som är tänkt att påverka avkastningen positivt. Om mandattiden samtidigt förkortas till ett år kan det ge incitament för styrelserna att söka uppnå goda resultat på kort sikt. Målet för fondstyrelsernas förvaltning är emellertid att långsiktigt maximera avkastningen. En förkortning av mandattiden skulle således kunna motverka det övergripande målet för placeringsverksamheten. Av den anledningen bör styrelseledamöternas mandattider inte begränsas. Mot bakgrund av den långsiktighet som bör prägla fondförvaltningen skulle en förlängning av mandattiderna kunna övervägas, exempelvis till fem år vilket används som utvärderingsperiod i regeringens utvärderingar av de nuvarande fondstyrelsernas förvaltning (se t.ex. skr. 1996/97:152 s.7). Allt för långa mandattider kan dock medföra andra problem. Den nuvarande mandattiden om längst tre år får därför anses vara väl avvägd.

Även om mandattiden är högst tre år bör regeringen ha rätt att entlediga en ledamot trots att den tid för vilken han är utsedd inte har gått ut. Vidare bör en ledamot alltid ha rätt att på egen begäran bli entledigad i förtid. I de nu nämnda fallen skall för den återstående mandattiden en ny ledamot utses i den avgående ledamotens ställe. *Riksbanken* anser att det i lagtext eller i motiven bör fastställas kriterier för när en styrelseledamot får entledigas, samt att det bör ställas upp krav på att ett sådant beslut skall motiveras. AP-fonderna skall visserligen vara oberoende mot regeringen i den löpande förvaltningen vilket skulle kunna motivera en sådan ordning. Det skulle emellertid strida mot vad som får anses utgöra praxis vad avser regeringens utnämningssmakt. Även andra myndigheter med starkt oberoende mot regeringen, t.ex. JK omfattas av denna praxis. Ett avsteg kan näppeligen göras för AP-fonderna utan en bredare översyn, något som för närvarande inte är aktuellt.

Det är inte önskvärt att hela styrelsen byts ut vid ett tillfälle. Därför bör mandattiderna för ledamöterna i största möjliga mån anpassas så de inte löper ut samma år. Mandattiden förslås bli högst tre år. En successiv infasning av ledamöternas mandattider är därför möjlig inom ramen för de föreslagna bestämmelserna. Det bör lämpligen ankomma på regeringen att i samband med att ledamöter första gången utses till fondstyrelserna tillse att mandattiderna inledningsvis bestäms så att successiva utbyten av ledamöter kommer till stånd i framtiden.

Regeringens förslag: Styrelsen ansvarar för fondens förvaltning, organisation och verksamhet i övrigt. Styrelsen skall fastställa verksamhetsplan och därvid utarbeta placeringspolicy, ägarpolicy och riskhanteringsplan för fonden.

Promemorians förslag: Promemorians förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Naturvårdsverket* anser att en person i styrelsen bör utses med speciellt ansvar för fondens miljöarbete.

Skälen för regeringens förslag: Styrelsen skall, som framgår av avsnitt 10.3.1, ensam ansvara för fondens verksamhet. Den centrala uppgiften är därvid förvaltningen av fondmedlen. Som tidigare påpekats ställer de föreslagna placeringsbestämmelserna särskilt stora krav på styrelsen i detta avseende. Av placeringsbestämmelserna framgår att fonden årligen skall fastställa verksamhetsplan. I denna skall närmare mål för placeringsverksamheten preciseras. Vidare skall för fonden fastställas en ägarpolicy och en riskhanteringsplan. Ansvaret för dessa frågor vilar ytterst på styrelsen. Även andra frågor som rör medelsförvaltningen omfattas av styrelsens ansvar.

I styrelsens ansvar ingår att organisera verksamheten. Det är således styrelsen som fattar de grundläggande beslut som behövs för inrättande av fondens kansli. I det ligger bl.a. att utse den person (verkställande direktör) som skall leda fondens löpande verksamhet. *Naturvårdsverket* anser i sitt remissvar att en person i styrelsen bör utses med speciellt ansvar för fondens miljöarbete. Enligt regeringens mening bör det ankomma på styrelserna att själva organisera sitt eget arbete, vilket bl.a. omfattar den interna ansvarsfördelningen i styrelsen för etik- och miljöfrågor.

I styrelsens uppgifter ligger också, så som närmare utvecklas nedan, att företräda fonden mot tredje man. Eftersom fonderna är statliga myndigheter ansvarar dock staten, vilket också utvecklas närmare nedan, för de förbindelser som fonderna ingår.

Det är emellertid inte möjligt och inte heller lämpligt att styrelserna fattar beslut i alla frågor som rör fondens verksamhet. Styrelserna skall därför ha möjlighet att delegera beslutanderätten i viss fråga eller vissa frågor till en eller flera styrelsemedlemmar eller till den person styrelsen utser att sköta den löpande förvaltningen (verkställande direktör) eller till andra anställda hos fonden. Rätten att delegera omfattar också rätten att företräda fonden mot tredje man. Besluten om delegation bör dokumenteras på ett tydligt sätt. Styrelsens rätt att delegera rätten att besluta i vissa frågor bör uttryckligen framgå av lag.

Ett annat viktigt område för styrelsens ansvar är redovisningen i fonden. Styrelsen har det yttersta ansvaret för fondens redovisnings- och bokföringsskyldighet. Ett närliggande ansvarsområde är internrevisionen. Enligt vedertagna principer bör den eller de funktioner som styrelsen inrättar för detta ändamål organisatoriskt svara direkt under styrelsen.

Regeringens förslag: Bestämmelserna i AP-fondsreglementet om redovisning och revision överförs i huvudsak oförändrade till den nya lagen. Det införs allmänna regler om löpande bokföring och arkivering. Reglerna om årsredovisningen anpassas närmare till systematiken för svenska företag. Ett krav på att samtliga revisorer skall vara auktoriserade införs.

Promemorians förslag: Promemorians förslag överensstämmer med regeringens. I promemorian föreslogs dock att antalet revisorer skulle utökas till tre för varje fond.

Remissinstanserna: Remissinstanserna tillstyrker förslagen eller lämnar dem utan erinran. *Första–fjärde fondstyrelserna* anser att en gemensam standard för redovisning bör etableras för fonderna. *Första–tredje fondstyrelserna* anser vidare att antalet revisorer bör, så som gäller i dag, begränsas till två.

Skälen för regeringens förslag: Bestämmelserna om redovisning och revision i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden (APR) har varit föremål för genomgripande reformeringar under 1990-talet. Bestämmelsernas materiella innehåll är i allt väsentligt väl förenliga med de krav som de nya placeringsregler m.m. som här föreslås medför. Regeringen föreslår därför att reglerna i huvudsak oförändrade bör överföras till den nya lagen om allmänna pensionsfonderna. Viss lagteknisk och systematisk anpassning till det nya regelverket bör därvid göras.

Några kompletteringar av gällande regler föreslås emellertid. APR innehåller inte någon bestämmelse om bokföringsskyldighet. En bestämmelse därom bör därför införas efter mönster från den nyligen antagna bokföringslagen. Med hänsyn främst till AP-fondernas speciella karaktär som myndighet bör bestämmelsen endast ange vissa allmänna krav på löpande bokföring, verifikationer och arkivering av räkenskapsinformation. Även bestämmelsen rörande årsredovisning bör i förtydligande syfte utvecklas något. Bestämmelserna bör närmare ansluta till den systematik som används för årsredovisningar på företagsområdet. Enligt det remitterade förslaget till automatisk balansering skall regeringen årligen fastställa ett s.k. balanstal. Vid beräkningen av detta skall hänsyn tas till det sammanlagda redovisade marknadsvärdet vid utgången av varje kalenderår för Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden. En bestämmelse om årlig marknadsvärdering bör därför införas i kraven på fondernas årsredovisningar i såväl lagen om allmänna pensionsfonder som lagen om sjätte AP-fonden.

Bestämmelserna om redovisning avses på samma sätt som gäller i dag vara uttömmande i den meningen att andra regler om statlig redovisning så som förordningen (1996:882) om myndigheters årsredovisning och bokföringsförordningen (1979:1212) inte skall tillämpas beträffande AP-fonderna. Reglerna om revision och utvärdering skall också så som i dag vara uttömmande. AP-fonderna skall därför inte vara föremål för Riksrevisionsverkets externa revision. Den externa revisionen och granskningen skall således ske genom revisorernas och regeringens utvärdering. Vad nu

I promemorian föreslås att antalet revisorer utökas till tre. *Första–tredje fondstyrelserna* anser den nuvarande ordningen med två revisorer har visat sig vara rationell och effektiv varför den bör bestå. Första–tredje fondstyrelsernas synpunkt har fog för sig. Regeringen anser därför att antalet revisorer så som gäller i dag kan begränsas till två. I jämförande syfte kan nämnas att från årsskiftet 1998/99 finns det i försäkringsrörelselagen (1982:713) inte längre något krav på att det, inklusive den revisor som utses av Finansinspektionen, skall finnas tre revisorer i ett livförsäkringsbolag. Det bör föreskrivas att båda revisorerna skall vara auktoriserade. En av revisorerna skall vara gemensam för Första–fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden.

Första–fjärde fondstyrelserna har i sina remissvar tagit upp frågan om en gemensam standard för redovisning bör etableras för fonderna. Så som fondstyrelserna framhåller är det bl.a. av utvärderingsskäl av vikt att AP-fonderna redovisar på ett enhetligt sätt. God redovisningssed bör även framdeles vara styrande för kraven på AP-fondernas redovisning. Enligt regeringens mening skulle det dock vara olyckligt att i lag eller motiv närmare slå fast vilka redovisningsprinciper som bör gälla. Vilka redovisningsprinciper som bör tillämpas kan behöva anpassas över tiden. Det bör därför t.ex. inte anges huruvida redovisningen skall följa de principer som gäller för värdepappersfonder eller de som gäller för livförsäkringsbolag eller en kombination av dessa. I stället bör det enligt regeringens mening ankomma i första hand på fonderna att med hänsyn till lämpliga redovisningsregler för jämförbara finansiella företag utveckla och etablera en gemensam praxis inom ramen för god redovisningssed och rättvisande bild, så att AP-fondernas årsredovisning ger en god genomlysning av verksamheten. Vidare bör regeringen i den årliga utvärderingen kunna ge sin syn på de redovisningsprinciper som tillämpas. De nya reglerna om redovisning och revision föreslås bli tillämpade från och med räkenskapsåret 2001.

10.5 Fondernas rättsliga ställning

Regeringens förslag: Varje fond utgör en statlig myndighet. Fondernas organisation och verksamhet är reglerad i lag.

Avtal och andra rättshandlingar som fonderna ingår är gällande mot staten. Detta gäller dock inte om motparten insåg eller bort inse att avtalet eller rättshandlingen inte faller inom fondens verksamhetsområde eller att den som handlat för fonden överskridit sin befogenhet.

Styrelsen företräder fonden mot tredje man. Styrelsen företräder också fonden inför domstol.

Promemorians förslag: Överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Första–tredje fondstyrelserna* menar, med hänsyn till ålderspensionssystemets autonoma ställning och frikoppling från statsbudgeten, att principiella invändningar kan göras mot att fonderna

skall vara statliga myndigheter, men anser ändå – i avsaknad av andra bättre alternativ – att myndighetsformen är att föredra. Fondstyrelserna anser vidare att det bör undersökas om EG-rätten medger att fonderna undantas från lagen (1992:1528) om offentlig upphandling. *Hovrätten för Västra Sverige* förordar att undantaget beträffande statens bundenhet vad gäller avtal och andra rättshandlingar som fonderna ingår utanför deras verksamhetsområde skall gälla utan krav på ond tro hos motparten.

Skälen för regeringens förslag: AP-fondens tillgångar utgör statliga medel som i lag avsatts till sådan särskild förvaltning som anges i 9 kap. 8 § regeringsformen. Fondens organisation och verksamhet är reglerad i lag. Innebörden är att fondens medel inte får tas i anspråk av staten för något annat ändamål än som är föreskrivet där, om inte riksdagen beslutar om annat. Det har tidigare rått viss osäkerhet om fondstyrelserna är att betrakta som statliga myndigheter, eftersom detta inte framgår av lagtext eller äldre lagmotiv. Det är emellertid numera klarlagt att varje fondstyrelse utgör en myndighet. I motiven till inrättandet av sjunde fondstyrelsen uttalades således att sjunde fondstyrelsen i likhet med övriga fondstyrelser skulle vara en egen myndighet (prop. 1997/98:151 s. 421 jfr. Lagrådets yttrande i prop. 1999/2000:12 s. 44). Tidigare har bl.a. regeringsrätten (RÅ 1984 2:101 s. 570) och Högsta domstolen (NJA 1992 s. 581) gjort motsvarande bedömning.

Det är angeläget att det inte råder någon tvekan om de nya fondernas rättsliga status. Fonderna skall i det reformerade pensionssystemet utgöra buffert för den offentliga ålderspensionens fördelningsdel. Vidare kommer förvaltningen av fondmedlen även framdeles att vara offentlighetsreglerad. Med hänsyn härtill måste fondmedlen även fortsättningsvis anses utgöra statliga tillgångar. För att säkerställa att fondmedlen även fortsättningsvis inte tas i anspråk för annat ändamål än som buffert i ålderspensionssystemet skall fondmedlen vara avsatta till särskild förvaltning enligt 9 kap. 8 § regeringsformen. Av fempartiuppgörelsen följer vidare att eventuella överskott i buffertfonderna skall, med undantag för vad som ytterligare kan komma att överföras till statsbudgeten vid kontrollstationen år 2004 (se avsnitt 5), tillfalla de försäkrade.

Fondernas funktion i det offentliga ålderspensionssystemet och de förvaltningsmedlens karaktär av statliga tillgångar medför att fonderna även fortsättningsvis bör betraktas som statliga myndigheter för förvaltning av statliga medel. Den föreslagna lagen ger de enskilda AP-fonderna i den löpande verksamheten en självständig ställning i förhållande till regeringen. Regleringen avviker således från vad som i allmänhet gäller för statliga myndigheter (se 11 kap. 6 § regeringsformen). Det är dock inte unikt att regeringens möjlighet att styra enskilda myndigheter inskränks i lag. Förhållandet bör förstås så att regeringen, genom att föreslå riksdagen ifrågasättande lagstiftning rörande allmänna pensionsfondernas förvaltning, frivilligt avstår från sin beslutanderätt över fonderna i den omfattning som följer av den föreslagna lagen. Förfarandet har stöd i 8 kap. 14 § regeringsformen. Genom lagformen kommer bestämmelserna enligt 18 kap. 17 § regeringsformen att även omfattas av den s.k. formella lagkraftens princip. Det innebär att beslutanderätten inte kan tas tillbaka utan beslut av riksdagen i lag. Fondmedlen föreslås i framtiden förvaltas

av sex från varandra fristående fonder, inklusive Sjätte och Sjunde AP-fonderna. Med hänsyn till respektive fonds självständiga karaktär bör varje fond utgöra en myndighet.

Statliga myndigheter utgör inte några självständiga rättssubjekt, utan ingår endast som en del av rättssubjektet staten. En följd härav är att staten är ansvarig för avtal och andra rättshandlingar som myndigheterna ingår. Det saknas emellertid för närvarande en allmän reglering om statens ansvar för avtal m.m. som dess myndigheter ingår och vad som krävs för att staten skall bli bunden av ett sådant avtal. AP-fondernas särskilda ställning jämfört med andra statliga myndigheter medför i sig att det är särskilt angeläget att klargöra statens ansvar i aktuellt avseende. De avtal och andra rättshandlingar som AP-fonderna ingår avser regelmässigt mycket stora värden. Transaktionerna görs ofta i en internationell miljö där motparterna i allmänhet inte är närmare bekanta med svenska förhållanden. En oklarhet om ansvaret för fondernas förbindelser kan således medföra problem för fonderna.

Första–tredje fondstyrelserna har också under hand förklarat att avsikten om regler rörande ansvaret för AP-fondens förbindelser och vad som skall krävas för att ingångna avtal skall vara rättsligt bindande, medför problem för fondstyrelserna i kontakter med utländska motparter. Ett klarläggande av att staten är ansvarig för avtal och andra rättshandlingar som fonderna ingår bör således kunna underlätta för fonderna att bedriva en effektiv förvaltning. Det bör också underlätta den överföring av ömsesidiga kontrakt som måste ske som en följd av den föreslagna omorganisationen av AP-fonden. I promemorian föreslås därför att det uttryckligen skall anges att staten är ansvarig för avtal och andra rättshandlingar som fonderna ingår.

Det skulle enligt den bedömning som görs i promemorian leda för långt att föreskriva att staten generellt är ansvarig för rättshandlingar som fonderna ingår. Avgränsningen bör lämpligen utformas så att staten är ansvarig för rättshandlingar som fonderna ingår under förutsättning att rättshandlingen ligger inom deras verksamhetsområden. För att skydda godtroende motparter till fonderna bör, som ytterligare förutsättning för att staten inte skall vara ansvarig, gälla att motparten varken insåg eller borde ha insett att avtalet eller rättshandlingen inte föll inom fondens verksamhetsområde eller att den som handlat för fonden har överskridit sin befogenhet. *Hovrätten för Västra Sverige* förordar i sitt remissvar att undantaget beträffande statens bundenhet vid rättshandlingar som faller utanför en fonds verksamhetsområde bör gälla utan något krav på ond tro hos motparten. Med tanke på svårigheterna att uttömmande ange vilka rättshandlingar som faller inom AP-fondernas verksamhetsområde torde det enligt hovrätten möta avsevärda problem att bevisa ond tro hos en avtalspart till en fond, såvitt gäller gränserna för fondens behörighet. Detta skulle enligt hovrätten kunna resultera i en längre gående bundenhet för staten vid behörighetsöverträdelser än som följer av vanliga avtalsregler. Något ondtrosrekvisit gäller inte om ett ombud överskrider sin behörighet. Enligt regeringen bör regelverket utformas så att tredje mans skyddsintresse tillgodoses. Det är därför rimligt att risken för att AP-fonderna handlar illojalt, dvs. utanför sitt verksamhetsområde, i första hand

bärs av staten. Det är också i omsättningens intresse att tredje man kan företa rättshandlingar med AP-fonderna utan att närmare behöva överväga om handlingen ligger inom ramen för fondens verksamhetsområde eller inte. Regeringen delar därför den bedömning som görs i promemorian. Som förutsättning för att staten inte skall vara ansvarig för ett avtal som en AP-fond har ingått bör således gälla att motparten varken insåg eller borde ha insett att avtalet inte föll inom fondens verksamhetsområde.

Det saknas i allmänhet också uttryckliga bestämmelser om vem som har rätt att företräda statliga myndigheter i förhållande till tredje man. Av samma skäl som anförts för att reglera statens ansvar för fondernas förbindelser bör även frågan om rätten att företräda fonderna mot tredje man uttryckligen regleras. Styrelsen ansvarar ensam för fondens verksamhet. Detta innefattar en rätt för styrelsen att företräda fonden mot tredje man. Styrelsens allmänna rätt att delegera beslutanderätten i viss eller vissa frågor medför också rätt att delegera rätten att företräda fonden mot tredje man, t.ex. till den person styrelserna utsett att sköta den löpande verksamheten. För att en statlig myndighet skall få föra statens talan vid domstol krävs att den uttryckligen tillagts sådan rätt. I annat fall tillkommer rätten att företräda staten Justitiekanslern. En allmän bestämmelse om rätt för myndigheter att företräda staten inom sitt verksamhetsområde finns i 2 § verksförordningen (1995:1322). Eftersom verksförordningen inte avses bli tillämplig på de nya AP-fonderna, bör i stället en bestämmelse av motsvarande innehåll tas in i lagen om allmänna pensionsfonderna.

Första-tredje fondstyrelserna anser att det bör undersökas om det är möjligt att undanta fonderna från lagen (1992:1528) om offentlig upphandling. De regler som gäller för offentlig upphandling innebär enligt fondstyrelserna att fondernas flexibilitet begränsas, vilket är en konkurrensnackdel i förhållande till privata kapitalförvaltare. Den EG-rättsliga reglering på vilken lagen om offentlig upphandling bygger medger emellertid, enligt regeringens mening, inte att fonderna undantas från lagen om offentlig upphandling. EG-rätten och lagen om offentlig upphandling innehåller dock undantag för finansiell verksamhet. Kommissionen avser att under december 1999 ge ut ett tolkningsmeddelande rörande undantaget för finansiell verksamhet.

Frågor om statlig arbetsrätt m.m. behandlas i avsnitt 11.

Regeringens förslag: Tillgängliga fondmedel skall beloppsmässigt fördelas så lika som möjligt mellan de fyra buffertfonderna, utan att kravet på effektivitet i förvaltningen efterges. Regeringen beslutar hur tillgångarna närmare skall fördelas mellan buffertfonderna efter samråd med styrelserna i fonderna. De nuvarande första–femte fondstyrelsernas innehav av fordringsrätter som inte är utgivna för allmän omsättning skall dock förvaltas av första buffertfonden avskilt från övriga tillgångar. I takt med att fordringsrätterna avvecklas skall influtna medel fördelas lika mellan samtliga buffertfonder. Vidare skall nuvarande fjärde–femte fondstyrelsernas innehav av aktier, konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som inte är utgivna för allmän omsättning eller marknadsnoterade och som inte utgör ett indirekt innehav av onoterade aktier, mot ersättning överföras till sjätte fondstyrelsen.

De fyra buffertfonderna byggs upp runt de existerande myndigheterna. Tredje fondstyrelsen läggs ned och dess tillgångar förs över till första fondstyrelsen. De nuvarande första, andra, fjärde och femte fondstyrelserna skall utgöra de nya buffertfonderna i det allmänna pensionssystemet.

Nuvarande första, andra och fjärde fondstyrelserna byter namn till Första, Andra respektive Fjärde AP-fonden, medan nuvarande femte fondstyrelsen bildar Tredje AP-fonden. Nuvarande sjätte och sjunde fondstyrelserna föreslås byta namn till Sjätte respektive Sjunde AP-fonden.

De organisatoriska förändringarna föreslås träda i kraft den 1 maj 2000, med undantag för omfördelningen av tillgångarna. Förslagen i övrigt föreslås träda i kraft den 1 januari 2001.

Promemorians förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens. I promemorian föreslås dock att de nuvarande fondstyrelserna skall läggas ned och fyra nya myndigheter bildas. Dessutom föreslås att ersättning för de tillgångar som skall föras till Sjätte AP-fonden skall bestämmas efter bokfört värde. Till skillnad mot promemorian föreslås att samtliga övergångsbestämmelser skall samlas i en särskild införandelag.

Remissinstanserna: *Första–tredje fondstyrelserna* anser att första–femte fondstyrelsernas innehav av fordringsrätter som inte är utgivna för allmän omsättning skall förvaltas i en särskild avvecklingsfond. Flera remissinstanser, däribland *första–femte fondstyrelserna*, framhåller vikten av att arbetet med att förbereda de organisatoriska förändringarna, den antagna inleveransen till staten och fördelningen av tillgångarna påbörjas skyndsamt. *Sjätte fondstyrelsen* anser att fjärde och femte fondstyrelsernas innehav av aktier, konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som inte är utgivna för allmän omsättning eller marknadsnoterade, skall överföras till sjätte fondstyrelsen utan ersättning. *Fjärde och femte fondstyrelserna* anser att överföringen skall göras till marknadsvärde. *Första–tredje fondstyrelserna* anser att fonderna inte skall betraktas som statliga myndigheter i sin roll som arbetsgivare.

Skälen för regeringens förslag

Fördelningen av tillgångarna

Det totala marknadsvärdet av AP-fondens tillgångar kan, exklusive den del som förvaltas av den nuvarande sjätte fondstyrelsen antas uppgå till ca 560 miljarder kronor per den 1 januari 2001 efter inleveransen på 155 miljarder kronor. Detta belopp skall fördelas på de fyra buffertfonderna. Det beloppsmässiga värdet av tillgångarna bör vara så lika som möjligt från början för att få lika förutsättningar för framtida utvärderingar av förvaltningen.

Buffertfonderna skall som framgått ovan inte få investera i fordringsrätter som inte är utgivna för allmän omsättning t.ex. reverslån och s.k. partnerfinansieringslån. De nuvarande första–femte fondstyrelsernas innehav av sådana fordringsrätter bör därför avvecklas. Förfallotiden varierar men de längsta löptiderna sträcker sig upp mot 15 år. Avvecklingen bör ske så snabbt som möjligt men i en takt som inte medför att värdet försämras. Avvecklingen kan ske genom försäljning av fordringsstocken eller genom att avvakta lånens förfall.

I promemorian föreslås att lånestocken av administrativa och kostnadmässiga skäl inte bör delas upp på samtliga buffertfonder utan i stället förvaltas av en fond. *Första–tredje fondstyrelserna* anser emellertid att lånestocken bör förvaltas av en särskild avvecklingsfond eftersom samtliga nya fonder har intresse av hur lånestocken avvecklas. Att bygga upp en temporär myndighetsorganisation endast för detta ändamål skulle enligt regeringens mening vara svårt att motivera. Lånestocken föreslås därför förvaltas av Första AP-fonden. Förvaltningen bör ske i en separat portfölj vid sidan av den egentliga fondförvaltningen. Principen om likafördelning av medel mellan buffertfonderna bör gälla även de belopp som inflyter från dessa fordringsrätter. Första AP-fonden skall därför, sedan kostnaderna för förvaltningen har dragits av, fördela influtna medel i lika delar mellan samtliga buffertfonder. Utbetalning av influtna medel bör ske kvartalsvis. Även den avkastning som erhålls på förfallna belopp skall på samma sätt fördelas lika mellan fonderna. Ifrågavarande lån förutses den 1 januari 2001 uppgå till storleksordningen 30 miljarder kronor vilket innebär att buffertfonderna inledningsvis blir något mindre eller drygt 130 miljarder kronor per fond (i stället för ovan angivna 140 miljarder kronor).

För att uppdelningen av de befintliga tillgångarna skall bli värdemässigt rättvis måste tillgångarna värderas till marknadsvärde. Vidare bör uppdelningen göras med syfte att varje fond skall erhålla en, med avseende på sammansättningen av tillgångarna, väldiversifierad portfölj av värdepapper. Detta gäller egenskaper som tillgångsslag, risk, löptid, emittent m.m. Det överordnade målet för fondförvaltningen är att erhålla hög avkastning. Hänsyn måste tas till detta vid fördelningen av tillgångarna. Fördelningen får därför inte göras på ett sådant sätt att möjligheterna

att bedriva en effektiv kapitalförvaltning försvåras. Vid fördelningen måste beaktas om och hur riskerna har hanterats, t.ex. med derivatinstrument, i de befintliga portföljerna. Vidare måste beaktas att de poster som fördelas inte blir svåra att omsätta, t.ex. om de avviker från marknadsstandarden för s.k. handelsposter, eller att mervärden som kan vara förenade med, t.ex. större aktieposter i enskilda företag, går förloerade.

Det är inte möjligt att lagstiftningsvägen lösa alla frågor som uppdelningen av tillgångarna ger upphov till. Regeringen bör därför få i uppdrag att besluta hur den faktiska uppdelningen av tillgångarna skall gå till. Detta bör ske efter samråd med fondernas styrelser. Regeringen avser därför tillsätta en särskild utredare som ges i uppdrag att utarbeta ett förslag till fördelning av tillgångarna som underställs regeringen för beslut. En möjlighet är att fördela tillgångsslagen lika mellan fonderna och att inom respektive tillgångsslag en motsvarande uppdelning sker med avseende på sådant som emittent, löptid m.m. En alternativ fördelningsmetod skulle kunna vara att den särskilde utredaren organiserar ett auktionsliknande förfarande genom vilket fonderna fördelar hela eller delar av de befintliga tillgångarna mellan sig. På detta sätt skulle de enskilda fonderna redan i utgångsläget kunna påverka sin portföljsammansättning i enlighet med de mål de nya fonderna fastställer. Utredaren kan också välja att föreslå andra sätt att fördela tillgångarna mellan fonderna i enlighet med fondernas preferenser. Fördelen med en sådan metod är att fonderna besparas transaktionskostnader förbundna med en motsvarande omstrukturering på marknaden. En förutsättning för en sådan lösning är bl.a. att styrelserna för de nya fonderna har utsetts i god tid och hunnit fastställa mål för sin placeringsverksamhet.

Eftersom buffertfonderna inte annat än på indirekt väg skall få placera i aktier, konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som inte är utgivna för allmän omsättning eller marknadsnoterade, måste nuvarande fjärde och femte fondstyrelsernas innehav av sådana tillgångar avvecklas. På samma sätt som föreslås i promemorian anser regeringen att en lämplig ordning är att dessa tillgångar överförs till nuvarande sjätte fondstyrelsen och att sjätte fondstyrelsen utger ersättning för dem. Regeringen delar således inte *sjätte fondstyrelsens* bedömning att överföringen bör ske utan ersättningskyldighet för sjätte fondstyrelsen. Ersättningen skall ingå i de medel som skall fördelas mellan de nya fonderna. I promemorian föreslogs att ersättningen skulle uppgå till tillgångarnas bokförda värde. *Fjärde* och *femte fondstyrelserna* har i sina remissvar förespråkat en ersättning motsvarande marknadsvärdet grundat på oberoende värderingar. Mot en överföring av tillgångarna till bokförda värden har anförts att det innebär ett visst mått av godtycke i överförda förmögenhetsbelopp samt att utvärderingen av fondernas förvaltning blir missvisande om det bokförda värdet skiljer sig från marknadsvärdet. Dessa faktorer har också diskuterats i promemorian där det emellertid också framhålls att marknadsvärderingar är behäftade med kostnader för pensionssystemet som kan synas svärmotiverade. Regeringen föreslår att den särskilda utredare som skall hantera olika övergångsfrågor också tar

ställning till olika värderingsfrågor som uppkommer i samband med fördelningen av tillgångarna.

Den föreslagna överföringen av medel från AP-fonden till statskassan och uppdelningen av tillgångsmassan har så betydande beröringspunkter att genomförandet bör samordnas. En slutlig fördelning av tillgångarna mellan buffertfonderna kan göras först när det står klart vilka tillgångar som kommer att ingå i överföringen. Samma utredare som ger förslag om tillgångarnas fördelning bör därför ge förslag till den antagna överföringens sammansättning. Utredaren bör också, som ovan nämnts, ta ställning till de värderingsfrågor som kan tänkas uppkomma. Utgångspunkten bör vara att fördelningen av tillgångarna skall göras per den 1 januari 2001. Det är rimligt att kostnaden för utredaren inklusive eventuell konsult hjälp bärs av AP-fonden.

Genomförandet av den nya organisationen

Tiden från det att beslut föreligger till dess att de nya buffertfonderna skall ta över förvaltningen av fondmedlen kommer att bli knapp för de organisationsförändringar som skall göras. Innan de nya fonderna tar över förvaltningen av fondmedlen bör de i princip vara fullt funktionsdugliga. Styrelser liksom de verkställande ledningarna måste utses i god tid dessförinnan. Dessutom torde fordras att en betydande del av personalen finns på plats. Varje fond skall förvalta en avsevärd förmögenhetsmassa. Det är därför av synnerlig vikt att förvaltningen redan från början fungerar tillfredsställande inte bara vad avser kapitalförvaltningen utan även beträffande administrativa rutiner, riskhantering och internkontroll. Vidare måste fonderna ha tillgång till lokaler och teknisk utrustning m.m. Arbetet med att bygga upp fondernas organisation måste därför bedrivas med hög intensitet. Flera remissinstanser, däribland *första-femte fondstyrelserna*, framhåller vikten av att arbetet med att förbereda de organisatoriska förändringarna, den antagna inleveransen till staten och fördelningen av tillgångarna påbörjas skyndsamt. Ovan har aviserats att en utredare ges i uppdrag att ta hand om de senare frågorna.

I promemorian görs bedömningen att förslagen till ny organisation och nya placeringsregler medför så genomgripande förändringar i AP-fondens nuvarande struktur att de nuvarande fondstyrelserna och deras förvaltningsorganisationer (kanslier) bör avvecklas och fyra nya AP-fonder med tillhörande organisationer bör byggas upp. Det anges dock att det är naturligt att tre av de fyra nya AP-fonderna byggs upp kring de kanslier som finns i dag, inte minst med tanke på tidsaspekten. I promemorian aviserades också att en arbetsgrupp skulle ta hand om de organisatoriska frågorna.

Enligt regeringens mening talar emellertid övervägande skäl för att den nya organisationen i stället skall utgå från den organisatoriska struktur som finns i dag utan nedläggning av befintliga myndigheter och tillskapande av nya. Ovan föreslås att antalet buffertfonder skall reduceras till fyra. I dag finns fem befintliga myndigheter. Tre av myndigheterna, dvs. första-tredje fondstyrelserna, har dock en gemensam förvaltningsorganisation. Det är därför lämpligt att en av dessa myndigheter läggs ned.

Regeringen föreslår därför att tredje fondstyrelsen läggs ned och att de förvaltade tillgångarna förs över till en av buffertfonderna (Första AP-fonden, se nedan). Buffertfonderna bör således byggas upp av de fyra kvarvarande fondstyrelserna. Nedan föreslås att denna organisatoriska förändring sker redan under år 2000, innan de nya placeringsreglerna träder i kraft. Även för sjunde fondstyrelsen föreslås vissa nya organisationsregler. Det finns skäl att även låta de reglerna träda i kraft vid denna tidigare tidpunkt.

Förslaget innebär att varje styrelse kommer fungera som en organisationskommitté med ansvar att bygga upp myndigheten. Någon särskild arbetsgrupp för att ta hand om de organisatoriska frågor som kommer att uppstå i samband med övergången blir därmed inte nödvändig att tillsätta.

Den här föreslagna lösningen har flera fördelar jämfört med den som föreslogs i promemorian. Dels torde uppbyggnadsarbetet gå snabbare. Fyra styrelser och tre kanslier finns redan på plats som omedelbart kan påbörja förberedelsearbetet. Det praktiska arbetet med att organisera kanslier och fördela tillgångarna bör visserligen i första hand hanteras av de nya styrelserna. Det får dock anses ingå i de avgående styrelsernas uppdrag att inom ramen för nuvarande placeringsregler förbereda övergången till det nya regelverket. Detta får anses följa av styrelsernas allmänna skyldighet att förvalta anförtrodda medel på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för pensionssystemet.

Vidare undviks med den här föreslagna lösningen vissa praktiska problem som skulle ha uppstått om den i promemorian beskrivna lösningen valts. Såsom konstateras i promemorian måste styrelser utses innan det nya regelverket träder i kraft, för att övergången till den nya organisationen skall kunna genomföras på ett rationellt och säkert sätt. De nya myndigheterna skulle emellertid enligt förslaget byggas upp med utgångspunkt i de befintliga kanslierna. Promemorians förslag skulle därför konkret innebära att det för tre av förvaltningsorganisationerna skulle finnas två styrelser, dels styrelsen för den befintliga myndigheten som kommer att ha ett kortsiktigt perspektiv, dels styrelsen för den nya myndigheten som kommer att ha ett långsiktigt perspektiv. Styrelserna skulle då konkurrera om kansliets personal och kunna ha olika uppfattningar i frågor med såväl kort som långsiktig betydelse. Den här föreslagna lösningen är även ur denna synpunkt att föredra. Därutöver torde denna modell begränsa eventuella arbetsrättsliga frågeställningar jämfört med det förslag som presenterades i promemorian.

Första–tredje fondstyrelserna har alltsedan AP-fondens tillkomst haft ett gemensamt kansli. En särskild fråga rör hanteringen av detta kansli. Förslaget till ny lagstiftning innebär dock att fonderna skall vara oberoende gentemot varandra, vilket omöjliggör en fortsatt samförvaltning. Det nuvarande kansliet bör därför tillhöra en av buffertfonderna (Första AP-fonden, se nedan) medan en av de övriga buffertfonderna (Andra AP-fonden, se nedan) ges i uppdrag att bygga ett kansli från grunden. Första–tredje fondstyrelsernas nuvarande kansli bör dock inledningsvis stötta den sistnämnda fonden i uppbyggnaden av det nya kansliet.

Som ovan konstaterats kommer uppbyggnaden av förvaltningsorganisationerna att ske under stor tidspress. Det är viktigt att personal och ru-

tioner finns på plats som kan hantera förvaltningen på ett professionellt sätt. I det fall någon av fonderna inte färdigställt sin organisation per den 1 januari 2001 bör förvaltningen helt eller delvis kunna överlåtas på en eller flera av de övriga fonderna till dess uppbyggnaden av förvaltningsorganisationen är färdigställd, dock längst till den 1 januari 2002. Skälig ersättning skall utgå för detta.

Sammanfattningsvis skall första, andra, fjärde och femte fondstyrelserna bilda de nya buffertfonderna i det nya AP-fondssystemet medan tredje fondstyrelsen läggs ned. En av buffertfonderna (Andra AP-fonden) ges i uppdrag att bygga en ny förvaltningsorganisation från grunden, medan övriga fonder tar sin utgångspunkt i befintliga kanslier.

Namnfrågan

Den nuvarande formella benämningen på fonderna (exempelvis Allmänna pensionsfonden, första fondstyrelsen) är enligt regeringens mening ålderdomlig och ger intrycket att fondernas förvaltning avser en gemensam tillgångsmassa – Allmänna pensionsfonden. För att markera att förvaltningsorganisationerna skall vara separata myndigheter som är oberoende i sin löpande förvaltning och samtidigt anknyta till en benämning – AP-fond – som redan i dag är mer allmänt förekommande än de formella namnen på myndigheterna föreslås en ändring av myndigheternas namn. Nuvarande första, andra och fjärde fondstyrelserna föreslås byta namn till Första, Andra respektive Fjärde AP-fonden, medan nuvarande femte fondstyrelsen byter namn till Tredje AP-fonden. Som framgått skall nuvarande tredje fondstyrelsens verksamhet upphöra och dess verksamhet överförs till Första AP-fonden. Nuvarande sjätte och sjunde fondstyrelserna föreslås byta namn till Sjätte respektive Sjunde AP-fonden. *Kammarkollegiet* har ifrågasatt om det är språkligt lämpligt att använda beteckningen fond i namnet på en myndighet. Enligt Kammarkollegiet kan det leda till oklarhet huruvida det är det förvaltade kapitalet eller myndigheten som avses när ordet fond används. Enligt regeringens mening skall risken för missförstånd inte överdrivas. Beteckningen AP-fond har, inte bara i vardagligt tal, använts under lång tid utan att det, såvitt känt, medfört några praktiska problem. Beteckningen AP-fond har dessutom ett inte obetydligt good-will-värde. Regeringen anser därför att uttrycket AP-fond bör användas i myndighetsnamnen.

Lagrådet har i sitt yttrande anfört att det är anmärkningsvärt att inte någon femte AP-fond föreslås och anser att detta medför en för allmänheten svårförklarlig lucka i lagen. Lagrådet föreslår att numreringen av fonderna görs fortlöpande. Regeringen delar Lagrådets uppfattning att det vore önskvärt med en obruten, löpande numrering. Sjätte och Sjunde AP-fonden är emellertid etablerade beteckningar för nuvarande sjätte respektive sjunde fondstyrelsen. Det är förenat med kostnader som inte är försumbara att byta namn (ny numrering), inte minst för sjunde fondstyrelsen som vänder sig till allmänheten i sin roll som förvaltare inom premiepensionssystemet. Ett namnbyte för sjunde fondstyrelsen skulle sannolikt upplevas som mer förvirrande för allmänheten, inte minst då ett namnbyte i praktiken inte kan ske förrän efter det första fondvalet inom

premiepensionssystemet genomförts. Övervägande skäl talar därför för att behålla nuvarande numreringar på sjätte och sjunde fondstyrelsen. Prop. 1999/2000:46

Personalfrågor

Som framgått ovan innebär förslaget om förändringar av AP-fondernas organisation att tredje fondstyrelsen läggs ned medan första, andra, fjärde och femte fondstyrelserna kvarstår som separata myndigheter. Första fondstyrelsen övertar förvaltningen av de tillgångar som tredje fondstyrelsen i dag ansvarar för.

I 6 b § lagen (1982:80) om anställningsskydd finns bestämmelser om övergång av verksamhet. Innebörden av dessa bestämmelser är att om en verksamhet eller en del av en verksamhet går över från en arbetsgivare till en annan, går också anställningsavtalen för de arbetstagare som hör till den överlåtna verksamheten över på den nya arbetsgivaren. För att 6 b § skall vara tillämplig krävs alltså att det har skett ett arbetsgivarbyte. På det statliga området anses anställningsmyndigheten som arbetsgivare vid tillämpningen av 6 b § (se AD 1999 nr 21). Detta innebär att det sker ett arbetsgivarbyte om verksamhet går över från en myndighet till en annan. Överfört på den aktuella situationen innebär det anförda att tredje fondstyrelsens verksamhet övergår till första fondstyrelsen. Räntebärande instrument kommer dessutom att föras över från första och andra fondstyrelserna till fjärde och femte fondstyrelserna. Omvänt kommer aktier att föras över från fjärde och femte fondstyrelserna till första och andra fondstyrelserna. Syftet med verksamheten kommer dock att vara oförändrat. Det kan mot denna bakgrund hävdas att verksamhet går över mellan samtliga kvarvarande myndigheter. Även om första, andra, fjärde och femte fondstyrelserna inte läggs ned utan kvarstår som myndigheter, skall därför bemanningen av hela den nya AP-fondsorganisationen ske med beaktande av reglerna om övergång av verksamhet i 6 b § lagen om anställningsskydd. Om dessa bestämmelser inte skulle anses vara tillämpliga i det enskilda fallet skall, i de fall där personalförstärkningar behöver göras, rekrytering i första hand ske från någon av de myndigheter där övertalighet kan ha uppstått.

Statlig arbetsrätt m.m.

Som tidigare angetts är det numera fastlagt att varje fondstyrelse är en statlig myndighet. *Första–tredje fondstyrelserna* anser emellertid att fonderna inte skall betraktas som statliga myndigheter i sin roll som arbetsgivare.

Staten som arbetsgivare företräds av Arbetsgivarverket, som är en förvaltningsmyndighet för statliga arbetsgivarfrågor. Verket företräder de statliga myndigheterna i förhandlingar som rör kollektivavtal om löner och övriga anställningsvillkor samt sluter kollektivavtal på statens vägnar. Vidare utvecklar och samordnar Arbetsgivarverket den statliga arbetsgivarpolitiken. Verket är också ett serviceorgan för de statliga myndigheterna. Det är obligatoriskt för statliga myndigheter att tillhöra

Arbetsgivarverket. Verkets verksamhet finansieras genom avgifter från myndigheterna.

De nuvarande fondstyrelserna tillhör inte Arbetsgivarverket utan är medlemmar (delägare) i Bankinstitutens arbetsgivareorganisation (BAO). Genom medlemskapet i BAO är fondstyrelserna bundna av det s.k. bankavtalet, som träffats mellan BAO och Finansförbundet. Fondstyrelserna har dessutom alltsedan starten tillämpat bankavtalet när det gäller de anställdas löner och övriga anställningsvillkor. Grunden för fondstyrelsernas agerande har varit en bestämmelse i den nu gällande lagen med reglemente för Allmänna pensionsfonden att varje fondstyrelse får anställa de tjänstemän som behövs samt bestämma deras löner och övriga anställningsvillkor. Vidare har i förarbetena till lagen uttalats att anställningsvillkoren för de anställda hos fondstyrelserna fastställs utan medverkan av någon statlig myndighet (se prop. 1983/84:50 s. 153). Mot denna bakgrund har det varit naturligt för fondstyrelserna att tillämpa det avtal som tillämpas av de flesta andra aktörer inom samma bransch, dvs. bankavtalet. Genom medlemskapet i BAO har fondstyrelserna också erhållit en värdefull service om branschförhållanden o.d.

Medlemskapet i BAO kom till under en tid då det fortfarande rådde oklarhet hos fondstyrelserna om deras rättsliga ställning. Eftersom det numera är klarlagt att fondstyrelserna är statliga myndigheter och då statliga myndigheter inte är självständiga rättssubjekt utan bara en del av den juridiska personen staten, kan fondstyrelserna inte längre vara medlemmar i BAO. Det är som nämnts obligatoriskt för statliga myndigheter att tillhöra Arbetsgivarverket. Något skäl för att detta inte skall gälla för AP-fonderna föreligger inte.

När det sedan gäller kollektivavtalsfrågan har regeringen genom förordningen (1976:1021) om statliga kollektivavtal, m.m. (kollektivavtalsförordningen) överlåtit åt Arbetsgivarverket att på statens vägnar sluta kollektivavtal (2 §). De statliga myndigheterna är bundna av de kollektivavtal som verket träffar. För att göra avsteg från denna ordning krävs starka skäl.

Fondstyrelserna har sedan tidigare såsom redovisats tillämpat samma avtal som andra aktörer inom samma bransch. I detta fall finner regeringen att det med hänsyn till fondernas historiska bakgrund och mycket speciella verksamhet finns skäl att bibehålla denna särskilda ordning. Därför bör fonderna ges rätt att själva sluta kollektivavtal, vilket kan ske genom att regeringen fattar ett särskilt beslut med denna innebörd.

Det kan i detta sammanhang framhållas att eftersom fonderna är statliga myndigheter är lagen (1994:260) om offentlig anställning tillämplig på dem. Detsamma gäller andra delar av den statliga arbetsrätten, exempelvis anställningsförordningen (1994:373) och tjänstledighetsförordningen (1984:111).

Ikraftträdande

Ovan föreslås att en överföring av medel från AP-fonden till Riksgäldskontoret skall genomföras den 1 januari 2001. Det är lämpligt att även de nya bestämmelserna om AP-fondernas organisation och placeringsregler

träder i kraft i anslutning till inleveransen av medel till Riksgäldskontoret. För att underlätta övergången till det nya regelverket bör de organisatoriska förändringarna, fransett omfördelningen av tillgångar, genomföras redan under år 2000. Detta gäller t.ex nedläggningen av tredje fondstyrelsen och namnändringarna på de kvarvarande fondstyrelserna. Även reglerna om utseende och sammansättning av styrelserna samt därtill hörande bestämmelser, hör till det slag av organisationsregler som bör träda i kraft redan under år 2000. Enligt regeringen bör bestämmelserna lämpligen träda i kraft den 1 maj 2000. I syfte att så långt möjligt skapa ett enhetligt regelverk för de olika AP-fonderna bör detta tidigare ikraftträdande för styrelsereglerna gälla även för Sjunde AP-fonden.

12.1 Effekter för pensionssystemet

Regeringens bedömning: En reformering av AP-fondssystemet i linje med förslagen ovan skulle innebära att möjligheten till hög avkastning och riskspridning i fondförvaltningen ökar. Fonderna skulle i sin verksamhet på ett bättre sätt kunna bidra till högre och stabilare pensioner. AP-fondens kvarvarande behållning bedöms vara tillräcklig för att undvika en reducering av pensionerna under normala ekonomiska förhållanden.

Promemorians bedömning: Överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Remissinstanserna instämmer i regeringens bedömning eller avstår från att kommentera den.

Skälen för regeringens bedömning: Den genomsnittliga reala avkastningen på AP-fondernas kapital har betydelse för framtida pensionsnivåer. Om avkastningen skulle understiga tillväxten i avgiftsunderlaget är sannolikheten hög att den automatiska balanseringen aktiveras och pensionsnivåerna reduceras.

Nedanstående diagram visar AP-fondssystemets behållning (exklusive sjunde AP-fonden) vid olika antaganden om tillväxt och avkastning på kapitalet vid en överföring på 155 miljarder kronor. Diagrammen baseras på basscenariot med SCB:s befolkningsprognos 1997, 2 % real tillväxt och 3,25 % real avkastning (se avsnitt 5.4). I detta fall når AP-fondens behållning en topp framåt år 2015 för att sedan minska successivt under en längre period i och med de stora pensionsavgångarna. Fondstyrkan (fondens storlek i termer av det antal år som den kan finansiera mätårets pensionsutgifter) viker emellertid nedåt redan före år 2010. Buffertfondernas kvarvarande behållning är tillräcklig för att undvika en reducering av pensionerna under basscenarioets antaganden.

Vid samma tillväxt som i basscenariot, men i ett alternativ med klart högre real avkastning, 5 %, växer fondbehållningen stadigt. Vid en sådan utveckling ökar också fondstyrkan snabbare under den första perioden för att sedan plana ut på en högre nivå under en längre period i samband med de stora pensionsavgångarna, dvs. fondstyrkan viker inte heller nedåt. Ett sådant gynnsammare avkastningsalternativ och väsentligt snabbare fondtillväxt får förutses aktualisera en återföring av medel till de försäkrade och motsvarande begränsning av AP-fondens storlek. I ett alternativ med en mycket hög avkastning i relation till tillväxten, 5 % respektive 0,5 % tillväxt, utvecklas fondstyrkan allra starkast. En sådan långsiktig, stor skillnad mellan avkastning och tillväxt måste emellertid betraktas som osannolik. En sådan utveckling skulle emellertid komma att balanseras genom återföring av medel till de försäkrade. Beskrivningar av ytterligare scenarier återfinns i *Balanseringspromemorian* (Ds 1999:43).

Den s.k. automatiska balanseringen kommer att utlösas i båda tillväxtalternativen om avkastningen inte blir högre än tillväxten. I det svaga tillväxtalternativet, dvs. 0,5 %, kommer bromsen att utlösas även om avkastningen är högre men stannar vid 1,5 %.

Allmänt kan sägas att sannolikheten för uppkomsten av en balansering som beror på kortsiktiga svängningar i buffertfondens värde är förhållandevis liten. Detta beror på att AP-fonden kommer att vara liten i förhållande till pensionsskulden (ca 10 % år 2001 efter antagen överföring). Däremot har den långsiktiga nivån på den reala avkastningen stor betydelse för stabiliteten i pensionssystemet, vilket också framgår av diagrammen. Vidare bör framhållas att den automatiska balanseringen inte helt tar bort risken för att AP-fonden under en period kan tömmas vid en oavbrutet negativ utveckling för ålderspensionssystemets ekonomiska ställning. Detta beror bl a på att ingen särskild hänsyn tas till fondens likviditet vid de beräkningar som ligger till grund för den automatiska balanseringen. Vid en fondavkastning som långsiktigt inte överstiger tillväxten kan en tömning inträffa inom en 30–40-årsperiod.

Diagram 12.1: AP-fondens behållning vid olika antaganden om BNP-tillväxt och avkastning, fasta priser, miljarder kronor

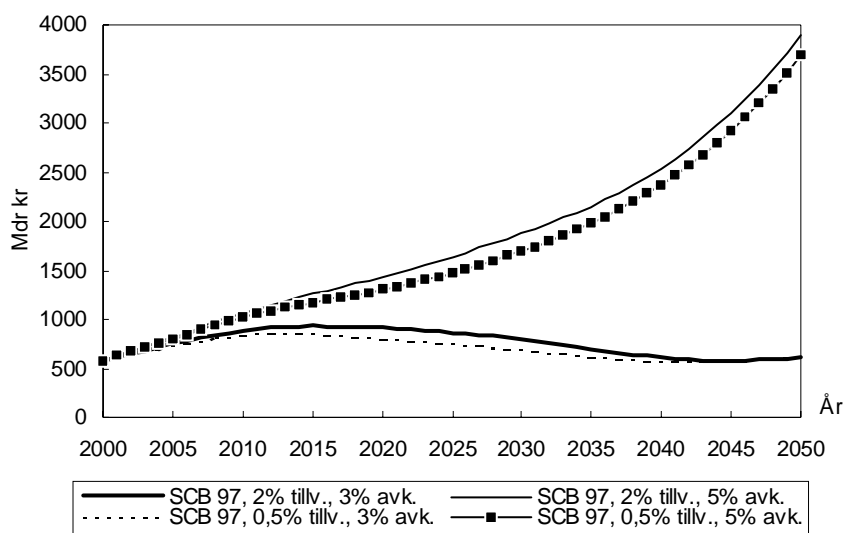
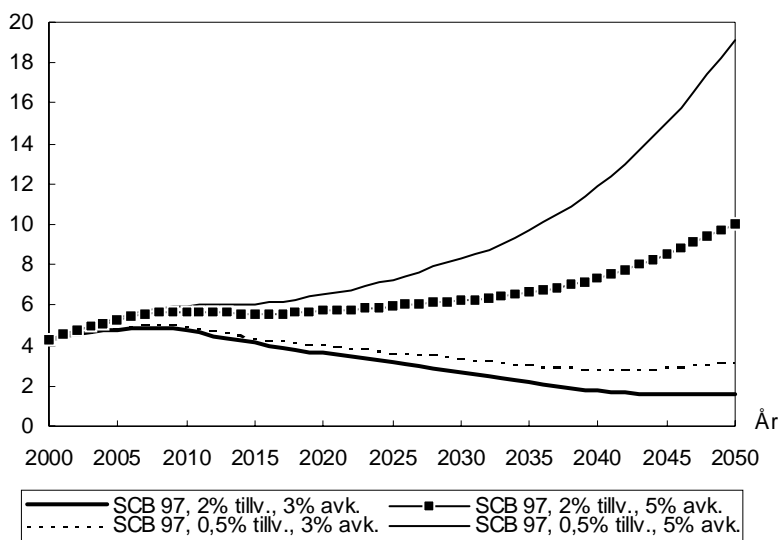


Diagram 12.2: AP-fondens behållning vid olika antaganden om BNP-tillväxt och avkastning, fondstyrka Prop. 1999/2000:46



För AP-fondssystemet innebär reformförslagen bättre förutsättningar att uppnå högre avkastning på pensionskapitalet samtidigt som risken kan begränsas genom ökade möjligheter till framförallt utländsk diversifiering. Konsultfirman William M. Mercer har i en konsultrapport till regeringen i samband med regeringens utvärdering av AP-fondernas verksamhet jämfört AP-fondens nuvarande portfölj med en optimal portfölj. I rapporten konstateras att det går att konstruera en portfölj som i varianstermer har samma risk som den nuvarande portföljen men som har en förväntad avkastning som är 1,5 procentenhet högre än den nuvarande (se regeringens skrivelse 1998/99:132). Det skulle motsvara en ökad årlig avkastning på ca 8 miljarder kronor per år vid föreslagen storlek på totalt förvaltad kapital i AP-fondssystemet efter beslutade och föreslagna överföringar till statskassan.

Förslagen ger också organisatoriska förutsättningar för en effektivare kapitalförvaltning. De föreslagna organisations- och placeringsreglerna innebär att AP-fondssystemets uppgift att stödja pensionssystemet bättre kan tillgodoses och att sannolikheten för att den s.k. automatiska balansenringen aktiveras därmed blir lägre. Därutöver ökar också möjligheten att pensionerna räknas upp utöver inkomstindex. En reform i enlighet med vad som ovan föreslagits skulle därmed sammantaget innebära att AP-fonderna på ett bättre sätt skulle kunna bidra till högre och stabilare pensioner.

Regeringens bedömning: Förslagen till nya placeringsregler innebär behov av portföljomplaceringar i de nya AP-fonderna. Med integrerade internationella kapitalmarknader bör inte sådana förändringar i inhemsk efterfrågan och utbud långsiktigt påverka räntor, aktiepriser och valutakurs. På kort sikt kan de dock ge vissa effekter på prissättningen. AP-fonderna har incitament att genomföra portföljanpassningen på ett sådant sätt att marknaderna inte påverkas i alltför stor utsträckning

AP-fondens minskade efterfrågan på statspapper kompenseras med ett reducerat utbud till följd av inleveransen till statskassan (statsskulden amorteras). Effekten på statsobligationsräntorna bedöms bli liten.

Även AP-fondens efterfrågan på bostadspapper minskar till följd av de nya placeringsreglerna. Möjligheten för AP-fonden att som en del av en överföring leverera bostadsobligationer till Riksgäldskontoret, innebär att bostadsinstitutens anpassning till minskad efterfrågan kan slås ut över ett antal år och att marknadseffekterna i denna del kan begränsas.

Förslaget till nya placeringsregler innebär också att de nya AP-fonderna kommer att genomföra omplaceringar till utländska tillgångar. Detta kan innebära ett tillfälligt tryck nedåt på kronan. Förslaget till övergångsregel begränsar risken för kraftiga effekter.

AP-fonden kan förväntas vilja ha en större andel svenska aktier i sin portfölj. Denna anpassning förutses kunna ske i sin helhet genom neddragningen av den räntebärande portföljen som sker vid överföringen till Riksgäldskontoret.

Reformen torde också bidra till en bättre fungerande kapitalmarknad.

Promemorians bedömning: Överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser lämnar bedömningen utan kommentar. *Första-tredje fondstyrelserna*, *Svenska Arbetsgivareföreningen* och *Sveriges Industriförbund* instämmer i bedömningen att de samhällsekonomiska effekterna av inleveransen till statskassan blir små och temporära. *Första-tredje fondstyrelserna* pekar i sitt remissvar särskilt på att temporära flöden av det slag som portföljanpassning hos AP-fonden utgör, i regel inte brukar ge någon påverkan på valutakursen och hänvisar till studier på området. *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens Förening* instämmer i sitt gemensamma remissvar i att de portföljomplaceringar som blir följden av AP-fondernas nya placeringsregler inte långsiktigt kommer att påverka räntor, aktiepriser och valutakurs. Föreningarna stryker dock under vikten av att det sker en gradvis anpassning för att de negativa effekterna skall bli kortvariga och begränsade, särskilt när det gäller bostadspappersmarknaden. Föreningarna efterlyser åtgärder för att öka andra placerares efterfrågan på svenska bostadsobligationer. *Sveriges Försäkringsförbund* understryker vikten av att administrativa kontrollrutiner är i full funktion när fonderna börjar sin förvaltning för att störningar skall kunna undvikas. *Sveriges Finansanalytikers förening* pekar på att AP-fonderna i förslaget ges möjlighet att, om de så önskar, helt avstå från att investera i svenska värdepapper vilket, om så skulle ske, skulle ha mycket stora kortsiktiga

konsekvenser för den svenska kapitalmarknaden och inte minst på bolånemarknaden. Även *Kooperativa Förbundet* är av uppfattningen att de samhällsekonomiska effekterna bör bli små och temporära till följd av de föreslagna förändringarna. Förbundet pekar på behovet av ett alternativt tillvägagångssätt om oväntade effekter inträder på marknaden.

Skälen för regeringens bedömning

Utgångspunkter och antaganden

På lång sikt bestäms jämviktspriserna på de finansiella marknaderna av fundamentala faktorer. På marknaderna för räntebärande värdepapper är det faktorer såsom realränta, inflationsförväntningar, kreditrisk, likviditetsrisk och riskpremier som bestämmer priserna. Valutakursen styrs på lång sikt av faktiska och förväntade skillnader i inflationsnivå och konkurrenskraft. Aktiepriser bestäms av faktiska och förväntade vinst- och räntenivåer. Förslagen till överföring och förändrade placeringsregler bör inte påverka sådana fundamentala faktorer. Därmed bör förslagen ej heller ge några långsiktiga effekter på marknaderna.

När det gäller effekterna på kort sikt kommer utbud och efterfrågan på de finansiella marknaderna att påverkas. Detta kan orsaka priseffekter på dessa marknader på kort sikt. På lite längre sikt bör dock de integrerade internationella kapitalmarknaderna bidra till att priserna åter når de långsiktiga jämviktsnivåerna. Den analys som redovisas nedan avser således (tillfälliga) effekter på utbud och efterfrågan som förslagen kan förväntas ha.

De förändringar i placeringsbestämmelserna som föreslås kommer att innebära behov av betydande förändringar i AP-fondernas totala portföljsammansättning. Omallokeringen kommer främst att ske från räntebärande instrument till aktier och från inhemska till utländska tillgångar. Kvarvarande överföringar från AP-fonden till staten kommer att innebära en neddragning av andelen räntebärande tillgångar. Det innebär en möjlighet för AP-fonden att genomföra huvuddelen av önskade förändringar i portföljsammansättningen utan köp och försäljning på andrahandsmarknaden vilket bidrar till att reducera marknadseffekterna.

Dessa portföljanpassningar kan komma att behöva ske över en längre period för att minska eventuella negativa marknadseffekter. Till följd av fondernas långsiktiga mål om hög avkastning ligger det i fondernas intresse att undvika stora marknadsstörningar. En alltför snabb utförsäljning av vissa tillgångar skulle påverka priset negativt. På motsvarande sätt skulle alltför snabba köp av värdepapper påverka priset i en ogynnsam riktning för de nya AP-fonden. Fonderna har således själva incitament att tillse att störningarna blir så små som möjligt. De effekter på utbud och efterfrågan som diskuteras nedan kommer delvis uppstå redan före tidpunkten för förslagets ikraftträdande till följd av fondernas förberedelser inför det nya regelverket och planerade överföringar. Även priseffekter kan till stor del väntas uppstå innan ikraftträdandet.

Den flexibilitet AP-fonderna föreslås få avseende såväl placeringsregler som överföringens tillgångssammansättning medför att en rad antaganden

måste göras för att marknadseffekterna av förslagen skall kunna analyseras. För det första måste en utgångspunkt väljas som motsvarar portföljsammansättningen den 1 januari 2001 efter gjorda överföringar. För det andra måste antaganden göras om den portföljstruktur de nya AP-fonderna kommer att eftersträva.

Som utgångspunkt för analysen används AP-fondens procentuella portföljsammansättning den 31 december 1999 som redovisats i tabell 4.2. Justeringar har därefter skett för beslutade och tänkta överföringar till Riksgäldskontoret, prognosticerat avgiftsnetto och antagen avkastning under år 2000. Här görs det förenklade antagandet att AP-fonden väljer att genomföra överföringarna till Riksgäldskontoret genom att reducera innehavet av stats- och bostadspapper så att det återstående anpassningsbehovet efter överföringen fördelas jämnt mellan dessa tillgångsslag.

I tabell 12.1 nedan görs ett antagande om önskad portföljstruktur, dvs. hur de nya Första–Fjärde AP-fondernas styrelser sammantaget långsiktigt kan förutsättas vilja fördela portföljförmögenheten mellan olika tillgångsslag. Portföljallokeringen skall som ovan konstaterats ske efter en analys av fondernas åtagandesida. Första–tredje fondstyrelserna har i sitt remissvar på AP-fondsprogrammet redovisat resultatet av en rudimentär ALM-analys. I studien gavs också exempel på tillgångsportföljer som förutsägs kunna matcha skuldsidan. Denna studie har tillsammans med de privata livförsäkringsbolagens portföljer tagits till utgångspunkt för analysen. Av intresse för eventuella marknadseffekter är i första hand AP-fondens behov av förändringar av innehaven av stats- och bostadspapper, svenska aktier samt av utländska tillgångar. Övriga innehav har i tabellen sammanförts i en övrigpost bestående av i huvudsak onoterade aktier och räntebärande placeringar samt fastighetstillgångar (fastighetsaktier). Det måste framhållas att de nya Första–Fjärde AP-fonderna på sikt kan förutses uppvisa inbördes mer eller mindre olika sammansättningar och att även den genomsnittliga sammansättningen kan skilja sig från det angivna exemplet. Vidare måste understrykas att portföljomflyttningarna kommer att genomföras under en tidsperiod vars längd huvudsakligen bestäms av marknadsförutsättningarna. Den långsiktigt önskade portföljsammansättningen kan därför inte antas uppnås redan under år 2001 utan kan förväntas att ta flera år i anspråk.

Tabell 12.1 AP-fondernas långsiktiga portföljsammansättning, andel av totala tillgångar (%), ett exempel

Statspapper	22
Bostadspapper	18
Utländska räntepapper	10
Svenska aktier	25
Utländska aktier	20
Övrigt	5
Totalt	100

I exemplet i tabell 12.1 antas att fonderna långsiktigt kommer att ha en andel räntebärande tillgångar med låg kreditrisk (i tabellen statspapper, bostadspapper och utländska räntepapper) på ca 50 %, vilket motsvarar

den fördelning som privata pensionsförvaltare har mellan räntebärande papper och aktier och utgör ungefärligen den portföljsammansättning som första–tredje fondstyrelsen använt i sina simuleringar. Vad gäller den långsiktigt önskade fördelningen mellan olika slag av räntebärande värdepapper antas att de nya AP-fonderna vill fördela sina inhemska räntebärande tillgångar ungefär i den proportion som kommer att råda mellan stats- och bostadspappersmarknaderna totalt sett. De redan beslutade överföringarna till statsbudgeten innebär, tillsammans med den här föreslagna inleveransen år 2001, att statspappersmarknadens andel av den sammantagna stats- och bostadspappersmarknaden kommer att minska något och utgöra ca 55 % av totalen. Dessutom har antagits att fonderna kommer att hålla en större andel utländska obligationstillgångar i en strävan efter ökad internationell diversifiering. I exemplet antas vidare att fonderna på lång sikt kommer att vilja hålla en väsentligt större andel utländska aktier än i utgångsläget. Posten övrigt antas komma att utgöra en mindre andel än i dag. Detta beror bl.a. på att direktlåneverksamheten föreslås avvecklas.

Statspappersmarknaden

AP-fondens nuvarande portföljsammansättning har en stark övervikt i placeringar på penning- och obligationsmarknaden. Under de antaganden som redovisas i tabell 12.1 kommer fonderna att vilja dra ned andelen räntebärande tillgångar och öka innehavet av framför allt utländska aktier. Det innebär att efterfrågan på räntebärande tillgångar kommer att minska i de nya AP-fonderna. Genom de beslutade och föreslagna överföringarna tillsammans med de nya placeringsreglerna minskar AP-fondens efterfrågan på statspapper med ca 120 miljarder kronor i det exempel som skisseras ovan. Endast en begränsad del av denna anpassning behöver emellertid ske genom försäljning på marknaden. Ca 105 miljarder kronor antas ovan inlevereras till Riksgäldskontoret antingen direkt eller i form av likvida medel som uppkommit genom att statspapper förfallit.

Efterfrågebortfallet från AP-fonden kompenseras genom att utbudet på statspappersmarknaden kraftigt minskar. Återstående överföringar till Riksgäldskontoret på sammanlagt 200 miljarder kronor innebär att statens bruttoskuld, efter tidpunkten för bostadsobligationernas förfall, kommer att minska med omkring 185 miljarder kronor i nominellt värde.¹

Det betyder dock inte att utbudet av statsobligationer denominerade i svenska kronor minskar med samma summa. Som en följd av att den totala låneportföljen minskar innebär inleveransen att Riksgäldskontorets andel lån i utländsk valuta ökar. Det kan antas att staten på sikt vill justera ned denna andel. Till följd av detta förväntas den inhemska statspappersmarknaden komma att minska med ett mindre belopp. Om

¹ AP-fondens tillgångar marknadsvärderas medan Riksgäldskontorets skuld redovisas till nominellt värde. Till följd av fallande räntor bedöms marknadsvärdet vid inleveranstidpunkten överstiga det nominella värdet med omkring 7 %. Den av Riksgäldskontoret redovisade statsskulden minskar därför inte med hela det inlevererade beloppet. Mellanskillnaden bokförs i nationalräkenskaperna som en förlust i Riksgäldskontoret och en motsvarande vinst i AP-fonden.

valutalåneandelen skall hållas konstant krävs en amortering av valutaskulden på ca 60 miljarder kronor till följd av återstående överföringar till Riksgäldskontoret. En amortering av denna storleksordning skulle ta flera år i anspråk. Staten har påbörjat denna anpassning genom amorteringen av valutaskulden under åren 1998 och 1999. Enligt regeringens riktlinjer för statskuldspolitiken skall amorteringen fortsätta under innevarande år. Utbudet av statsobligationer utställda i svenska kronor kommer vid detta hypotetiska antagande om amortering på statskulden således att minska med omkring 125 miljarder kronor.

Sammantaget kommer stocken som skall placeras utanför AP-fonden (nettot mellan utbuds- och efterfrågeförändringen) att vara i princip oförändrad. De sammantagna effekterna på statspappersmarknaden bedöms därför bli små.

Bostadspappersmarknaden

Förslagen till förändring av AP-fondens placeringsregler medför att fondens efterfrågan på bostadspapper minskar. De portföljandelar som redovisas i tabellerna 4.2 och 12.1 ovan indikerar att fonderna skulle behöva minska innehavet av bostadspapper med ca 65 miljarder kronor jämfört med dagens innehav. Detta motsvarar ett efterfrågebortfall på knappt 9 % av bostadspappersmarknaden. Omkring 50 miljarder kronor antas levereras in till Riksgäldskontoret, antingen direkt i form av bostadspapper eller i form av likvida medel från sådana värdepapper som försålts eller hållits till förfall. Efter överföringen återstår endast ett mindre neddragningsbehov. Någon omfattande försäljning av bostadspapper över marknaden behöver således inte ske.

Till följd av den antagna överföringen av bostadspapper till Riksgäldskontoret uppkommer effekten på efterfrågan gradvis med slut omkring år 2005, när de sista bostadsobligationerna i Riksgäldskontorets temporära innehav förfaller. Under femårsperioden fram till år 2005 bedöms dock AP-fonderna växa med omkring 165 miljarder kronor under basscenariots antaganden. Utav dessa medel kan med ovanstående antagande knappt 20 % förväntas placeras i bostadspapper. Det totala efterfrågebortfallet från AP-fonden på bostadsmarknaden blir således med detta perspektiv mindre och det genomsnittliga årliga efterfrågebortfallet under perioden begränsat.

Vid en bedömning av effekterna bör hänsyn också tas till hur andra aktörers efterfrågan kan komma att påverkas under samma period. En viss ökad efterfrågan kan här förutses eftersom andra aktörer kan ha behov av att vikta om sina räntebärande innehav till förmån för bostadspapper i syfte att anpassa sig till den nya fördelning som kommer att råda mellan stats- och bostadspappersmarknaderna bl.a. i nationella obligationsindex. En efterfrågan på bostadspapper kan också förutses från det nya premiereservsystemet. Vidare kan sparandet i fonder och pensionsförsäkringar antas växa snabbare än bostadsobligationsstocken under kommande år. Denna efterfrågetillväxt från försäkringsbolag och andra institutionella placerare kan komma att uppväga den minskade efterfrågan från AP-fonden. *Svenska Bankföreningen, Svenska Fond-*

handlareföreningen och *Fondbolagens Förening* pekar på behovet av att vidta åtgärder i syfte att öka andra placerares efterfrågan på svenska bostadsobligationer för att åstadkomma en "mjuk" övergång. Föreningarna pekar på att anpassningen skulle underlättas om utredningsförslaget i betänkandet *Säkrare obligationer?* (SOU 1997:110) genomfördes. Utredningsförslaget bereds för närvarande inom Regeringskansliet.

Även utbudet av bostadsobligationer har betydelse för en bedömning av förslagens effekter. Utbudet på den svenska marknaden kan påverkas av att bostadsinstitutet i ökad utsträckning vänder sig till utländska placerare i bostadspapper, med emissioner såväl i svenska kronor som i utländsk valuta, för att täcka upplåningsbehoven. Ökade möjligheter att emittera i euro kan underlätta en sådan utveckling.

Sammantaget bedöms förslagets förväntade effekter på efterfrågan av bostadspapper vara av sådan storlek att de kommer att kunna absorberas av andra aktörer på marknaden utan att bostadsfinansieringen i det längre perspektivet påverkas i negativ riktning. Den minskade efterfrågan kan dock få temporära effekter på bostadsräntorna som kan innebära att spreaden mellan bostads- och statsobligationsräntor tillfälligt ökar. Varje bedömning av effektens storlek är behäftad med osäkerhet. Regeringens bedömning är att effekterna blir små.

Valutamarknaden

I det ovan skisserade exemplet kommer AP-fondens portfölj framöver att innehålla en större andel tillgångar som är exponerade för valutarisk än i dag. Omstruktureringen av portföljen kommer därför att medföra valutautflöden. Omställningen i enlighet med tabell 12.1 motsvarar ett valutautflöde totalt sett i storleksordningen 100 miljarder kronor. Med de övergångsregler som ovan föreslås begränsas dock det årliga utflödet till drygt 25 miljarder kronor per år. (Här antas att nuvarande första-tredje fondstyrelsernas valutasäkrade positioner i utländska räntebärande papper löses upp fram till årsskiftet 2000/2001 i enlighet med vad regeringens anför i sin utvärdering av AP-fonderna.)

Frågan kan ställas om de flöden som de nya AP-fonderna förväntas förorsaka i sig kan väntas påverka det svenska ränteläget eller valutakursen. I det sammanhanget måste framhållas att utvecklingen av dessa faktorer i allt väsentligt styrs av marknadernas tilltro till den svenska ekonomin och Riksbankens förmåga att upprätthålla låg inflation. Sverige har under senare år haft betydande utflöden över kapitalbalansen, i storleksordningen 70 miljarder kronor per år och tidvis större. Detta har dock inte hindrat den allmänna räntenivån i Sverige från att sjunka. Även räntegapet mot utlandet har minskat. Utvecklingen speglar ett ökat förtroende för den svenska ekonomin samt att den svenska bytesbalansen varit stark under de senaste åren med överskott i storleksordningen 50–60 miljarder kronor årligen. Regeringens prognoser för de närmaste åren pekar på fortsatta överskott. I det perspektivet bedöms AP-fondernas långsiktiga placeringsbehov utomlands inte ensamma vara av den storleksordningen att de mer än tillfälligt och i begränsad omfattning kan förutses påverka det inhemska ränteläget eller den svenska kronans kurs.

Viss osäkerhet finns emellertid om vilka flöden som kan förväntas ad-deras till de som uppstår till följd av reformeringen av AP-fonden. Till de ovan nämnda effekterna skall läggas behovet av att amortera statens valutaskuld som uppstår till följd av överföringen från AP-fonden och budgetöverskotten åren framöver. Utöver detta kommer svenska företag att ges möjlighet att övergå till euro vilket kan ge upphov till vissa valutaflöden (se prop. 1999/2000:23 för en diskussion).

Det är emellertid viktigt att hålla i minnet att vare sig de nya AP-fonder-
nas beslut om att köpa utländska tillgångar eller regeringens eventuella
beslut om fortsatt amortering av skulden i utländsk valuta är oberoende av
utvecklingen av kronans kurs. Om kronan upplevs som tillfälligt
undervärderad kommer tidsutdräkten för AP-fondernas och Riksgälds-
kontorets respektive portföljanpassningar att förlängas. Detta utgör en
korrigerande mekanism i förloppet.

Aktiemarknaden

Som ovan konstaterats uppstår till följd av reformen ett behov av att omallokera portföljen så att andelen räntebärande tillgångar minskar medan andelen aktier ökar. I det ovan angivna exemplet skulle aktietillgångarna växa med 85 miljarder kronor. Exemplet innebär en viss neddragning av svenska aktietillgångar medan de utländska tillgångarna antas öka med i storleksordningen 100 miljarder kronor. Höstens svenska börsuppgång har medfört att den önskade svenska aktieandelen redan kommer att uppnås efter överföringen. Små effekter förutses på den svenska aktiemarknaden. Effekten på de internationella aktiemarknaderna torde vara försumbar.

Kapitalallokeringen

Reformeringen av AP-fondssystemet bör som tidigare framhållits bidra till en bättre fungerande kapitalmarknad med bättre prisbildning. Antalet stora kapitalförvaltare i Sverige som får möjlighet att pröva i vilka former kapital skall förmedlas till användarna blir fler. Hittillsvarande reglering av AP-fondens förvaltade medel har begränsat dessa möjligheter. Reformen torde därför bidra till att sparandet i större utsträckning allokeras till de samhällsekonomiskt mest lönsamma områdena vilket bör stärka långsiktig tillväxt och sysselsättning.

Pris och tillgång på kapital bestäms numera i hög grad på den internationella kapitalmarknaden. Med inte fullständigt integrerade marknader får dock antas att utbudet av riskkapital på den svenska marknaden kan öka till följd av reformen.

Regeringens bedömning: Överföringen från AP-fonden till statskassan innebär att statsbudgeten kompenseras med ca 15 miljarder kronor av den initiala försvagning på ca 50 miljarder kronor som pensionsreformen har bedömts innebära.

Kvarvarande och föreslagna inleveranser till staten innebär att statens samlade balansräkning krymper. Nettoförmögenheten blir dock oförändrad. Statsskulden beräknas minska i storleksordningen 9 % av BNP under en dryg femårsperiod. Samtidigt kommer AP-fondens innehav av statspapper att minska, vilket medför att den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den s.k. Maastrichtskulden, beräknas minska med ca 3,5 % av BNP.

Skälen för regeringens bedömning: Som konstaterades i avsnitt 5 innebär pensionsreformen initialt en årlig försvagning av statsbudgeten med i storleksordningen ca 50 miljarder kronor enligt de uppskattningar som gjordes i Överföringspromemorian. Sett över en lång tidsperiod kommer denna effekt av pensionsreformen att minska mätt i reala termer. (Se avsnitt 5 för en mer utförlig diskussion.) Som kompensation för detta föreslås en överföring från AP-fonden till statskassan på 155 miljarder kronor år 2001. Denna överföring motsvarar tillsammans med redan beslutade inleveranser en överföring från AP-fonden på sammanlagt 258 miljarder kronor. Sammantaget innebär detta att statskassan kompenseras med i storleksordningen 15 miljarder kronor i form av minskade räntekostnader vid ett ränteantagande om 6 %. År 2004 skall en ny prövning ske för att se om ytterligare medel kan överföras år 2005.

Kvarvarande och föreslagna överföringar från AP-fonden till Riksgäldskontoret innebär att såväl offentliga sektorns finansiella skulder som finansiella tillgångar minskar i omfattning – den offentliga sektorns samlade balansräkning krymper. Nettoförmögenheten förblir oförändrad. De förslag till förändrad organisation av och placeringsregler för AP-fonden som här lämnas kommer emellertid att ge bättre förutsättningar för en mer effektiv kapitalförvaltning och innebära större möjlighet att placera i högavkastande tillgångar, vilket på sikt bör medföra en högre avkastning på fondens tillgångar. Effekten av dessa förslag på den offentliga sektorns finansiella sparande är svåra att uppskatta.

Överföringarna från AP-fonden till statskassan utgör dock en omdisponering av offentliga sektorns finansiella tillgångar som har påtagliga effekter vad gäller sparandets fördelning inom den offentliga sektorn och dess bruttoskuldsättning.

Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, som är det mått som bl.a. tillämpas i de s.k. Maastrichtkriterierna, beräknas genom att från statens och kommunernas finansiella bruttoskuld dra interna fordringar mellan olika delar av den offentliga sektorn. Det innebär bl.a. att statens bruttoskuld reduceras med AP-fondens innehav av statspapper. Följaktligen påverkas den konsoliderade bruttoskuldens storlek om fondens statspappersinnehav förändras.

Som framgår ovan förutses den föreslagna förändringen i placeringsreglerna i sig leda till att AP-fonden minskar innehavet i statspapper, dels genom överföringen, dels genom att fonden omallokerar sin portfölj räntepapper till främst aktier. Minskningen av statspappersinnehavet bidrar sålunda i sig till att öka den konsoliderade bruttoskulden. Effekten kan, utifrån den i tabell 12.1 redovisade antagna fördelningen av tillgångarna, beräknas uppgå till en ökning av den konsoliderade bruttoskulden med ca 5,5 % av BNP. Samtidigt minskar den offentliga sektorns totala bruttoskuld med ca 9 % av BNP till följd av den antagna inleveransen till staten. Tillsammans med inleveransen kommer således de ändrade placeringsreglerna innebära att den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld förutsätts minska med netto ca 3,5 % av BNP under ett antal år. Minskningen kommer att avslutas först då den sista bostadsobligationen som inlevererats till Riksgäldskontoret förfallit omkring år 2005.

13.1 Förslaget till lag om allmänna pensionsfonder
(AP-fonder)

Första avdelningen

1 kap. Inledande bestämmelser*Allmänna pensionsfonder***1 kap. 1 §**

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag. Bestämmelsen anger lagens tillämpningsområde. AP-fondernas verksamhet regleras – med undantag för den nuvarande sjätte fondstyrelsen – i denna lag. Sjätte fondstyrelsen föreslås i detta lagstiftningsärende byta namn till Sjätte AP-fonden. Sjätte fondstyrelsen föreslås i detta lagstiftningsärende byta namn till Sjätte AP-fonden. I *andra stycket* har intagits en hänvisning till att det utöver de AP-fonder som regleras i denna lag, finns en Sjätte AP-fond.

Frågan om AP-fondernas rättsliga ställning har behandlats i avsnitt 10.5. Eftersom en grundprincip är att pensionssystemet skall vara strikt skilt från statsbudgeten skall lagen (1996:1059) om statsbudgeten och andra författningar utfärdade i anslutning till den lagen på samma sätt som i dag inte gälla AP-fonderna (jfr prop. 1995/96:220 s. 82).

1 kap. 2 §

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag. Bestämmelserna motsvarar 1 § första och andra styckena lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden (APR).

Första–Fjärde AP-fondernas roll i det reformerade ålderspensionssystemet är att utgöra buffert för den inkomstrelaterade ålderspensionens fördelningsdel. Till Första–Fjärde AP-fonderna förs den del av ålderspensionsavgifterna m.m. som avser fördelningsdelen.

Som framgår av 5 kap. 1 § skall Sjunde AP-fonden förvalta medel för de sparare inom premiepensionssystemet som inte aktivt valt någon förvaltare av sina premiepensionsmedel och de som aktivt valt förvaltning inom Sjunde AP-fonden (se prop. 1999/2000:12). Förvaltningen för dessa båda kategorier skall hållas åtskild, varför förvaltningen i Sjunde AP-fonden sker i två separata fonder, Premiesparfonden för dem som inte gjort något val av förvaltare och Premievals-fonden för väljarnas medel, se 5 kap. 1 §.

1 kap. 3 §

Bestämmelsen saknar motsvarighet i APR.

En följd av att AP-fonderna är statliga myndigheter (se avsnitt 10.5) är att staten bär ansvaret för avtal och andra rättshandlingar som fonderna ingår. För att underlätta fondernas affärstransaktioner med bl.a. utländska motparter – och därigenom bidra till en effektivare förvaltning av fondmedlen – har det ansetts lämpligt att i lagen uttryckligen ange att staten ansvarar för fondernas förbindelser.

En förutsättning för att staten skall vara ansvarig för ett avtal eller annan rättshandling som en AP-fond har ingått är att rättshandlingen faller inom fondens verksamhetsområde. Det torde inte vara möjligt att uttömmande ange vilka rättshandlingar som faller inom fondernas verksamhetsområde. Eftersom AP-fondernas verksamhet är reglerad i denna lag intar emellertid lagen en särställning vid bedömningen av om ett avtal faller inom fondernas verksamhetsområde.

För att skydda godtroende kontrahenter till AP-fonderna gäller, som ytterligare förutsättning för att staten inte skall bli bunden av en rättshandling som en fond ingår, att motparten insåg eller borde ha insett att avtalet inte föll inom fondens verksamhetsområde.

Andra avdelningen

Bestämmelser om Första–Fjärde AP-fonderna

2 kap. Medelstillelning och pensionsutbetalningar m.m.

Medelstillelning

2 kap. 1 §

Bestämmelsen, som motsvarar 2 § APR, har behandlats i avsnitt 10.2.

Den grundläggande principen för såväl medelstillelning som pensionsutbetalningar är att var och en av Första–Fjärde AP-fonderna skall erhålla respektive bidra med lika mycket medel. Inlutna pensionsavgifter skall omgående överföras till fonderna. Inlutna pensionsmedel får således inte behållas av Riksförsäkringsverket för att räknas av mot de medel som verket enligt 2 § har rätt att rekvirera för samma månads pensionsutbetalningar. Det har ansetts överflödigt att – såsom i den nuvarande bestämmelsen – särskilt ange att i respektive fonds förvaltning också ingår avkastningen på de medel fonden förvaltar.

2 kap. 2 §

Bestämmelsen, som motsvarar 3 § första stycket APR, har behandlats i avsnitt 10.2.

Bestämmelsen ger Riksförsäkringsverket en rätt att från Första–Fjärde AP-fonderna rekvirera de medel som behövs för pensionsutbetalningar m.m. Som framgått skall inte månadens pensionsutbetalningar avräknas mot under månaden inbetalda pensionsavgifter, utan överföringarna skall ske brutto, se avsnitt 10.2 och kommentaren till 1 §.

Kostnaderna för verksamheten

2 kap. 3 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 10.2 och motsvarar 3 § andra stycket APR.

Som framgår av 7 kap. 1 § tredje stycket skall fonderna även betala den kostnad som regeringen haft för att anlita någon med särskild sakkunskap för att biträda regeringen vid utvärderingen av förvaltningen av fondmedlen.

Lånerätt

2 kap. 4 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.7. Den saknar motsvarighet i APR.

Om de medel som någon av Första–Fjärde AP-fonderna förvaltar inte räcker till för att fonden skall kunna fullgöra sina åtaganden får fonden låna medel i Riksgäldskontoret. Lånerätten syftar i första hand till att säkerställa att fonderna skall kunna fullgöra sina åtaganden enligt 2 §, dvs. att bidra till kostnaderna för pensionsutbetalningar m.m. Härutöver får lånerätten utnyttjas för att fonderna skall kunna fullgöra sådana avtal och andra rättshandlingar som staten svarar för enligt 1 kap. 3 §. Lånerätten får också användas för att, om andra medel saknas, betala kostnaderna för den löpande verksamheten, jfr 3 §.

I 4 kap. 17 § finns en bestämmelse om rätt att ta upp lån i kapitalförvaltningsverksamheten.

3 kap. Fondernas ledning

Styrelsen

3 kap. 1 §

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag. Första stycket motsvarar delvis 1 och 4 §§ APR, jfr även 30 § APR. Bestämmelsen

anger Första–Fjärde AP-fondernas ledningsorganisation. Varje fond skall ha en styrelse. Denna ansvarar ensam för fondens organisation och för förvaltningen av fondens medel.

Av *tredje stycket* följer att det är styrelsen som företräder fonden i olika sammanhang bl.a. mot tredje man. Eftersom statliga myndigheter inte utan särskilt bemyndigande har rätt att själva uppträda vid domstol, har en särskild bestämmelse tagits in om detta.

Det följer av 9 § att styrelsen skall utse en person att handha den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Av 10 § framgår vidare att styrelsen har rätt att delegera sin beslutanderätt.

Styrelsens ansvar och uppgifter har behandlats i avsnitt 10.3.3.

Hur ledamöter utses

3 kap. 2 §

Bestämmelsen, som motsvarar 4 § första stycket APR, har behandlats i avsnitt 10.3.2.

I *andra* och *tredje styckena* anges de kompetens- och behörighetskrav som gäller för ledamöterna. Kraven gäller för samtliga ledamöter, dvs. även för de som enligt 3 § utses efter förslag av organisationer.

Samma kompetenskrav som det som anges i *andra stycket* gäller också för den person som styrelsen utser att sköta den löpande förvaltningen, se 9 §.

3 kap. 3 §

Bestämmelsen, som har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag, har behandlats i avsnitt 10.3.2. En liknande bestämmelse finns för närvarande i 4 § första och *andra styckena* APR.

Eftersom de kompetenskrav som anges i 2 § *andra* och *tredje styckena* också gäller för ledamöter som utses efter förslag av organisationer, har det införts en uttrycklig möjlighet för regeringen att vägra att utse någon som har föreslagits av en organisation. Innan regeringen utser ledamot i organisationens ställe, skall organisationen beredas tillfälle att lämna ett nytt förslag.

Mandattid

3 kap. 4 §

Paragrafen har behandlats i avsnitt 10.3.2. Bestämmelsen motsvarar 5 § första stycket APR.

Den normala mandattiden för en ledamot i någon av styrelserna i Första–Fjärde AP-fonderna skall vara tre år. Regeringen har dock möjlighet att utse en ledamot för kortare tid än tre år. Som anförs i avsnitt 10.3.2 är avsikten att byten av ledamöter i fondstyrelserna skall ske successivt, varför regeringen inledningsvis bör utse ledamöterna på olika långa mandattider (ett, två respektive tre år) för att framdeles kunna

tillämpa en ordning med successiva byten av ledamöterna. Det föreligger inte något hinder mot att utse en ledamot vars förordnande löper ut för en ny mandatperiod (omförordnande).

Hur ledamöter entledigas

3 kap. 5 §

En liknande bestämmelse finns för närvarande i 5 § andra och tredje styckena APR.

En ledamots uppdrag upphör i förtid inte bara om ledamoten själv eller den som enligt 3 § första stycket föreslagit honom begär det, utan även om det uppkommer brist i de formella kraven enligt 2 § andra och tredje styckena eller om ledamoten avlider.

Skyldigheten att utse ny ledamot för återstående mandattid bör inte utgöra hinder mot att avvakta med utseende av ny ledamot, om den tid som återstår av mandatperioden är kort. Om den ledamot vars uppdrag upphört i förtid utsetts efter förslag enligt 3 § första stycket, bör regeringen innan den avvaktar med att utse ny ledamot bereda den organisation som förslagsrätten tillkommer tillfälle att yttra sig.

Sammanträden

3 kap. 6 §

Bestämmelsen motsvarar i huvudsak 7 § första stycket APR.

Utgångspunkten är att styrelsen avgör ärenden vid sammanträden. Det kan dock uppkomma situationer, exempelvis i brådskande fall, då ett ärende i stället för vid ett ordinärt sammanträde måste behandlas på annat sätt. En sådant sätt är att avgöra ärenden per capsulam, dvs. att protokoll med förslag till beslut skickas runt bland ledamöterna. Om beslut fattas per capsulam bör samtliga ledamöter underteckna protokollet. Vid ett ordinärt sammanträde förutsätts ledamöterna personligen vara på plats. Detta utesluter inte att sammanträden hålls per telefon eller med hjälp av annan teknisk utrustning eller att en eller flera ledamöter är närvarande per telefon eller med hjälp av annan sådan utrustning. Om sammanträdet hålls per telefon eller liknande kan det vara önskvärt att de ledamöter som inte fysiskt har varit på plats undertecknar protokollet. Det ankommer på styrelsens ordförande såsom sammankallande att i varje enskilt fall ta ställning till formerna för styrelsens handläggning och beslutsfattande.

Beslut

3 kap. 7 §

Bestämmelsen motsvarar i huvudsak 7 § andra–fjärde styckena APR. Viss justering har dock skett med ledning av de förändringar som nyligen genomförts vad avser aktiebolag (prop. 1997/98:99, bet. 1997/98:LU26, rskr. 1997/98:257). I bestämmelsen har också tillagts ett uttryckligt krav

på att styrelsens protokoll skall justeras av ordföranden och en av styrelsens därtill utsedd ledamot. Det har ansetts olämpligt att beslutförhet kan uppnås genom att räkna in även jäviga ledamöter.

Av 18 § förvaltningslagen (1986:223) följer att styrelsens beslutsfattande, i den mån enighet inte kan nås, sker enligt den s.k. kollektiva omröstningsmetoden. Den innebär att ordföranden framställer ett eller flera förslag som kan besvaras med antingen ja eller nej. Ledamöterna röstar först enligt ett acklamationsförfarande, varefter ordföranden tillkännager vilket förslag som enligt hans mening fått flest röster. Detta blir beslutet om någon ledamot inte begär omröstning, vilken då måste ske. Omröstning sker öppet. De olika förslagen ställs mot varandra i tur och ordning. Som styrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för. Vid lika röstetal har ordföranden utslagsröst.

Jäv

3 kap. 8 §

Bestämmelsen motsvarar 7 a § APR.

Bestämmelsen är utformad med aktiebolagslagens bestämmelser om jäv som förebild (se prop. 1992/93:206 s. 49). Genom hänvisningen i 10 § blir bestämmelsen även tillämplig på annan till vilken styrelsen delegerat beslutanderätt i en viss fråga, t.ex. till den person som styrelsen har utsett att sköta den löpande förvaltningen eller annan anställd hos fonden.

Uppdrag att handla på styrelsens vägnar

3 kap. 9 §

Paragrafen har utformats med beaktande av vad *Lagrådet* förslagit.

Bestämmelsen, som saknar motsvarighet i APR, har behandlats i avsnitt 10.3.1.

Styrelsen skall utse en person att handha den löpande förvaltningen. För denne gäller samma kompetenskrav som för styrelseledamöterna. Av 10 § följer att också behörighetskraven i 2 § tredje stycket gäller, utom såvitt avser kravet på svenskt medborgarskap. Av förutnämnda bestämmelse framgår att även jävsbestämmelsen gäller för den person som styrelsen utser. Någon särskild rätt att företräda fonden finns inte föreskriven, utan den person styrelsen utser att handha den löpande förvaltningen härleder i stället sin rätt att företräda fonden från styrelsen, se 10 §.

3 kap. 10 §

Paragrafen, som har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag, har behandlats i avsnitt 10.5. Bestämmelsen motsvarar 8 § APR.

Om styrelsen uppdrar åt någon eller några att företräda fonden mot tredje man, bör av delegationsbeslutet tydligt framgå omfattningen av den rätt som delegerats och till vem eller vilka den riktar sig. Av delegationsbeslutet bör även framgå eventuell rätt till vidaredelegation.

3 kap. 11 §

Bestämmelsen överensstämmer med vad som enligt 10 § APR gäller beträffande de nuvarande fondstyrelserna.

4 kap. Medelsförvaltningen

Lagrådet har föreslagit att rubrikerna till 3–12 §§ ersätts med en rubrik ”Placering av fondmedlen”. Enligt regeringen är det, bl.a. av pedagogiska skäl, av värde med fler rubriker än vad *Lagrådet* förordar. Viss omarbetning av rubrikerna har dock skett i syfte att bättre anpassa dem till paragrafernas materiella innehåll. Regeringen har följt *Lagrådets* synpunkter beträffande det systematiska inordnandet av bestämmelsen om minsta andel fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk (4 § i propositionens lagtext).

*Mål för placeringsverksamheten***4 kap. 1 §**

Bestämmelserna har behandlats utförligt i avsnitt 7.1. Deras nuvarande motsvarighet finns i 11 § första och andra styckena APR.

Att den totala risknivån i fondernas placeringar skall vara låg innefattar ett krav på god riskspridning. Varje fond bör således fördela medlen mellan olika inhemska och utländska marknader, mellan olika tillgångsslag samt inom tillgångsslagen så att god riskspridning uppnås.

*Verksamhetsplan***4 kap. 2 §**

Bestämmelsen, som delvis motsvarar 11 § fjärde stycket APR, har behandlats utförligt i avsnitt 7.2.

*Allmänna placeringsbestämmelser***4 kap. 3 §**

Bestämmelsen, som saknar egentlig motsvarighet i APR, anger de grundläggande principerna för fondernas placeringsverksamhet. Den har behandlats närmare i avsnitt 8.1.1.

Med kapitalmarknaden avses bl.a. kreditmarknaden och aktiemarknaden. Kreditmarknaden brukar delas in i penning- och obligationsmarknaden. Till kreditmarknaden hör vidare ren avistatinslåning på konto i bank eller liknande. Utöver vad som nämnts brukar till kapitalmarknaden räknas även derivatmarknaden och handeln med valuta. Likaså ingår andelar eller motsvarande i fastighetsfonder också i begreppet kapitalmarknaden

men däremot inte direktinvesteringar i fastigheter. Fastigheter får dock enligt 16 § förvärvas för att skaffa lokaler för verksamheten.

Till kapitalmarknaden räknas inte placeringar i råvaror, såsom metaller och olja. Inte heller placeringar i allehanda samlarobjekt såsom antikviteter m.m. hänförs till kapitalmarknaden.

4 kap. 4 §

Bestämmelsen, som har behandlats i avsnitt 8.1.2, syftar till att begränsa fondernas totala risktagande. Bestämmelsen saknar motsvarighet i APR.

Låg kreditrisk innebär normalt att emittenten eller skuldförbindelserna har en officiell, hög rating. Hit hör normalt skuldförbindelser som har getts ut eller garanteras av svensk eller utländsk stat, kommun eller jämförbara samfälligheter. Även skuldförbindelser emitterade av företag och organisationer hör hit förutsatt att de har en tillräckligt hög rating. En möjlighet är att utgå från emittenter eller skuldförbindelser som i ratinghänseende betecknas "investment grade", dvs. s.k. A-ratade (A, AA, AAA eller motsvarande) emittenter eller skuldförbindelser. Däremot bör inte trippel B-ratade låntagare (BBB eller motsvarande), vilka också betecknas "investment grade" accepteras. Det är heller inte lämpligt att hela denna ram fylls av obligationer som ligger i det lägre intervallet av A-ratade, dvs. A.

Förvärv och innehav av aktier

4 kap. 5 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.1. Bestämmelser av liknande slag finns i 15 a § andra stycket och 35 § APR.

Av bestämmelsen följer motsatsvis att Första–Fjärde AP-fonderna inte får placera fondmedlen i onoterade aktier. Från kravet på notering undantas aktier och andelar i fastighetsbolag och riskkapitalföretag. Hur stor del av fondmedlen som får placeras i onoterade företag framgår av 8 §. Av samma paragraf följer att Första–Fjärde AP-fonderna inte får vara komplementär i ett kommanditbolag. Beträffande begreppet reglerad marknad se kommentaren till 8 §.

4 kap. 6 §

Avsikten med bestämmelsen, som saknar motsvarighet i APR, är att begränsa Första–Fjärde AP-fondernas ägande i svenskt näringsliv.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.4.

Marknadsvärdet enligt första stycket beräknas genom att fondens innehav av sådana aktier i svenska aktiebolag som är noterade vid svensk börs eller auktoriserad marknadsplats divideras med det samlade börsvärdet för dessa bolag. Med det samlade börsvärdet avses inte enbart värdet av de aktier som är noterade vid en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats, utan även värdet av de aktier i bolagen som är föremål för omsättning vid en utländsk börs eller annan reglerad marknad, i den mån

värdet av dessa aktier inte ingår i det börsvärde som finns angivet för den svenska marknadsplatsen. Däremot får dubbelräkning inte ske, t.ex. om i det värde som anges för bolaget vid OM Stockholmsbörsen ingår även aktier som är föremål för handel utomlands får dessa inte på nytt inräknas när börsvärde skall beräknas. I börsvärdet ingår av naturliga skäl inte eventuella onoterade aktier i bolagen.

Från begränsningen i första stycket undantas dels andelar i fonder som inte medför rätt att rösta för de aktier som ingår i fonden, dels fastighetsbolag i vilka en fond innehar mer än 10 % av rösterna för samtliga aktier i bolaget, se 9 § andra stycket 2. Av bestämmelsen följer att en fond kan inneha mer än 10 % av rösterna i ett noterat fastighetsbolag om fonden eller flera fonder gemensamt vid börsintroduktionen behåller minst hälften av rösterna i bolaget. Det är sådana bolag som undantas från bestämmelsen. Om en fond väljer att minska sitt innehav i ett sådant fastighetsbolag till mindre än 10 % av rösterna, skall dock bolaget därefter behandlas enligt huvudregeln.

Förvärv av obligationer och andra fordringsrätter

4 kap. 7 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.1. Bestämmelser av liknande slag finns i 12 och 39 §§ APR.

Bestämmelsen reglerar Första–Fjärde AP-fondernas förvärv av obligationer och andra fordringsrätter. För att fonderna skall få förvärva en fordringsrätt skall den vara utgiven för allmän omsättning. Av 8 § följer vidare att fordringsrätterna som huvudregel också skall vara marknadsnoterade. Vad gäller innebörden av begreppet utgiven för allmän omsättning kan vägledning hämtas i de uttalanden härom som gjordes i motiven till lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (prop. 1990/91:142 s. 87). Begreppet fordringsrätt omfattar inte derivatinstrument (jfr prop. 1990/91:142 s. 141–144), varför sådana instrument inte omfattas av något krav på marknadsnotering.

Från kravet på att skuldförbindelser skall vara utgivna för allmän omsättning undantas enligt *första punkten* placeringar som ingår som ett led i en fonds likviditetsförvaltning.

Första–Fjärde AP-fonderna får endast placera i fastigheter indirekt genom bolag eller andel i fastighetsfond. Fastighetsbolag som ägs av en fond eller flera fonder gemensamt skall drivas enligt sedvanliga företagsekonomiska principer. Härav följer att fonden eller fonderna bör ha möjlighet att fritt välja hur de finansierar ett fastighetsbolag som de äger. Denna princip kan emellertid komma i konflikt med det principiella förbudet mot att lämna direktlån. Syftet med undantaget i *andra punkten* är att möjliggöra direktlån och andra liknande finansieringsformer till fastighetsbolag som ägs av en eller flera fonder gemensamt. Gränsen för hur stort ägandet i ett bolag måste vara för att undantaget skall bli tillämpligt överensstämmer med gränsen i 9 § andra stycket 2.

4 kap. 8 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.1. Bestämmelser av liknande slag finns i 12, 35 och 39 §§ APR.

Med uttrycket börs eller någon annan reglerad marknad avses såväl svenska som utländska marknadsplatser. Kravet på omsättningsbarhet och marknadsnotering innebär bl.a. att fonderna inte kan ge s.k. direktlån eller delta i partnerfinansieringslån. Vad gäller innebörden av begreppet reglerad marknad kan hänvisas till de uttalanden härom som gjordes i motiven till den nuvarande börslagstiftningen (prop. 1991/92:113 s. 119–121) och till de ändringar i lagstiftningen som genomfördes år 1996 (prop. 1994/95:50 s. 115–117). I förarbetena till börslagstiftningen gjordes bedömningen att den svenska penningmarknaden inte omfattades av begreppet reglerad marknad (prop. 1991/92: 113 s. 120 f.). Efter det att lagstiftningen infördes har OM Räntebörsen AB, som registrerar kurser på penning- och obligationsmarknaden, erhållit börsauktorisering. Den svenska penning- och obligationsmarknaden får därför numera anses utgöra en sådan reglerad marknad som avses med ifrågavarande bestämmelse.

*Röstandelsbegränsning***4 kap. 9 §**

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.5. En liknande bestämmelse finns för närvarande i 37 § APR.

Avsikten med bestämmelsen är att begränsa fondernas ägarinflytande i ett enskilt företag.

Om en fond överskrider någon av de röstandelsgränser som föreskrivs i paragrafen skall fonden minska sitt innehav till det tillåtna så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt, se 15 §.

*Valutakursrisk***4 kap. 10 §**

Bestämmelsen, som har behandlats i avsnitt 8.1.6, sätter en övre gräns för hur stor del av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar som får vara utsatta för valutakursrisk. Bestämmelsen saknar direkt motsvarighet i APR.

Bestämmelser som begränsar de utländska innehaven finns dock i 12 § andra stycket och 35 § andra stycket APR.

Av bestämmelsen följer att det inte finns några begränsningar i en fonds möjligheter att placera i utländska tillgångar så länge fondens totala valutakursrisk inte överstiger det angivna gränsvärdet. Skiljelinjen dras således inte mellan svenska och utländska tillgångar, utan huruvida valutakursrisk föreligger eller inte.

För ett finansiellt instrument i svenska kronor utgivet av en utländsk emittent gäller således inte någon begränsning i nu aktuellt avseende. Regeln träffar däremot finansiella instrument utgivna av svenska emittenter som innehåller en valutakursrisk.

För räntebärande värdepapper är avgörande för om valutakursrisk föreligger om instrumentet är utgivet i utländsk valuta. För obligationer med olika valutor på kupong och kapitaldel utgörs sådan risk i förekommande fall av den del som är utgiven i utländsk valuta.

För svenska företag, dvs. företag med juridisk hemvist i Sverige, anses inte föreligga någon valutakursrisk med undantag för svenska företag som, när de legala förutsättningarna finns, väljer att redovisa i utländsk valuta.

För aktier och andra andelar i utländska företag, dvs. företag med juridisk hemvist utomlands, gäller generellt att innehav av sådana andelar anses vara exponerade för valutakursrisk. Detta gäller även sådana företag som utgör sammanslagningar av svenska och utländska företag som efter sammanslagningen även är noterade vid svensk börs.

Hänsyn skall också tas till olika valutaderivatinstrument vid beräkning av värdet av den totala valutakursrisken för de förvaltade tillgångarna.

Gränsvärdet avser vidare fondens nettoexponering. Det är alltså möjligt att begränsa valutaexponering genom t.ex. terminsavtal och andra derivatinstrument och på detta sätt undvika att överskrida gränsvärdet. Detta gäller oavsett tillgångsslag.

Om en fond överskrider 40 %-gränsen, skall fonden anpassa sin portföljsammansättning så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt, se 15 §. Det är också möjligt att anpassa valutakursrisken till 40 %-gränsen utan att portföljsammansättningen behöver ändras, t.ex. med derivat eller terminer.

Av en övergångsregel i 13 § lagen (2000:000) om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder framgår att fonderna stegvis får öka sin exponering för valutakursrisk och att 40 %-gränsen gäller fr.o.m. år 2006.

Exponeringsbegränsning

4 kap. 11 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.3. Den saknar motsvarighet i APR.

I paragrafen begränsas fondernas stora exponeringar, dvs. hur stor del av en fonds tillgångar som får vara utfärdade av en och samma emittent eller av en grupp emittenter med inbördes anknytning. Begränsningsregeln avser den sammanlagda kreditrisken för såväl räntebärande värdepapper som aktier, utlåning och derivatkontrakt.

Vid beräkning av exponeringsgraden bör en nettning mellan skulder och tillgångar gentemot samma motpart få utnyttjas. Skulder kan t.ex. uppkomma i samband med placering i s.k. OTC-derivat. För att nettning skall tillåtas förutsätts att ett nettningssavtal upprättats mellan parterna som

är legalt hållbart och som inte kan brytas upp vid en konkursituation. I Prop. 1999/2000:46 övrigt skall bruttovärden användas vid tillämpningen av regeln.

I *andra stycket* har intagits en beskrivning av vad som avses med begreppet "grupp av emittenter med inbördes anknytning", som används i första stycket. Förebilden för beskrivningen finns i 5 kap. 2 § första stycket lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag. Avsikten är också att gruppregeln skall tillämpas i linje med Finansinspektionens praxis i fråga om den bestämmelsen.

Råvaruderivat

4 kap. 12 §

Bestämmelsen, som har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag, har behandlats i avsnitt 8.1.1. Den saknar motsvarighet i APR.

Fondernas användning av derivatinstrument regleras inte särskilt utan omfattas av de allmänna placeringsreglerna. Derivat är finansiella instrument och omfattas således av begreppet avtal på kapitalmarknaden i 3 §. Förbudet i den förevarande paragrafen förhindrar att placeringar sker i derivatinstrument som har råvaror som underliggande tillgångar.

Skyddande av fordran

4 kap. 13 och 14 §§

Med hänsyn till bestämmelsen i 3 § finns det behov av en regel som ger fonderna rätt att förvärva pantsatt eller utmätt egendom som inte kan sägas omfattas av begreppet placeringar på kapitalmarknaden. Paragraferna har utformats med ledning av 2 kap. 8 § bankrörelselagen (1987:617) och motsvarar i stort 14 § APR.

Avveckling av vissa innehav

4 kap. 15 §

Bestämmelser av motsvarande innebörd finns i 12, 14 och 15 a §§ APR.

Beträffande hanteringen av överskridande av gränsen för valutakursrisk i 10 §, se även kommentaren till nämnda paragraf.

Fast egendom m.m.

4 kap. 16 §

Bestämmelsen, som i huvudsak motsvarar 15 a § första stycket APR, har behandlats i avsnitt 8.1.1.

Beträffande fastighetsplaceringar, se avsnitt 8.1.1 och kommentaren till 3 §.

4 kap. 17 §

Bestämmelsen motsvarar 15 § APR.

Första–Fjärde AP-fonderna skall förvalta anförtrodda medel inom ramen för vad som föreskrivs i denna lag. Härav följer att fonderna i princip inte får bedriva placeringsverksamhet med lånade medel. Detta låneförbud bör dock inte vara helt undantagslöst. Fonderna måste ha möjlighet att hantera tillfälliga likviditetsbelastningar utan att avyttra tillgångar om en kortfristig kredit framstår som mer ändamålsenlig. Det är också klart att fonderna måste ha tillgång till sedvanliga checkkrediter och andra korta krediter för den löpande verksamheten. Vidare kan det i vissa fall framstå som lämpligare att finansiera en placering med en kortfristig kredit än att realisera andra tillgångar. Det kan exempelvis – om en fond avser att nyttja en teckningsrätt i utländsk valuta för att sedan omgående avyttra aktien – vara risk- och kostnadseffektivt att låna i valuta till transaktionen. Vad avser hanteringen av s.k. repor och värdepapperslån, se avsnitt 8.1.1.

I 2 kap. 4 § finns en bestämmelse om lånerätt i Riksgäldskontoret för det fall en fond skulle behöva låna medel för att fullgöra sina åtaganden, dvs. om den töms på tillgångarna.

*Förvaltningsuppdrag***4 kap. 18 §**

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 9. Första meningen motsvarar i allt väsentligt 11 § tredje stycket APR.

Andra stycket innebär att var och en av Första–Fjärde AP-fonderna måste förvalta 10 % av marknadsvärdet av fondens samtliga tillgångar externt. Denna förvaltning kan ske genom diskretionära förvaltningsuppdrag eller i fonder. För den externt förvaltade delen av verksamheten skall i alla delar gälla samma regler som för den internt förvaltade, se närmare om detta i avsnitt 9.

Möjligheten i 8 § att indirekt placera i onoterade företag genom riskkapitalföretag, utgör inte sådana förvaltningsuppdrag som avses i denna paragraf.

Tredje avdelningen

Bestämmelser om Sjunde AP-fonden

5 kap. behandlar förvaltningen av premiepensionsmedel. Som angetts i avsnitt 6.4 har de regler i APR som gäller för nuvarande sjunde fondstyrelsens verksamhet förts över sakligt sett i princip oförändrade till den förevarande lagen. De bestämmelser i APR som det hänvisas till i anslutning till de olika paragraferna i 5 kap. har behandlats i dels prop.

5 kap. Förvaltningen av premiepensionsmedel

Ändamål

5 kap. 1 §

Bestämmelsen behandlar den löpande förvaltning av premiepensionsmedel som skall ske hos Sjunde AP-fonden. Bestämmelsen svarar mot 43 a § APR och har endast justerats redaktionellt. Rubriken till paragrafen har ändrats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Samarbetsavtal med Premiensionsmyndigheten m.m.

5 kap. 2 §

Paragrafen behandlar i *första stycket* det krav på ett avtal om det praktiska samarbetet (samarbetsavtal) som Sjunde AP-fonden skall ingå med PPM och de åtaganden i övrigt som fonden, i likhet med de privata fondförvaltarna i premiepensionssystemet, skall göra gentemot Premiensionsmyndigheten.

Andra stycket innebär att Sjunde AP-fonden inte får utforma Premiesparfonden eller Premievalsfonden som s.k. ideella fonder. Bestämmelsen innehåller också ett förbud för Sjunde AP-fonden att inrätta fonderna eller någondera av dem som en sådan fond som avses i 3 § lagen om värdepappersfonder. Premiensionsmyndigheten får dock medge att Premiesparfonden och/eller Premievalsfonden utformas som en s.k. indexfond.

Paragrafen motsvarar 43 g § APR.

Röstandelsbegränsning

5 kap. 3 §

Paragrafen behandlar en begränsning av Sjunde AP-fondens rätt att förvärva aktier i ett och samma bolag och motsvarar 43 c § andra stycket APR. Den justering av bestämmelsen som gjorts innebär inte någon ändring i sak. Sjunde AP-fonden får således inte till Premiesparfonden och Premievalsfonden förvärva ytterligare aktier i ett bolag om röstetalet för samtliga aktier som dessa fonder därmed skulle inneha i samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

5 kap. 4 §

Paragrafen innehåller en väsentlig inskränkning av möjligheterna för Sjunde AP-fonden att utöva det ägarinflytande som följer av innehav av aktier i svenska aktiebolag. Bestämmelsen motsvarar 43 d § APR.

Lagrådet har pekat på att det kan uppkomma oklarhet om hur bestämmelsen förhåller sig till aktiebolagslagens bestämmelser om rösträtt för aktier. Den begränsning av rösträtten som följer av paragrafen riktar sig endast mot Sjunde AP-fonden och således inte mot emittenten av den aktuella aktien. Bestämmelsen är således inte av bolagsrättsligt slag. Av detta följer att om Sjunde AP-fonden ändå, i strid med bestämmelsen, gör bruk av sin rätt att rösta för en viss aktie, är rösten giltig i förhållande till såväl emittenten som övriga aktieägare.

*Fondandelar och inlösen av fondandelar***5 kap. 5 §**

Paragrafen motsvarar 43 b § APR. Den innehåller regler kring fondandelar och inlösen av fondandelar.

*Tillämpliga bestämmelser***5 kap. 6 §**

I bestämmelsen anges genom en hänvisning de bestämmelser för Första–Fjärde AP-fonderna som skall gälla också för Sjunde AP-fonden.

Bestämmelsen har i den del som gäller fondens ledning behandlats i avsnitt 10.3. Skillnaden i förhållande till Första–Fjärde AP-fonderna innebär att regeringen skall utse styrelseledamöterna i Sjunde AP-fonden utan föregående förslag från organisationer som företräder arbetstagar- respektive arbetsgivarintressen. Att 3 kap. 3 § andra stycket är tillämplig för Sjunde AP-fonden innebär således att regeringen bland de styrelseledamöter som utses skall utse en till ordförande och en till vice ordförande.

Hänvisningen till bestämmelserna om mål för placeringsverksamheten har behandlats i avsnitt 7.1. Den del som avser fastställande av verksamhetsplan har behandlats i avsnitt 7.2.

Hänvisningen till bestämmelsen om förvaltningsuppdrag i 4 kap. 18 § avser endast den bestämmelsens första stycke. Av detta följer att för Sjunde AP-fonden finns, i motsats till vad som gäller för Första–Fjärde AP-fonderna, inte något *krav* på att en viss del av tillgångarna skall förvaltas externt utan endast en *möjlighet* att göra så.

5 kap. 7 §

Paragrafen redovisar genom hänvisningar de bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som skall gälla för Sjunde AP-fonden. Bestämmelsen motsvarar i huvudsak 43 e § APR.

Lagrådet har satt ifråga om inte ytterligare en bestämmelse i lagen om värdepappersfonder, 7 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en värdepappersfond, innehåller sådana åligganden för enskilda att det inte bör vara tillåtet för regeringen eller någon annan myndighet att meddela avvikande föreskrifter i ämnet. Med anledning av Lagrådets påpekande har den aktuella bestämmelsen tagits upp i *tredje stycket*, vid sidan av 47 § om skadestånd, som ett undantag från bemyndigandet.

Förevarande paragraf anger att verksamheten i fonden i princip skall organiseras enligt samma ordning som gäller för värdepappersfonder. I det sammanhanget hänvisas till såväl lagregler som myndighetsföreskrifter för värdepappersfonder. *Lagrådet* har pekat på att senare ändringar i myndighetsföreskrifterna inte får ”automatiskt” genomslag i den paragraf som nu är i fråga. Det kan med anledning av vad Lagrådet anfört konstateras att hänvisningen i paragrafen till myndighetsföreskrifter är överflödiga. Syftet, att utforma en ”syntetisk värdepappersfond”, uppnås fullt ut även utan en sådan hänvisning. Hänvisningen har därför slopats.

*Finansinspektionens tillsyn***5 kap. 8 §**

I paragrafen anges vilka av tillsynsbestämmelserna i lagen om värdepappersfonder som – i tillämpliga delar – skall gälla för Finansinspektionens tillsyn över Sjunde AP-fonden. Bestämmelsen motsvarar 43 h § APR med den justeringen att hänvisningen till verkställighetsföreskrifter har slopats (jfr kommentaren till 5 kap. 7 §).

Fjärde avdelningen

6 kap. Redovisning och revision m.m.*Räkenskapsår***6 kap. 1 §**

Bestämmelsen motsvarar 16 § första stycket APR.

6 kap. 2 §

Bestämmelsen, som är ny, har utformats för att nära ansluta till den nya bokföringslagen (1999:1078) som trädde i kraft den 1 januari 2000 (prop. 1998/99:130).

Den nuvarande AP-fonden omfattas inte av gällande bestämmelser rörande bokföringsskyldighet för statliga myndigheter (jfr kommentaren till 1 kap. 1 § och 1 § bokföringsförordningen [1979:1212]). Bokföring är en förutsättning för att förvaltningen skall kunna följas. Bestämmelserna om revisorernas granskning i 8 § förutsätter också att fonderna är bokföringsskyldiga.

Såsom konstaterats i 10.4 måste det i första hand ankomma på fonderna själva att med beaktande av lämpliga redovisningsnormer för jämförbara företag utveckla och etablera en gemensam praxis som uppfyller kraven på god redovisningssed.

Årsredovisning

6 kap. 3 §

Bestämmelserna motsvarar i huvudsak i 16 § andra stycket APR. I förhållande till i dag har reglerna kompletterats med ett krav att fondens balansräkning, resultaträkning och noter skall ge en rättvisande bild över ställning och resultat samt att förvaltningsberättelsen skall ge en rättvisande översikt över fondens utveckling. Detta överensstämmer med vad som gäller för en årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och därtill anknutna redovisningslagar för finansiella företag.

I departementspromemoria med förslag till automatisk balansering av ålderspensionssystemet (Ds 1999:43) föreslås att regeringen årligen skall fastställa ett s.k. balanstal. Vid beräkningen av detta skall hänsyn tas till det sammanlagda redovisade marknadsvärdet vid utgången av varje kalenderår för Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden. Syftet med bestämmelsen i *tredje stycket* är att säkerställa att det årligen sker en sådan marknadsvärdering av fondmedlen i Första–Fjärde AP-fonderna.

6 kap. 4 §

Bestämmelsen motsvarar i huvudsak 16 § andra stycket och 25 § APR. *Första stycket* torde motsvara vad som redan i dag tillämpas av fondstyrelserna.

Revisorer

6 kap. 5 §

Bestämmelsen motsvarar 21 § APR. Samtliga revisorer skall dock vara auktoriserade. Av 4 kap. 4 § andra och tredje styckena lagen (2000:000)

om Sjätte AP-fonden följer att det skall finnas en revisor som är gemensam för Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna och att den revisorn skall samordna revisionen av förvaltningen hos fonderna.

6 kap. 6 §

Bestämmelsen i *första stycket* motsvarar i huvudsak 22 § första stycket APR.

Den tid för vilken revisorerna utses har utsträckts till att avse längst tre år. Avsikten är också att ett förordnande som revisor normalt skall omfatta tre år.

Bestämmelserna i *andra och tredje styckena* motsvarar i princip 22 § andra och tredje styckena APR, jfr 3 kap. 5 § angående vad som gäller för entledigande av styrelseledamot.

6 kap. 7 §

Bestämmelsen motsvarar 23 § APR.

Av 2 kap. 3 § framgår att kostnaderna för arvoden och andra ersättningar till revisorerna skall betalas med de medel som respektive fond förvaltar. Den revisor som är gemensam för fonderna får fördela kostnaden för sitt arbete mellan fonderna.

Revisionsberättelse

6 kap. 8 §

Bestämmelsen motsvarar 24 § APR. Vissa redaktionella och språkliga justeringar har dock gjorts.

Fastställelse av resultaträkning och balansräkning

6 kap. 9 §

Bestämmelsen motsvarar i huvudsak 25 § APR. Målet för fondernas förvaltning är samtidigt ett resultatkrav på de enskilda fonderna. Regeringen skall därför inte bara avgöra frågan om fastställande av fondernas balansräkningar utan även den om fastställande av resultaträkningarna.

7 kap. Övriga bestämmelser

Regeringens sammanställning och utvärdering

7 kap. 1 §

Bestämmelsen motsvarar 45 § APR.

Frågan om utvärderingen av fondernas förvaltning har behandlats i avsnitt 9. Av skäl som där anges har skyldigheten för fondstyrelserna att utvärdera sin egen förvaltning avskaffats. Utvärderingen av fondernas

förvaltning har därför koncentrerats till den utvärdering som regeringen Prop. 1999/2000:46 skall göra.

Anmälningsskyldighet

7 kap. 2 §

Bestämmelsen motsvarar 44 § APR.

*Förvaltade medel***1 kap. 1 §**

Bestämmelsen i *andra stycket* anger vilka medel som Sjätte AP-fonden förvaltar. Fonden erhåller inte några ytterligare medel utöver de som den mottagit enligt de angivna övergångsbestämmelserna. De tillgångar som förs över till Sjätte AP-fonden enligt 10 § ikraftträdandelagen utgör inte ett faktiskt tillskott eftersom fonden skall lämna ersättning för dessa medel. Det hänvisas därför inte till 10 § ikraftträdandelagen i förevarande bestämmelse.

Bestämmelsen i *tredje stycket* svarar mot 26 § andra stycket andra meningen APR.

*Kostnader för verksamheten***1 kap. 2 §**

Bestämmelsen, som svarar mot 29 § APR, behandlar bl.a. kostnaderna för Sjätte AP-fondens verksamhet.

2 kap. Fondens ledning*Styrelsen***2 kap. 1 §**

Bestämmelsen innehåller regler om antalet ledamöter i Sjätte AP-fondens styrelse, hur dessa utses och de behörighetskrav som ställs på ledamöterna. Bestämmelsen motsvarar i huvudsak 4 § fjärde stycket och 31 § APR.

*Mandattid***2 kap. 2 §**

Bestämmelsen behandlar mandattiden för styrelseledamöterna och svarar mot 31 och 32 §§ APR.

*Sammanträden och beslut***2 kap. 3 §**

Bestämmelsen motsvarar 7 § APR och behandlar frågor om styrelsens sammanträden och beslut.

2 kap. 4 §

Bestämmelsen motsvarar 7 a § APR och behandlar jävsfrågor.

Uppdrag att handla på styrelsens vägnar

2 kap. 5 §

Bestämmelsen, som svarar mot 8 § APR, behandlar styrelsens möjlighet att delegera rätten att företräda fonden.

Ersättning m.m.

2 kap. 6 §

Bestämmelsen motsvarar 9 § APR och reglerar rätten för fonden att anställa och bestämma de närmare anställningsvillkoren för sina tjänstemän.

2 kap. 7 §

Bestämmelsen motsvarar 10 § APR och reglerar rätten för regeringen att besluta om ersättningar till styrelsens ledamöter.

3 kap. Medelsförvaltningen

Mål för placeringsverksamheten

3 kap. 1 §

Bestämmelsen behandlar de övergripande målen för Sjätte AP-fondens placeringsverksamhet och svarar i huvudsak mot 11 § fjärde stycket och 34 § APR.

Placering av fondmedel

3 kap. 2 §

Bestämmelsen motsvarar 36 § APR och anger närmare hur de medel som Sjätte AP-fonden förvaltar får placeras.

3 kap. 3 §

I bestämmelsen, som motsvarar 36 a § APR, görs vissa preciseringar till reglerna i 3 kap. 2 § om i vilka fall ett aktiebolag inte anses som utländskt.

3 kap. 4 §

Bestämmelsen svarar mot 12 a § APR och reglerar under vilka förutsättningar Sjätte AP-fonden får handla med derivatinstrument.

3 kap. 5 §

Bestämmelsen behandlar vissa särskilda placeringsmöjligheter för Sjätte AP-fonden och motsvarar 39 § APR.

3 kap. 6 §

Bestämmelsen behandlar de situationer när Sjätte AP-fonden får förvärva utmätt eller pantsatt egendom. Paragrafen motsvarar 14 § APR.

Fast egendom m.m.

3 kap. 7 §

Bestämmelsen motsvarar 15 a § första stycket APR och behandlar de situationer när Sjätte AP-fonden får förvärva fast egendom och liknande.

Krediter

3 kap. 8 §

I bestämmelsen, som i huvudsak motsvaras av 15 § APR, regleras de fall när Sjätte AP-fonden får ta upp lån.

Förvaltningsuppdrag

3 kap. 9 §

Bestämmelsen slår fast Sjätte AP-fondens rätt att låta fondmedel förvaltas externt. Paragrafen har sin motsvarighet i 11 § tredje stycket APR.

4 kap. Redovisning och revision m.m.

Räkenskapsår

4 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar 16 § första stycket APR

4 kap. 2 §

Paragrafens *första stycke* motsvarar 16 § andra stycket APR och innehåller bestämmelser om Sjätte AP-fondens årsredovisning.

Det *andra stycket*, som saknar motsvarighet i gällande regler för fonden, syftar till att säkerställa att det varje år sker en marknadsvärdering av de tillgångar som Sjätte AP-fonden förvaltar. För Första–Fjärde AP-fonderna har bestämmelsen sin motsvarighet i 6 kap. 3 § tredje stycket lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) Bakgrunden till kravet på marknadsvärdering har behandlats närmare i författningskommentaren till sistnämnda bestämmelse.

*Resultatuppföljning***4 kap. 3 §**

Bestämmelsen behandlar den resultatuppföljning som Sjätte AP-fonden årligen skall överlämna till regeringen. Bestämmelsen motsvarar 16 a § APR.

*Revisorer***4 kap. 4 §**

Bestämmelsen motsvarar 21 § APR och behandlar de revisorer som regeringen skall utse för fonden. Föreskriften om en gemensam revisor för Sjätte AP-fonden och övriga AP-fonder är en nyhet i förhållande till gällande regler.

4 kap. 5 §

Bestämmelsen motsvarar 22 § APR och behandlar tiden för revisorernas förordnande och vissa frågor om entledigande av en revisor.

4 kap. 6 §

Bestämmelsen motsvarar 23 § APR.

*Revisionsberättelse***4 kap. 7 §**

Bestämmelsen handlar om den revisionsberättelse som skall upprättas och har sin motsvarighet i 24 § APR.

4 kap. 8 §

Bestämmelsen motsvarar 25 § APR och behandlar regeringens fastställande av balansräkningen. Tillägget om fastställelse av resultaträkningen innebär inte någon materiell förändring i fråga om regeringens fastställelsearbete.

5 kap. Övriga bestämmelser

Regeringens sammanställning och utvärdering

5 kap. 1 §

Bestämmelsen behandlar – genom en hänvisning till motsvarande regel för Första–Fjärde AP-fonderna – regeringens utvärdering av förvaltningen av fondmedel och motsvarar 45 § APR.

Anmälningsskyldighet

5 kap. 2 §

Paragrafen motsvarar 44 § APR och handlar om anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument.

Ikraftträdande m.m.

1 §

Bestämmelsen reglerar tidpunkterna för ikraftträdandet av lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), lagen om Sjätte AP-fonden och denna lag. Principen för reformeringen av AP-fondssystemet är att de organisatoriska förändringarna sker den 1 maj 2000, medan förändringarna vad avser tillgångsfördelning och placeringsbestämmelser sker den 1 januari 2001.

Ikraftträdandefrågorna har behandlats i avsnitt 11. Bestämmelsen i första stycket andra och tredje meningarna rörande det särskilda ikraftträdandet för Första och Andra AP-fonderna av regeln i 4 kap. 10 § lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) om valutakursrisk har dock behandlats i avsnitt 8.1.6.

2 §

Bestämmelsen, som reglerar tidpunkterna för upphävandet av lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden, har behandlats i avsnitt 11.

AP-fondernas namn

3 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 11. Som framgår av 4 § skall tredje fondstyrelsen upphöra med sin verksamhet. För att hålla samman numreringen av buffertfonderna i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) byter femte fondstyrelsen namn till Tredje AP-fonden. I övrigt behålls den nuvarande numreringen i den nya lagen. En följd av förändringarna är att det inte kommer att finnas någon Femte AP-fond.

Namnbytena på AP-fonderna genomförs innan lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden helt upphävs. I andra stycket anges därför att vad som föreskrivs i nämnda lag om första, andra, fjärde femte, sjätte och sjunde fondstyrelserna efter namnbytena skall avse Första, Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte respektive Sjunde AP-fonderna.

Upphörande av tredje fondstyrelsens verksamhet

4 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 11 och reglerar upphörandet av tredje fondstyrelsens verksamhet. Tillgångar och förpliktelser i verksam-

heten överförs till Första AP-fonden. I andra stycket finns en motsvarighet till 3 § andra stycket. Prop. 1999/2000:46

Överföring av tillgångar till Riksgäldskontoret

5 §

Bestämmelsen, som reglerar överföringen av tillgångar från AP-fondsystemet till Riksgäldskontoret, har behandlats i avsnitt 5.4. Definitionen av bostadsobligationer omfattar inte enbart sådana skuldförbindelser som normalt benämns bostadsobligationer, utan också bostadscertifikat.

6 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 5.5. Som en del av överföringen enligt 5 § eller vid förfall av bostadsobligationer som erhållits vid överföringen, kan Riksgäldskontoret komma att erhålla likvida medel i sådan omfattning att det likviditetsmässigt saknas behov av att under någon tid fortsätta pågående emissionsprogram. Syftet med bestämmelsen är att göra det möjligt för Riksgäldskontoret att trots det fortsätta med pågående emissionsprogram.

7 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 5.5.

Fördelning av tillgångar mellan AP-fonderna

8 och 9 §§

Bestämmelserna, som har behandlats i avsnitt 11, har utformats med beaktande av *Lagrådets* synpunkter på motsvarande bestämmelser i lagrådsremissens lagförslag.

Paragraferna reglerar fördelningen av tillgångar mellan Första–Fjärde AP-fonderna. Principen är att fonderna skall tillföras lika stora värden.

10 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.1 och 11. Om det i överföringen skulle komma att ingå utländska instrument får Sjätte AP-fonden behålla dessa. Sjätte AP-fonden kan dock inte omplacera tillgångarna på annat sätt än vad som följer av lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden. Sjätte AP-fonden får dock utan hinder av nämnda lag fullgöra kontraktsåtaganden som är förenade med innehaven av de tillgångar fonden erhåller vid överföringen.

11 §

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 11. Den har utformats med beaktande av *Lagrådets* synpunkter.

Övergångsbestämmelser**12 §**

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 9. Den innebär att om någon eller några av AP-fonderna inte har hunnit att bygga upp erforderlig organisation för att förvalta hela eller del av fondmedlen får de under år 2001 förvalta fondmedel tillsammans med någon eller några av de övriga AP-fonderna.

13 §

Bestämmelsen, som har utformats i enlighet med *Lagrådets* synpunkter på motsvarande paragraf i lagrådsremissens lagförslag, har behandlats i avsnitt 8.1.6. För att begränsa de potentiella valutaflödena införs bestämmelsen i 4 kap. 10 § lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) om maximal valutakursrisk stegvis.

14 §

Bestämmelserna har behandlats i avsnitt 9.

15 §

Bestämmelsen reglerar övergången till de nya redovisningsreglerna i 6 kap. lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och har berörts i avsnitten 9 och 10.4. Den har sakligt utformats med beaktande av *Lagrådets* synpunkter, dock har vissa redaktionella ändringar gjorts i förhållande till den av Lagrådet föreslagna ordalydelsen.

13.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:710) med
vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten

Prop. 1999/2000:46

2, 5 och 10 §§

Lagrådet har pekat på ett problem med tekniken att i bestämmelserna hänvisa till myndighetsföreskrifter om försäkringsbolag. Samma slag av påpekande har gjorts såvitt gäller 5 kap. 7 § förslaget till lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). I författningskommentaren till den bestämmelsen redogörs för problemställningen. På samma sätt som i nämnda bestämmelse slopas därför hänvisningarna till myndighetsföreskrifter. Slopandet innebär inte någon ändring i sak.

- 13.5 Förslagen till lag om ändring i lagen (1981:691) om socialavgifter, lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift och lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift Prop. 1999/2000:46

Bestämmelserna har justerats redaktionellt med anledning av att de avgifter som avses skall föras endast till de förvaltare som enligt reglerna i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) benämns Första–Fjärde AP-fonderna.

13.6 Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:674) om
inkomstgrundad ålderspension

Prop. 1999/2000:46

8 kap. 2 och 4 §§

Bestämmelserna har justerats redaktionellt med anledning av att Premiesparfonden och Premievalsfonden förvaltas av den förvaltare som bytt namn till Sjunde AP-fonden. Justeringarna är också en följd av att begreppet Allmänna pensionsfonden utgått och att premiepensionsmedlen i Premiesparfonden och Premievalsfonden skall förvaltas enligt lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

13.7 Förslagen till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385), lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713), lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter och lag om ändring i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank

Prop. 1999/2000:46

Bestämmelserna har justerats redaktionellt med anledning av omorganisationen av Allmänna pensionsfonden och uppdelningen av regleringen av förvaltningen av pensionsmedlen på två olika lagar: Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna enligt lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och Sjätte AP-fonden enligt lagen om Sjätte AP-fonden.

9 kap. 23 §

Bestämmelsen har justerats redaktionellt med anledning av att AP-fonderna förvaltas enligt två olika lagar, lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen om Sjätte AP-fonden, och de uppgifter om innehav av finansiella instrument som avses i bestämmelsen därmed lämnats enligt antingen 7 kap. 2 § förstnämnda lag eller 5 kap. 2 § sistnämnda lag.

Övergångsbestämmelsen

APR upphävs samtidigt som lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen om Sjätte AP-fonden träder i kraft. Vid en sekretessbedömning enligt 23 § av uppgifter om innehav av finansiella instrument som lämnats till första–sjunde fondstyrelserna inom AP-fonden före ikraftträdandet anses lämnade enligt motsvarande bestämmelser i APR.

Förteckning över remissinstanser som lämnat svar på Ds
1999:38 AP-fondernas organisation och placeringsregler i det
reformerade pensionssystemet

Prop. 1999/2000:46
Bilaga 1

Sveriges riksbank, Hovrätten för Västra Sverige, Kammarrätten i Stockholm, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Riksrevisionsverket, Justitieombudsmannen, Justitiekanslern, Riksförsäkringsverket, Statskontoret, Kammarkollegiet, Premiepensionsmyndigheten, Allmänna pensionsfonden, första-tredje fondstyrelserna, Allmänna pensionsfonden, fjärde fondstyrelsen, Allmänna pensionsfonden, femte fondstyrelsen, Allmänna pensionsfonden, sjätte fondstyrelsen, OM Stockholm AB/OM Stockholmsbörsen, Juridiska fakulteten vid Lunds Universitet, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Fondbolagens förening, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Sveriges Försäkringsförbund, Försäkringskasseförbundet, Pensionärernas Riksorganisation, Sveriges pensionärers riksförbund, Riksförbundet för pensionärsgemenskap, Landstingsförbundet, Tjänstemännens Centralorganisation, Landsorganisationen i Sverige, Svenska Arbetsgivareföreningen, Sveriges Industrieförbund, Sveriges Finansanalytikers förening, Företagarnas Riksorganisation, Kooperativa Förbundet, Svensk Handel, Naturvårdsverket, Socialdemokratiska småföretagareföreningen i Stockholm.

Förteckning över remissinstanser som lämnat svar på Ds
1999:43 Automatisk balansering av ålderspensionssystemet -
regler för avsteg från inkomstindexering

Prop. 1999/2000:46
Bilaga 2

Justitieombudsmannen, Svea hovrätt, Kammarrätten i Göteborg, Justitiekanslern, Riksförsäkringsverket, Riksgäldskontoret, Statskontoret, Ekonomistyrningsverket, Statistiska centralbyrån, Finansinspektionen, Riksrevisionsverket, Konjunkturinstitutet, Premiepensionsmyndigheten, Allmänna pensionsfonden, Första-tredje fondstyrelserna, Allmänna pensionsfonden, Fjärde fondstyrelsen, Allmänna pensionsfonden, Sjunde fondstyrelsen, Försäkringskassaförbundet, Pensionärernas Riksorganisation, Sveriges Pensionärsförbund, Sveriges Pensionärs Riksförbund, Svenska Kommunförbundet, Landstingsförbundet, Sveriges Industriförbund, Företagarnas Riksorganisation, Föreningen Auktoriserade Revisorer, Svenska aktuarieföreningen, Sveriges Försäkringsförbund, Tjänstemännens Centralorganisation, Sveriges Akademikers Centralorganisation, Landsorganisationen i Sverige, Svenska Arbetsgivareföreningen, Svenska Bankföreningen.

Riksförsäkringsverket, Allmänna pensionsfonden första–tredje fondstyrelserna, Allmänna pensionsfonden fjärde fondstyrelsen, Allmänna pensionsfonden sjätte fondstyrelsen, Finansinspektionen, Kammarkollegiet, Riksrevisionsverket, Riksgäldskontoret, Konjunkturinstitutet, Statistiska centralbyrån, Justitiekanslern, Riksbanksfullmäktige, Försäkringskassförbundet, Svenska arbetsgivareföreningen, Sveriges Industriförbund, Tjänstemännens centralorganisation, Landsorganisationen, Sveriges Akademikers Centralorganisation, Pensionärernas Riksorganisation, Sveriges pensionärers riksförbund, Riksförbundet PensionärsGemenskap, Sveriges Försäkringsförbund, Svenska Bankföreningen, Fondbolagens förening, Finansbolagens förening, Förtidspensionsutredningen, Efterlevandepensionsutredningen, Ensamståendes intresseorganisation, EAP.

Regeringen har följande förslag till lagtext.

Förslag till lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs följande.

Första avdelningen

Allmänna bestämmelser

1 kap. Inledande bestämmelser

Allmänna pensionsfonder

1 § I denna lag finns bestämmelser om fem från varandra oberoende statliga fonder som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden och Sjunde AP-fonden.

2 § De medel som enligt 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift skall föras till allmänna pensionsfonderna, skall förvaltas av Första–Fjärde AP-fonderna.

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

Dessutom finns en Sjätte AP-fond som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Den fondens verksamhet regleras i lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden.

Ansvar för AP-fondernas förbindelser

3 § Avtal och andra rättshandlingar som en AP-fond ingår är gällande mot staten. Detta gäller dock inte om motparten insåg eller borde ha insett att avtalet eller rättshandlingen inte faller inom fondens verksamhetsområde eller att den som handlat för fonden överskridit sin befogenhet.

Bestämmelser om Första–Fjärde AP-fonderna

2 kap. Medelstildelning och pensionsutbetalningar m.m.

Medelstildelning

1 § Riksförsäkringsverket skall omgående till var och en av Första–Fjärde AP-fonderna överföra en fjärdedel av de penningmedel som avses i 1 kap. 2 § första stycket.

Pensionsutbetalningar

2 § Riksförsäkringsverket skall, i den mån andra medel inte står till förfogande, från Första–Fjärde AP-fonderna rekvirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension och tilläggspension i form av ålderspension enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring. De medel som överförs skall tillskjutas av fonderna med en fjärdedel vardera.

Kostnaderna för verksamheten

3 § Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna skall betala kostnaderna för sin verksamhet och för revision av fondförvaltningen.

Lånerätt

4 § Om de medel som någon av Första–Fjärde AP-fonderna förvaltar inte räcker till för att fonden skall kunna fullgöra sina åtaganden enligt denna lag, får fonden låna medel i Riksgäldskontoret.

3 kap. Fondernas ledning

Styrelsen

1 § För var och en av Första–Fjärde AP-fonderna skall det finnas en styrelse. Varje styrelse skall bestå av nio ledamöter.

Styrelsen ansvarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel.

Hur ledamöter utses

2 § Styrelsens ledamöter utses av regeringen.

Ledamöterna skall utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Ledamöterna skall vara svenska medborgare. Den som är underårig eller som har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken får inte vara

ledamot. Detsamma gäller den som är i konkurs eller har näringsförbud enligt lagen (1986:436) om näringsförbud.

Prop. 1999/2000:46
Bilaga 4

3 § Av ledamöterna utses två efter förslag av organisationer som företräder arbetstagarintressen och två efter förslag av organisationer som företräder arbetsgivarintressen.

Om förslag inte lämnas eller om en organisation föreslår någon som enligt regeringens bedömning inte har tillräcklig kompetens, skall organisationen få tillfälle att lämna ett nytt förslag innan regeringen utser ledamöter.

Regeringen utser bland de ledamöter som inte föreslagits av organisationer en till ordförande och en till vice ordförande.

Mandattid

4 § En styrelseledamot utses längst för tiden till dess resultaträkning och balansräkning fastställts under tredje året efter det då ledamoten utsågs.

Hur ledamöter entledigas

5 § Regeringen får entlediga en ledamot i förtid. Uppdrag som ledamot upphör i förtid, om ledamoten eller den som enligt 3 § första stycket föreslagit ledamoten, begär det.

Om en ledamots uppdrag upphör i förtid, skall en ny ledamot utses för den återstående tiden enligt 2 och 3 §§.

Sammanträden

6 § Ordföranden skall se till att styrelsen sammanträder i den omfattning som behövs. Om en styrelseledamot begär det, skall styrelsen sammankallas.

Kallelse till sammanträde utfärdas av ordföranden. I kallelsen skall de ärenden anges som skall förekomma vid sammanträdet.

Beslut

7 § En styrelse är beslutför om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Vid bedömningen av om styrelsen är beslutför skall styrelseledamöter som är jäviga enligt 8 § anses som inte närvarande. Beslut får inte fattas i ett ärende, om inte såvitt möjligt samtliga ledamöter dels har fått tillfälle att delta i ärendets behandling, dels har fått ett tillfredsställande underlag för att avgöra ärendet.

Som styrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för vid sammanträdet eller, vid lika röstetal, den mening som ordföranden ansluter sig till. Är styrelsen inte fulltalig, skall de som röstar för beslutet dock utgöra fler än en tredjedel av hela antalet styrelseledamöter.

Vid styrelsens sammanträden skall protokoll föras. Protokollet undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon

ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, skall denna antecknas i protokollet.

Prop. 1999/2000:46
Bilaga 4

Jäv

8 § En styrelseledamot får inte handlägga en fråga om

1. avtal mellan styrelseledamoten och fonden,
2. avtal mellan fonden och tredje man, om styrelseledamoten i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot fondens, eller
3. avtal mellan fonden och en juridisk person som styrelseledamoten ensam eller tillsammans med någon annan får företräda.

Bestämmelsen i första stycket 3 gäller inte om fondens motpart är ett företag i vilket fonden innehar fler än hälften av rösterna för samtliga aktier eller andelar i den juridiska personen.

Med avtal som avses i första och andra styckena jämställs rättegång eller annan talan.

Skötseln av den löpande förvaltningen

9 § Styrelsen skall utse en person som skall sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Denne skall utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Behörighet

10 § Styrelsen företräder fonden. Styrelsen företräder också fonden inför domstol.

Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot eller någon annan att var för sig eller två eller flera i förening avgöra ärenden som annars skall avgöras av styrelsen. Styrelsen skall ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. Beträffande den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 2 § tredje stycket andra och tredje meningen och 8 §.

Ersättning

11 § Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till ledamöterna i styrelserna.

4 kap. Medelsförvaltningen

Mål för placeringsverksamheten

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

Fondmedlen skall placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås. Den totala risknivån i fondernas placeringar skall vara låg.

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

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 enligt 3 §.

Riskhantering

3 § Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna skall ha en riskhanteringsplan som beskriver 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.

Hur fondmedlen skall placeras

4 § Första–Fjärde AP-fonderna skall förvalta fondmedlen genom att göra placeringar och ingå andra avtal på kapitalmarknaden, om inte annat föreskrivs i detta kapitel. Första–Fjärde AP-fonderna får också ta på sig förpliktelser som är förenade med sådana avtal.

Förvärv av aktier

5 § Första–Fjärde AP-fonderna får endast förvärva sådana aktier eller andra andelar i företag som är, eller inom ett år från emissionen avses bli, noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad. Detta gäller inte aktier och andra andelar i företag som har till huvudsakligt ändamål att

1. äga eller förvalta fast egendom eller tomträtt (fastighetsbolag), eller
2. äga och förvalta sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad (riskkapitalföretag).

Aktier i svenska aktiebolag

6 § Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som är noterade vid en svensk börs eller en auktoriserad marknadsplats 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.

7 § Första–Fjärde AP-fonderna får endast förvärva obligationer och andra fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning. Detta gäller inte

1. placeringar som syftar till att tillgodose en fonds behov av likviditet, och
2. krediter till ett fastighetsbolag, om fonden ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra tre AP-fonderna innehar mer än hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i bolaget.

8 § 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.

Innehav av onoterade instrument

9 § Högst fem procent av marknadsvärdet av de tillgångar som var och en av Första–Fjärde AP-fonderna innehar får bestå av

1. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad,
2. fordringsrätter som inte är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad, och
3. andelar i svenska och utländska fonder som huvudsakligen placerar i sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad.

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

Röstandelsbegränsning

10 § 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 9 §, trettio procent, av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i företaget.

Första stycket gäller inte

1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad,
2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad 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 noteringen skedde, 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.

11 § Högst fyrtio procent av marknadsvärdet av de tillgångar som var och en av Första–Fjärde AP-fonderna innehar får vara utsatt för valutakursrisk.

Exponeringsbegränsning

12 § Högst tio procent av marknadsvärdet av var och en av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar får utgöras av fondpapper eller andra finansiella instrument utfärdade av en emittent eller av en grupp av emittenter med inbördes anknytning. Denna begränsning gäller inte emittenter som anges i 4 kap. 6 § andra stycket A lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

Med grupp av emittenter med inbördes anknytning avses två eller flera fysiska eller juridiska personer som utgör en helhet från risksynpunkt därför att

1. någon av dem har direkt eller indirekt ägarinflytande över en eller flera av de övriga i gruppen, eller
2. de utan att stå i sådant förhållande som avses i 1 har sådan inbördes anknytning att någon eller samtliga av de övriga kan befaras råka i betalningssvårigheter om en av dem drabbas av finansiella problem.

Råvaruderivat

13 § Första–Fjärde AP-fonderna får inte placera fondmedlen i finansiella instrument med råvaror som underliggande tillgång.

Skyddande av fordran

14 § För att skydda en fordran får var och en av Första–Fjärde AP-fonderna

1. köpa egendom som är utmätt eller utgör säkerhet för fordran, och
2. som betalning för fordran överta egendom som utgör säkerhet för fordran eller annan egendom om det finns anledning att anta att fonden annars skulle lida avsevärd förlust.

I utbyte mot egendom som har köpts eller övertagits enligt första stycket får en fond förvärva aktier i ett bolag, som bildats för att förvalta egendomen eller för att fortsätta en verksamhet som drivs med den.

Har aktier förvärvats enligt första eller andra stycket får fonden, om det finns uppenbar risk för att fonden annars lider förlust, förvärva ytterligare aktier i samma bolag.

15 § Har aktier förvärvats enligt 14 § får fonden, om bolaget överlåter sina tillgångar till ett annat bolag, byta ut dessa aktier mot aktier i det andra bolaget.

16 § Om någon av gränserna i detta kapitel efter förvärvet kommer att överskridas, skall fonden avveckla innehavet i motsvarande mån så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt. Innehavet skall dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för fonden. Detsamma gäller egendom som en fond förvärvat enligt 14 och 15 §§.

Fast egendom m.m.

17 § Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får förvärva fast egendom, tomträtt och bostadsrätt för att skaffa lokaler för verksamheten eller tillgodose därmed sammanhängande behov.

Krediter

18 § Första–Fjärde AP-fonderna får låna medel för att tillgodose ett tillfälligt penningbehov och ta på sig sådana förpliktelser som är förenade med detta.

Förvaltningsuppdrag

19 § 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. En andel motsvarande minst tio procent av marknadsvärdet av var och en av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar skall överlämnas till sådan förvaltning.

Tredje avdelningen

Bestämmelser om Sjunde AP-fonden

5 kap. Förvaltningen av premiepensionsmedel

Inledande bestämmelse

1 § Sjunde AP-fonden skall förvalta Premiesparfonden och Premievals-fonden.

Premiesparfonden och Premievals-fonden skall förvaltas för de ändamål som framgår av bestämmelserna om premiepension i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension. Förvaltningen skall ske uteslutande i pensionsspararnas intresse.

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

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

Prop. 1999/2000:46
Bilaga 4

Samarbetsavtal med Premiensionsmyndigheten m.m.

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

Fondbestämmelserna för Premiesparfonden och Premievals-fonden får inte medge att medel delas ut till någon annan än Premiensionsmyndigheten. Sjunde AP-fonden får inte heller genom Premiesparfonden eller Premievals-fonden utöva sådan näringsverksamhet som avses i 3 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Premiensionsmyndigheten får dock, efter att ha inhämtat yttrande från Finansinspektionen, medge att värdeutvecklingen för Premiesparfonden och Premievals-fonden eller en av dem får vara beroende av index. Ett sådant medgivande får lämnas om god riskspridning uppnås i fonden.

Röstandelsbegränsning

3 § Sjunde AP-fonden får inte till Premiesparfonden och Premievals-fonden förvärva så många aktier i ett svenskt eller utländskt aktiebolag att röstetalet för dem tillsammans med dessa fonders övriga aktier i samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Utövande av rösträtt

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

Fondandelar och inlösen av fondandelar

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

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

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

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

- 3 kap. om fondernas ledning utom 3 § första och andra styckena,
- 4 kap. 1 § andra stycket om mål för placeringsverksamheten med den inskränkningen att det för förvaltningen av Premievals-fonden inte krävs att den totala risknivån skall vara låg,
- 4 kap. 2 § om verksamhetsplan utom vad gäller riktlinjer för utövande av rösträtt i enskilda företag,
- 4 kap. 3 § om riskhantering, och
- 4 kap. 19 § första meningen om förvaltningsuppdrag.

7 § Följande bestämmelser i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder, och föreskrifter som har meddelats med stöd av dessa bestämmelser, skall gälla för förvaltningen av Premiesparfonden och Premievals-fonden:

- 6 a § om skyldighet för revisor att anmäla vissa förhållanden till Finansinspektionen,
- 7 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en värdepappersfond,
- 9 och 10 §§ om upprättande och godkännande av fondbestämmelser,
- 12 § om företrädare för andelsägarna i en värdepappersfond m.m.,
- 13 § första stycket 2–4 och andra stycket om förbud mot att ta upp lån m.m.,
- 17–22 §§, 23 § första stycket 2 och 3 samt 24 och 25 §§ om placering av medel i en värdepappersfond,
- 26–29 §§ om information om en värdepappersfond,
- 32 § första stycket om inlösen av fondandelar, och
- 47 § om skadestånd.

Vid tillämpningen av de bestämmelser och föreskrifter som anges i första stycket skall Premiesparfonden och Premievals-fonden anses som värdepappersfonder och Premiepensionsmyndigheten som fondandels-ägare. Vad som sägs om fondbolag skall avse Sjunde AP-fonden.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får, utom såvitt avser 47 § om skadestånd, föreskriva avvikelser och medge undantag i det enskilda fallet från de bestämmelser som anges i första stycket.

Tillsyn

8 § Sjunde AP-fonden skall stå under tillsyn av Finansinspektionen. För tillsynen gäller bestämmelserna i 39–42 och 46 §§ lagen (1990:1114) om värdepappersfonder och de föreskrifter som har meddelats i anslutning till dessa bestämmelser.

Vid tillämpningen av de bestämmelser och föreskrifter som anges i första stycket skall vad som sägs om fondbolag avse Sjunde AP-fonden.

Redovisning och revision m.m.

6 kap. Redovisning och revision m.m.

Räkenskapsår

1 § AP-fondernas räkenskapsår är kalenderår.

Löpande bokföring, verifikationer och arkivering

2 § En AP-fond skall i överensstämmelse med god redovisningssed

1. löpande bokföra alla affärshändelser,
2. se till att det finns verifikationer för alla bokföringsposter samt systemdokumentation och behandlingshistorik,
3. bevara all räkenskapsinformation och sådan utrustning och sådana system som behövs för att presentera räkenskapsinformationen, samt
4. för varje räkenskapsår avsluta den löpande bokföringen med en årsredovisning enligt bestämmelserna i 3 §.

Årsredovisning

3 § En årsredovisning skall bestå av

1. en balansräkning,
2. en resultaträkning,
3. noter, och
4. en förvaltningsberättelse.

Balansräkningen, resultaträkningen och noterna skall upprättas som en helhet och ge en rättvisande bild av AP-fondens ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen skall innehålla en rättvisande översikt över utvecklingen av fondens verksamhet, ställning och resultat.

I årsredovisningen skall placeringstillgångarna marknadsvärderas.

4 § Årsredovisningen skall skrivas under av fondens samtliga styrelseledamöter. Har en avvikande mening om årsredovisningen antecknats till styrelsens protokoll, skall yttrandet fogas till redovisningen.

Årsredovisningen skall senast den 15 februari året efter räkenskapsåret överlämnas till revisorerna.

Sedan revisionsberättelse enligt 8 § kommit fonden till handa, skall den och årsredovisningen genast överlämnas till regeringen.

Revisorer

5 § För varje AP-fond skall det finnas två revisorer som granskar förvaltningen av fondmedlen. De utses av regeringen. En revisor skall vara gemensam för samtliga fonder. Revisorerna skall vara auktoriserade.

Den revisor som är gemensam för fonderna skall samordna revisionen av fondernas förvaltning.

Revisorerna får anlita hjälp när de fullgör sitt uppdrag.

Prop. 1999/2000:46
Bilaga 4

6 § En revisor skall utses längst för tiden till dess resultaträkning och balansräkning fastställts under tredje året efter det då revisorn fick förordnandet.

Regeringen får entlediga en revisor i förtid. Uppdrag som revisor upphör i förtid, om revisorn begär det.

Om en revisors uppdrag upphör i förtid, skall en ny revisor utses för den återstående tiden.

7 § Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till revisorerna.

Revisionsberättelse

8 § För varje räkenskapsår skall revisorerna lämna en revisionsberättelse.

Revisionsberättelsen skall innehålla en redogörelse för omfattningen och resultatet av revisorernas granskning och inventering av de tillgångar som AP-fonderna förvaltar samt uppgift om huruvida det finns någon anmärkning mot årsredovisningen, bokföringen eller i övrigt mot förvaltningen. Revisorerna får också meddela de erinringar som de anser nödvändiga.

En revisor som är av skiljaktig mening eller i övrigt anser det nödvändigt med ett särskilt uttalande får ange detta i revisionsberättelsen, om han inte lämnar en egen revisionsberättelse.

Revisorerna skall överlämna revisionsberättelsen till styrelsen senast fjorton dagar efter det att de fick årsredovisningen enligt 4 §.

Fastställelse av resultaträkning och balansräkning

9 § Regeringen skall senast den 1 juni året efter räkenskapsåret fastställa resultaträkning och balansräkning.

7 kap. Övriga bestämmelser

Regeringens sammanställning och utvärdering

1 § Regeringen skall årligen göra en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar och göra en utvärdering av förvaltningen av fondmedlen. Om regeringen vid utvärderingen anlitar någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av den eller de fonder som är berörda. Kostnaden skall fördelas mellan fonderna efter vad regeringen bedömer skäligt.

Regeringen skall senast den 1 juni året efter räkenskapsåret överlämna fondernas årsredovisningar samt regeringens sammanställning och utvärdering till riksdagen.

2 § Styrelseledamöter och revisorer i AP-fonderna samt de arbetstagare och uppdragstagare hos en fond som styrelsen i fonden bestämmer skall skriftligen anmäla sitt innehav av finansiella instrument som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och förändringar i innehavet.

Styrelsen bestämmer hur anmälan enligt första stycket skall ske.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2000 såvitt avser 3 kap. och i övrigt den 1 januari 2001.

2. De tillgångar som vid utgången av år 2000 förvaltas av första–femte fondstyrelserna enligt lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden skall fördelas mellan Första–Fjärde AP-fonderna, med undantag för de tillgångar som enligt punkten 3 av övergångsbestämmelserna till lagen (2000:000) om Sjätte AP-fonden skall överföras till Sjätte AP-fonden.

Fordringsrätter som förvaltas av första–femte fondstyrelserna enligt lagen med reglemente för Allmänna pensionsfonden och som inte är utgivna för allmän omsättning skall förvaltas av Första AP-fonden avskilt från övriga tillgångar. För dessa fordringsrätter gäller inte 4 kap. 19 §.

Regeringen beslutar hur tillgångarna närmare skall fördelas.

3. Kapital, ränta och andra medel som Första AP-fonden erhåller för de fordringsrätter som avses i punkt 2 andra stycket skall, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, varje kvartal fördelas mellan Första–Fjärde AP-fonderna med en fjärdedel vardera.

4. Till utgången av år 2006 får den högsta andel av var och en av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar som enligt 4 kap. 11 § får vara utsatta för valutarisk inte överstiga

- 15 procent före utgången av år 2001,
- 20 procent före utgången av år 2002,
- 25 procent före utgången av år 2003,
- 30 procent före utgången av år 2004,
- 35 procent före utgången av år 2005 och
- 40 procent före utgången av år 2006.

5. Kostnaderna för omorganisationen av första–femte fondstyrelserna enligt lagen med reglemente för Allmänna pensionsfonden till Första–Fjärde AP-fonderna skall betalas av fondmedel, enligt vad regeringen beslutar.

6. Bestämmelserna om årsredovisning och revision i 16, 21–25 och 45 §§ den upphävda lagen med reglemente för Allmänna pensionsfonden skall gälla för Första–Fjärde AP-fonderna och Sjunde AP-fonden till utgången av juni 2001.

7. Bestämmelsen i 4 kap. 19 § andra meningen om krav på förvaltningsuppdrag skall inte tillämpas under år 2001.

8. Utan hinder av kravet i 1 kap. 1 § att AP-fonderna skall vara från varandra oberoende får var och en av Första–Fjärde AP-fonderna under år

2001förvalta fondmedlen gemensamt med någon eller några av de tre andra AP-fonderna.

Prop. 1999/2000:46
Bilaga 4

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 2 § lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension skall ha följande lydelse.

Lydelse enligt prop. 1999/2000:12 Föreslagen lydelse

8 kap.

2 §

När pensionsrätt för premiepension för en pensionssparare har fastställts, skall Premiepensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen enligt 1 § andra stycket från Riksgäldskontoret till förvaltning i

När pensionsrätt för premiepension för en pensionssparare har fastställts, skall Premiepensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen enligt 1 § andra stycket från Riksgäldskontoret till förvaltning i

1. värdepappersfonder eller utländska fondföretag som avses i 3 §, eller
2. Premiesparfonden eller Premievalsfonden inom *Allmänna pensionsfonden*.
2. Premiesparfonden eller Premievalsfonden *som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt 5 kap. lagen (2000:000) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*.

Om pensionsspararen har tagit ut premiepension i form av livränta enligt 9 kap. 2 § skall medlen i stället föras över till Premiepensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

Utdrag ur protokoll vid sammanträde 1999-12-06

Närvarande: f.d. justitierådet Lars Å. Beckman, regeringsrådet Susanne Billum, justitierådet Göran Regner.

Enligt en lagrådsremiss den 18 november 1999 (Finansdepartementet) har regeringen beslutat inhämta Lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),
2. lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.

Förslagen har inför Lagrådet föredragits av hovrättsassessorn Mikael Sedolin och hovrättsassessorn Johan Lundström.

Förslagen föranleder följande yttrande av Lagrådet:

Förslaget till lag om Allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Den föreslagna lagen har samband med det reformerade ålderspensionssystem vars huvuddelar trätt i kraft den 1 januari 1999. Den nya lagen skall reglera organisation och förvaltningsregler i detta system. Den utgör därför en viktig del i pensionsreformen och kan förväntas gälla under överskådlig tid. Det är därför betydelsefullt att regleringen blir överskådlig.

Det är mot denna bakgrund anmärkningsvärt att lagen skall omfatta Första-Fjärde AP-fonderna och Sjunde AP-fonden medan Sjätte AP-fonden skall regleras i en särskild lag och någon femte fond inte skall finnas enligt remissen. Det önskvärda är naturligtvis att alla fonder i systemet behandlas i den nya lagen och att numreringen av dem inte uppvisar någon för allmänheten svårförklarlig lucka.

Lagrådet förordar att alla fonder regleras i den nya lagen och att numreringen av dem görs fortlöpande. Även om Sjätte AP-fonden skulle lämnas utanför den nya lagen, bör hänvisningen i tredje stycket i remissförslagets 1 kap. 2 § flyttas till 1 § så att denna paragraf anger vilka fonder som finns.

Varje AP-fond skall utgöra en statlig myndighet vars organisation och verksamhet regleras i den nya lagen. Det bör markeras att fonderna har denna rättsliga ställning. I lagförslagets 1 § kan detta komma till tydligt uttryck genom att "statliga fonder" byts mot "statliga myndigheter", en justering som Lagrådet förordar.

De nuvarande första-sjunde fondstyrelsernas organisation och verksamhet är på motsvarande sätt reglerad i lag, lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden (APR). Tidigare har det rått oklarhet om fondstyrelsernas rättsliga ställning, t.ex. om de omfattas av offentlighetsprincipen enligt 2 kap. tryckfrihetsförordningen (jfr Regeringsrättens årsbok RÅ84 2:101) och av Justitiekanslerns tillsyn (se JK-beslut 1985 s. 96), bl.a. därför att det vid tillkomsten av APR uttalades att AP-fonden är en särskild institution vars organisation och verksamhet är exklusivt reglerad i reglementet

(prop. 1983/84:50 del A s. 71). Att det nu görs helt klart att de omvandlade fondstyrelserna är statliga myndigheter är en klar fördel och innebär att de regelsystem som gäller för den statliga förvaltningen blir tillämpliga i den mån den nya lagen inte innehåller någon specialreglering. Så t.ex. skall lagen (1994:260) om offentlig anställning tillämpas (se avsnitt 10.5, in fine, i remissen; jfr 9 § APR) och förvaltningslagen (1986:223) i princip vara tillämplig i verksamheten (se författningskommentaren till 3 kap. 7 §).

Alldeles tydligt är det emellertid inte i vilken utsträckning den nya lagens bestämmelser skall ersätta regler som gäller generellt för statsförvaltningen. Ett exempel på detta är att lagens 6 kap. innehåller regler om redovisning och revision utan att det framgår huruvida den granskning som Riksdagens revisorer och Riksrevisionsverket normalt gör av statlig verksamhet också skall ske (se 12 kap. 7 § regeringsformen, RF, och 1 § lagen 1974:585 om skyldighet att tillhandahålla riksdagens revisorer vissa handlingar m.m. samt förordningen 1988:80 med instruktion för Riksrevisionsverket). Att riksdagens revisorers grundlagsfästa granskning kan avse också fondmyndigheterna torde vara oemotsägligt. Om också Riksrevisionsverket skall kunna granska verksamheten ter sig mera oklart. Det är önskvärt att det i det fortsatta lagstiftningsarbetet genomgås vilka generella regleringar för den statliga förvaltningen som inte skall tillämpas på dessa myndigheter därför att den nya lagen innehåller specialbestämmelser som bör ges företräde. Liknande oklarheter kan gälla förhållandet till annan normgivning, exempelvis relationen mellan 5 kap. 4 § om utövande av rösträtt och aktiebolagslagens bestämmelser om rösträtt för aktier.

3 kap.

I kapitlets 1 § anges de grundläggande reglerna om Första - Fjärde AP-fondernas styrelser. En bestämmelse av liknande karaktär återfinns dock även i 10 § första stycket, vari anges att styrelsen företräder fonden och att styrelsen också företräder fonden inför domstol. Enligt Lagrådets mening passar denna senare bestämmelse mindre väl i 10 §, som i övrigt innehåller regler om delegation. Lagrådet föreslår därför att bestämmelsen flyttas till 1 §, där den kan bilda ett tredje stycke av följande lydelse.

"Styrelsen företräder fonden. Detta gäller också inför domstol."

För att tydliggöra att också den person som enligt 9 § skall sköta den löpande förvaltningen får sin behörighet genom delegation från styrelsen föreslår lagrådet vidare att 10 § utformas enligt följande.

"Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot, åt den som enligt 9 § skall handha den löpande förvaltningen eller åt någon annan att avgöra ärenden. Styrelsen skall ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. Beträffande den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 2 § tredje stycket andra och tredje meningarna samt 8 §."

Beträffande 9 § ifrågasätter Lagrådet om inte uttrycket "sköta den löpande förvaltningen" bör ersättas med uttrycket "handha den löpande förvaltningen", vilket synes bättre återge vad som avses. Enligt Lagrådets mening är vidare rubriken före 9 §, "Skötseln av den löpande förvaltningen", något

missvisande, eftersom paragrafen endast handlar om att styrelsen skall utse en person att handha den löpande förvaltningen. Lagrådet föreslår att såväl denna rubrik som rubriken "Behörighet" närmast före 10 § utgår och ersätts med en enda rubrik, placerad före 9 §, av följande lydelse.

"Uppdrag att handla på styrelsens vägnar"

Lagrådet föreslår vidare att 3 § ges följande lydelse.

"Av styrelseledamöterna föreslås två av organisationer som företräder arbetstagarintressen och två av organisationer som företräder arbetsgi-
varintressen. Om sådant förslag inte lämnas, får regeringen ändå utse ledamot. Dessförinnan skall organisationen ha getts tillfälle att lämna ett förslag. Motsvarande gäller om en organisation föreslår någon som inte uppfyller kraven i 2 § andra och tredje styckena.

Regeringen utser bland de ledamöter som inte har föreslagits av organisationer en till ordförande och en till vice ordförande."

4 kap.

Fjärde kapitlet behandlar frågor om medelsförvaltningen. I kapitlets 4-13 §§ har tagits in bestämmelser om placering av fondmedel. Varje paragraf har försetts med en rubrik. Alla rubriker är dock inte helt adekvata med hänsyn till paragrafernas innehåll. Enligt Lagrådets mening är det bättre att endast ha en rubrik för hela detta avsnitt av kapitlet. Lagrådet förordar att rubriken före 4 § ges lydelsen "Placering av fondmedlen" och att rubrikerna före 5 - 13 §§ slopas.

4 § tar upp de grundläggande principerna för fondernas placeringsverksamhet. De följande paragraferna med undantag för 8 § innehåller bestämmelser om placering i olika finansiella instrument. 8 § däremot upptar en bestämmelse som syftar till att begränsa fondernas totala risktagande. Paragrafen som således täcker alla former av tillgångar bör lämpligen placeras närmast efter 4 §.

Enligt 13 § får Första - Fjärde AP-fonderna inte placera fondmedlen i finansiella instrument med råvaror som underliggande tillgång. Av författningskommentaren framgår att syftet med bestämmelsen är att förhindra att placeringar sker i derivatinstrument som har råvaror som underliggande tillgångar. Paragrafen kan emellertid ges en betydligt vidare tolkning. För att undvika missförstånd bör i lagtexten anges att bestämmelsen endast omfattar optioner, terminer eller andra likartade finansiella instrument. Lagrådet föreslår att paragrafen ges följande lydelse.

"Första - Fjärde AP-fonderna får inte placera fondmedlen i optioner, terminer eller andra likartade finansiella instrument med råvaror som underliggande tillgångar."

1 § föregås av en rubrik, "Inledande bestämmelser". Denna rubrik ger knappast någon närmare upplysning om vad som regleras i paragrafen. Vidare förekommer uttrycket Inledande bestämmelser också som beteckning på 1 kap. i lagförslaget. Lagrådet föreslår därför att rubriken före 1 § ändras till "Ändamål".

Paragrafen innehåller vidare en onödig upprepning i första och andra styckena. Lagrådet föreslår att de båda styckena sammanförs till ett stycke av följande lydelse.

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

I 7 § första stycket anges att vissa bestämmelser i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder och föreskrifter som har meddelats med stöd av de angivna bestämmelserna skall gälla för förvaltningen av Premiesparfonden och Premievals-fonden. I tredje stycket av paragrafen bemyndigas regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att föreskriva avvikelser från de bestämmelser som anges i första stycket, med undantag för där angivna 47 § om skadestånd. Paragrafen motsvarar nuvarande 43 e § APR.

Undantaget från delegeringsmöjligheten beträffande skadestånd torde grundas på att föreskrifter om skadestånd hör till kategorin civilrättsliga bestämmelser enligt 8 kap. RF, för vilka utrymmet för normgivning i annan form än lag är mycket begränsat (se Holmberg-Stjernquist, Grundlagarna s. 255). Flertalet övriga bestämmelser i 1990 års lag till vilka paragrafen hänvisar synes avse sådana förhållanden som enligt 8 kap. 13 § RF i princip faller inom regeringens s.k. restkompetens. Ett frågetecken måste dock sättas för 7 § i 1990 års lag som avser förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en värdepappersfond. Denna föreskrift innehåller ett åliggande för enskilda, vilket enligt 8 kap. 3 § RF skall regleras genom lag. Eftersom möjligheterna till delegering av kompetens att besluta s.k. betungande föreskrifter är mindre på socialförsäkringsområdet än i fråga om t.ex. näringsverksamhet (se 8 kap. 7 § RF och Lagrådets yttrande i prop. 1997/98:151 del III s. 148), torde det knappast vara tillåtet för regeringen eller någon annan myndighet att meddela avvikande föreskrifter i ämnet. Förbudsregeln i 7 § bör därför nämnas vid sidan av 47 § när det i tredje stycket anges vilka undantag som gäller från bemyndigandet.

Ett annat problem med den förevarande paragrafen är att den valda tekniken, att i lag hänvisa till föreskrifter på lägre konstitutionell nivå som skall gälla enligt lagen, torde innebära att en senare ändring i en sådan förordning eller myndighetsföreskrift inte kan påverka innehållet i lagen (jfr 8 kap. 17 § RF). Denna kommer alltså att lagfästa den föreskrift som gällde när lagen beslutades.

Allmänt kan sägas att det är svårt att bilda sig en uppfattning om behovet av olika övergångsbestämmelser, då förslagen i remissen på denna punkt är ofullständiga. Vid lagrådsföredragningen har upplysts att arbete pågår med att färdigställa ett förslag till lag om Sjätte AP-fonden och att avsikten är att övergångsbestämmelserna till den lagen skall komplettera de nu föreslagna. Det gäller bl.a. den fortsatta giltigheten av bestämmelser i APR. Bortsett från de principiella invändningarna mot att alla övergångsbestämmelser som rör ett lagförslag inte kan utläsas ur samma lagförslag, riskerar ett sådant system att bli mycket svåröverskådligt. Enligt Lagrådets mening kan det, mot bakgrund av att övergångsbestämmelserna för de olika lagförslagen synes delvis sammanfalla, finnas skäl att samla samtliga övergångsbestämmelser i en särskild införandelag, gemensam för lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och en eventuell lag om Sjätte AP-fonden.

Lagrådet, som endast kan ta ställning till de nu remitterade lagförslagen, kan vidare inte underlåta att påpeka att de föreslagna övergångsbestämmelserna till lagen om AP-fonder följaktligen lämnar viktiga frågor oreglerade. Det gäller främst upphävandet av den ovannämnda APR, som inte gärna kan fortsätta att gälla tillsvidare, parallellt med den nya lagen. Enligt Lagrådets mening måste övergångsbestämmelserna till lagen om AP-fonder kompletteras i detta avseende. I den mån bestämmelserna i APR skall fortsätta att tillämpas trots den nya lagen får detta anges för varje särskilt fall. Detta gäller även om man i ett senare lagförslag rörande sjätte AP-fonden önskar föreslå att vissa bestämmelser i APR skall tillämpas övergångsvis.

Enligt remissförslaget skall de nuvarande första - femte fondstyrelserna ersättas av fyra buffertfonder. Av uttalandena i motiven framgår att det är tänkt att omvandlingen skall tillgå så att första och andra fondstyrelsen blir Första och Andra AP-fonderna, tredje fondstyrelsen avvecklas och femte fondstyrelsen ges beteckningen Tredje AP-fonden. Vad nu sagts framgår inte på något sätt av lagtexten. Enligt Lagrådets mening måste de olika fondstyrelsernas ersättande med AP-fonder samt upphörandet av den tredje fondstyrelsen lagregleras.

När det gäller utformningen av de föreslagna bestämmelserna vill lagrådet vidare anföra följande.

Eftersom tredje fondstyrelsen avses bli nedlagd redan under år 2000 bör i andra punkten första stycket och femte punkten orden "första - femte" fondstyrelserna bytas ut mot "första, andra, fjärde och femte" fondstyrelserna.

Andra punkten andra stycket bör ges en tydligare utformning och sammanläggas med första stycket till ett stycke. Lagrådet förordar att första stycket får två nya meningar av följande lydelse.

"Beträffande fordringsrätter som inte är utgivna för allmän omsättning gäller dock att de skall förvaltas av Första AP-fonden avskilt från övriga tillgångar. För dessa fordringsrätter gäller inte 4 kap. 19 §."

Enligt andra punkten första stycket skall de av fondstyrelserna förvaltade medlen fördelas mellan Första - Fjärde AP-fonderna. I ett tredje stycke föreskrivs att regeringen beslutar hur tillgångarna närmast skall fördelas. Regleringen ger ett intryck av att regeringen kan göra en fördelning efter eget skön. Så är emellertid inte syftet med bestämmelsen. Av motiven (avsnitt 11) framgår att tillgångarna skall beloppsmässigt fördelas så lika som möjligt mellan de fyra AP-fonderna. Vad bemyndigandet för regeringen går ut på är att regeringen skall mot bakgrund av likafördelningsprincipen besluta om den närmare fördelningen av de olika tillgångarna. Vad nu sagts bör komma till uttryck i lagtexten. Lagrådet föreslår att tredje stycket (som om Lagrådets förslag ovan godtas blir andra stycket) ges följande lydelse.

"Tillgångarna skall fördelas så att fonderna tillförs lika stora värden. Regeringen beslutar närmare hur tillgångarna skall fördelas."

Godtas Lagrådets förslag till utformningen av andra punkten första stycket bör i tredje punkten hänvisningen till "punkt 2 andra stycket" ändras till "punkt 2 första stycket".

Enligt 4 kap. 11 § får högst fyrtio procent av de tillgångar som var och en av de fyra AP-fonderna innehar vara utsatta för valutarisk. Bestämmelserna kan emellertid enligt vad som sägs i motiven inte tillåtas bli helt tillämpliga vid ikraftträdandet. I punkten 4 föreslås därför en övergångsregel av innehåll att valutariskandelen får högst uppgå till 15 % under det kalenderår då de nya bestämmelserna införs och att därefter en upptrappning sker med fem procent per år till dess 40 % uppnås. Detta sker vid utgången av år 2005. I bestämmelsens inledning har dock felaktigt angetts år 2006. Lagrådet föreslår att årtalet "2006" där byts ut mot "2005" och att sista strecksatsen stryks.

I sjätte punkten anges att vissa bestämmelser om årsredovisning och revision i APR skall gälla för Första - Fjärde AP-fonderna och Sjunde AP-fonden till utgången av juni 2001. Av lagtexten framgår inte om motsvarande bestämmelser i den nya lagen skall gälla vid sidan av de bestämmelserna i APR eller om de senare skall gälla exklusivt. Ett förtydligande bör därför göras i punkten. Lagrådet föreslår att sjätte punkten ges följande lydelse.

"6. Bestämmelserna om årsredovisning och revision i 16, 21-25 och 45 §§" lagen med reglemente för Allmänna Pensionsfonden skall tillämpas beträffande räkenskapsåret 2000 till utgången av juni 2001 i fråga om Första - Fjärde AP-fonderna och Sjunde AP-fonden i stället för motsvarande bestämmelser i den nya lagen."

Förslaget till lag om ändring i lagen om inkomstgrundande ålderspension

Lagrådet lämnar förslaget utan erinran.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 13 januari 2000

Närvarande: statsministern Persson, ordförande, och statsråden Hjelm-Wallén, Freivalds, Thalén, Winberg, Ulvskog, Lindh, Sahlin, von Sydow, Klingvall, Pagrotsky, Messing, Engqvist, Larsson, Wärnersson, Lejon, Lövdén, Ringholm

Föredragande: Finansminister Ringholm

Regeringen beslutar proposition 1999/2000:46 AP-fonden i det reformerade pensionssystemet