



## AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014

---

### Sammanfattning

Utskottet behandlar regeringens skrivelse 2014/15:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014. Utskottet föreslår att riksdagen lägger skrivelsen till handlingarna.

I skrivelsen redovisas resultatet av fondernas verksamhet under 2014. Dessutom redovisar regeringen sina utvärderingar av fondernas långsiktiga och aktiva förvaltning. Vidare granskas fondernas arbete med hållbarhet i förvaltningen.

Utskottet konstaterar att fondernas förvaltning gav ett resultat på 147 miljarder kronor under 2014, det fjärde högsta årsresultatet sedan det nuvarande fondsystemet infördes 2001. Buffertkapitalet ökade med 127 miljarder kronor, till 1 185 miljarder kronor i slutet av 2014.

Utskottet konstaterar också att fondernas kostnader ökade med 231 miljoner kronor under 2014, inklusive resultatberoende provisionsavgifter. Enligt utskottet är det viktigt att fonderna förvaltas effektivt och att kostnaderna hålls nere. I Finansdepartementets promemoria Nya regler för AP-fonderna föreslås bl.a. åtgärder för att hantera kostnadsutvecklingen. Utskottet avvaktar regeringens beredning av promemorian och remissyttrandena innan den tar ställning till eventuella förslag på området.

Utskottet behandlar dessutom två motioner från allmänna motionstiden 2015 om AP-fondernas placeringar. Utskottet föreslår att riksdagen avslår motionerna.

I betänkandet finns en reservation.

# Innehållsförteckning

Utskottets förslag till riksdagsbeslut.....	3
Redogörelse för ärendet .....	4
Ärendet och dess beredning.....	4
Skrivelsens huvudsakliga innehåll.....	4
Kompletterande information .....	11
Utskottets överväganden.....	14
AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014 .....	14
AP-fondernas placeringar .....	16
Reservationen .....	18
AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014, punkt 1 – motiveringen (V).....	18
<i>Bilaga</i>	
Förteckning över behandlade förslag.....	20
Skrivelsen.....	20
Motioner från allmänna motionstiden 2015/16 .....	20
<i>Tabeller</i>	
Tabell 1 Buffertfondernas avkastning och kapital 2014 .....	5
Tabell 2 Buffertfondernas förvaltningskostnader 2014.....	5
Tabell 3 Första–Fjärde AP-fondernas avkastning från halvårsskiftet 2001 t.o.m. 2014 .....	8
Tabell 4 Första–Fjärde AP-fondernas aktiva avkastning .....	8
Tabell 5 Sjätte AP-fondens avkastning efter kostnader .....	9
<i>Diagram</i>	
Diagram 1 Buffertfondernas utveckling jämfört med inkomstindex utveckling .....	7

# Utskottets förslag till riksdagsbeslut

## 1. **AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014**

Riksdagen lägger skrivelse 2014/15:130 till handlingarna.

*Reservation (V) – motiveringen*

## 2. **AP-fondernas placeringar**

Riksdagen avslår motionerna

2015/16:849 av Alexandra Völker och Azadeh Rojhan Gustafsson (båda S) och

2015/16:2955 av Hans Wallmark (M).

Stockholm den 3 november 2015

På finansutskottets vägnar

*Fredrik Olovsson*

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Fredrik Olovsson (S), Oscar Sjöstedt (SD), Jörgen Andersson (M), Ingela Nylund Watz (S), Emil Källström (C), Janine Alm Ericson (MP), Jan Ericson (M), Dennis Dioukarev (SD), Erik Ullenhag (FP), Ulla Andersson (V), Jakob Forssmed (KD), Marie Granlund (S), Niklas Karlsson (S), Fredrik Schulte (M), Börje Vestlund (S), Maria Malmer Stenergard (M) och Adnan Dibrani (S).

# Redogörelse för ärendet

## Ärendet och dess beredning

I regeringens skrivelse 2014/15:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014 finns en redovisning av fondernas resultat och verksamhet under 2014. Dessutom redovisar regeringen sina utvärderingar av fondernas strategiska och aktiva förvaltning och fondernas arbete med hållbarhetsfrågor.

Förutom skrivelsen behandlas i betänkandet två motioner från allmänna motionstiden 2015 om AP-fondernas placeringsregler.

## Skrivelsens huvudsakliga innehåll

### **Buffertfondernas resultat 2014**

En stark börsutveckling och fallande räntor gjorde att förvaltningen av buffertfonderna, Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden, gav ett resultat efter kostnader på 147 miljarder kronor 2014. Det är det fjärde bästa årsresultatet sedan det nuvarande fondsystemet startade 2001 och motsvarar en avkastning på kapitalet på 14,1 procent.

För sjätte året i rad var utbetalningarna i pensionssystemet större än pensionsavgifterna. Det betyder att buffertfonderna var tvungna att skjuta till 20,5 miljarder kronor för att säkra de löpande pensionsutbetalningarna.

Sammantaget innebär det att buffertfondernas samlade kapital ökade med 127 miljarder kronor, från 1 058 miljarder kronor i slutet av 2013 till 1 185 miljarder kronor i slutet av 2014.

Sedan 2001 har fonderna gett en avkastning på i genomsnitt 5,3 procent per år. Det är högre än det s.k. inkomstindex, som under samma period steg med i genomsnitt 3,1 procent per år. Inkomstindex ligger till grund för uppräknigen av skulden i pensionssystemet.

Som framgår av tabell 1 redovisade samtliga fonder utom en ett ökat resultat under 2014 jämfört med 2013. Det högsta resultatet på 40,2 miljarder kronor redovisade Fjärde AP-fonden, vilket bl.a. berodde på att det är den fond som har högst andel aktier och räntebärande värdepapper i sin portfölj och därmed drog störst nytta av stigande aktiekurser och fallande räntor. Sjätte AP-fonden redovisade däremot ett svagare resultat under 2014 jämfört med 2013, bl.a. på grund av att fonden fortfarande genomför den organisations- och strategiförändring som den beslutade om 2011.

**Tabell 1 Buffertfondernas avkastning och kapital 2014**

	<b>Resultat (mdkr)</b>	<b>Avkastning (%)</b>	<b>Överföring (mdkr)</b>	<b>Kapital (mdkr)</b>	<b>Avkastning 2001–2014</b>
Första AP-fonden	36,4 (25,7)	14,6 (11,2)	5,1 (6,9)	283,8 (252,5)	5,7
Andra AP-fonden	34,3 (30,1)	13,1 (12,7)	5,1 (6,9)	293,9 (264,7)	6,0
Tredje AP-fonden	35,0 (32,4)	13,7 (14,1)	5,1 (6,9)	288,3 (258,5)	5,8
Fjärde AP-fonden	40,2 (37,0)	15,7 (16,4)	5,1 (6,9)	294,9 (259,7)	6,0
Sjätte AP-fonden	1,4 (1,9)	6,5 (9,2)	-	23,6 (22,1)	u.a.
<b>Totalt</b>	<b>147,3 (127,1)</b>	<b>14,1 (13,5)</b>	<b>20,5 (27,5)</b>	<b>1 185 (1 058)</b>	<b>5,3</b>

Anm. Siffrorna inom parentes anger uppgifter för 2013.

Källa: Skrivelse 2014/15:130.

Buffertfondernas förvaltningskostnader steg med 193 miljoner kronor under 2014 till en redovisad nivå på 1 693 miljoner kronor, vilket ungefär motsvarar 0,15 procent av det förvaltade kapitalet. Till dessa kostnader ska dessutom läggas kostnader för s.k. resultatberoende provisionsavgifter på 909 miljoner kronor för 2014, som enligt AP-fondernas redovisningsprinciper inte redovisas som kostnader utan räknas av mot resultatet. Om provisionsavgifter medräknas uppgick buffertfondernas totala förvaltningskostnader till 2 600 miljoner kronor 2014, en ökning med 231 miljoner kronor jämfört med 2013.

**Tabell 2 Buffertfondernas förvaltningskostnader 2014**

*Miljoner kronor*

	<b>Interna kostnader</b>	<b>Externa kostnader</b>	<b>Totalt</b>
Första AP-fonden	177 (161)	279 (189)	456 (350)
Andra AP-fonden	195 (178)	286 (245)	481 (423)
Tredje AP-fonden	178 (173)	162 (155)	340 (328)
Fjärde AP-fonden	195 (187)	101 (90)	296 (277)
<b>Summa</b>	<b>745 (699)</b>	<b>828 (679)</b>	<b>1 573 (1 378)</b>
Sjätte AP-fonden	98 (98)	22 (24)	120 (122)
<b>Summa</b>	<b>843 (797)</b>	<b>850 (703)</b>	<b>1 693 (1 500)</b>

Anm. Siffrorna inom parentes anger uppgifter för 2013.

Källa: Skrivelse 2014/15:130.

Första och Andra AP-fonderna hade högst kostnader under 2014. Räknat som andel av förvaltad kapital låg dock Sjätte AP-fondens kostnader betydligt högre än övriga fonders kostnader, vilket bl.a. beror på att Sjätte AP-fonden är

betydligt mindre än övriga fonder och att den har ett annat förvaltningsuppdrag.

Under 2014 betalade Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna ut sammanlagt 14,5 miljoner kronor i rörlig ersättning till sina anställda (dock inte till styrelser, vd:ar eller ledningsgrupper). Första och Sjätte AP-fonderna har inga incitamentsprogram.

### **Sjunde AP-fondens resultat**

Sjunde AP-fonden tillhör inte buffertfonderna i inkomstpensionssystemet utan är det statliga alternativet i premiepensionssystemet.

Sjunde AP-fonden förvaltar två fonder i premiepensionssystemet – AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. Fonderna bildades på våren 2010 och ersatte fonderna Premiesparfonden och Premievalsfonden. Samtidigt infördes det s.k. förvalsalternativet AP7 Såfa. Såfa är en s.k. generationsfond med en sammansättning av risk som ska spegla pensionsspararens ålder. Totalt erbjuder Sjunde AP-fonden sex olika placeringsalternativ.

AP7 Aktiefond gav under 2014 en avkastning på 31,1 procent (före kostnader), vilket var något högre än jämförelseindex. AP7 Räntefond gav en avkastning på 2,8 procent, vilket var något lägre än jämförelseindex.

Sjunde AP-fondens förvaltningsintäkter uppgick till 240,5 miljoner kronor under 2014, medan kostnaderna för förvaltningen uppgick till 163,8 miljoner kronor. Årets resultat blev 76,8 miljoner kronor. Sjunde AP-fonden har ingen rörlig ersättning till personalen.

### **Regeringens utvärdering av AP-fondernas förvaltning**

Regeringens utvärdering omfattar följande delar:

- buffertfondernas bidrag till pensionssystemet
- fondernas långsiktiga mål och strategiska beslut
- fondernas operativa förvaltning.

#### *Buffertfondernas bidrag till pensionssystemet*

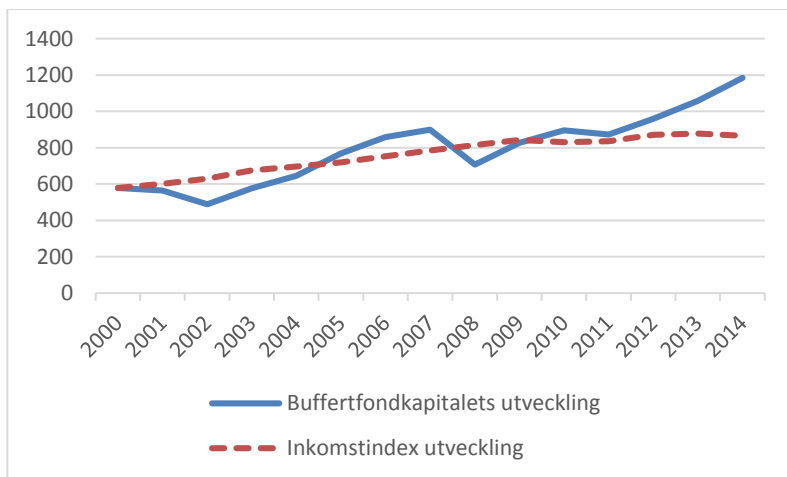
Buffertfonderna har bidragit till finansieringen av pensionssystemet, enligt regeringen. Kapitalet i fonderna uppgick till 1 185 miljarder kronor i slutet av 2014. Sedan 2001 har förvaltningen gett en avkastning på 647 miljarder kronor, vilket motsvarar en tillväxt på 5,3 procent per år. Därmed har fondernas avkastning varit större än inkomstindex, som under samma period stigit med 3,1 procent per år. I reda pengar har fondernas avkastning överstigit uppgången i inkomstindex med 327 miljarder kronor sedan 2001.

- Som framgår av diagram 1 har utvecklingen av buffertkapitalet varierat över tid. Effekterna av börsnedgångarna 2001–2002, 2008 och 2011 och börsuppgångarna i mitten av 2000-talet och under de senaste åren syns tydligt.

- Buffertfonderna bidrog till att den automatiska balanseringen, den s.k. bromsen, inte aktiverades under åren 2005–2007, 2010–2011 och 2013–2014. Under dessa år ökade fondernas kapital snabbare än inkomstindex. Däremot bidrog fondernas stora förluster under finanskrisåret 2008 till att bromsen aktiverades under 2008 och 2009. Bromsen i pensionssystemet aktiverades också 2012, men det berodde främst på att pensionsskulden i systemet skrevs upp kraftigt eftersom inkomstindex ökade med 4,9 procent.
- Första–Fjärde AP-fonderna hade sammantaget en hög valutaexponering under 2014 jämfört med tidigare år. Det har gett en god avkastning till följd av den stigande dollarkursen. Valutakurseffekterna stod för mellan en fjärdedel och en tredjedel av resultatet på 147 miljarder kronor.

**Diagram 1 Buffertfondernas utveckling jämfört med inkomstindex utveckling**

*Miljarder kronor*



Källa: Skrivelse 2014/15:130.

*Första–Fjärde AP-fondernas strategiska förvaltning*

Den starka börsutvecklingen under de senaste åren har gjort att fonderna nått sina avkastningsmål under både den senaste femårsperioden och den senaste tioårsperioden. Alla fonder utom Andra AP-fonden har dessutom nått sina mål sedan starten 2001. Anledningen till att Andra AP-fonden inte har nått sitt mål är att fonden haft ett högre mål än övriga fonder, vilket framgår av tabell 3.

Regeringen konstaterar att spridningen i avkastning mellan fonderna ökat något under de senaste åren. Det beror bl.a. på att fonderna diversifierat sina portföljer. Bland annat har andelen räntetillgångar minskat till förmån för investeringar i s.k. alternativa tillgångar, som investeringar i olika typer av fastigheter, hedgefonder och riskkapitalbolag. Regeringen välkomnar den

ökade diversifieringen och fondernas ökade fokus på de långsiktiga strategiska investeringsbesluten.

**Tabell 3 Första–Fjärde AP-fondernas avkastning från halvårsskiftet 2001 t.o.m. 2014**

*Procent per år*

	<b>Avkastning i genomsnitt</b>	<b>Fondernas långsiktiga avkastningsmål (nominellt)</b>
Första AP-fonden	5,7	5,5
Andra AP-fonden	6,0	6,2
Tredje AP-fonden	5,8	5,4
Fjärde AP-fonden	6,0	5,9
<b>Genomsnitt</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>

Källa: Skrivelse 2014/15:130.

#### *Första–Fjärde AP-fondernas aktiva förvaltning*

Regeringen definierar aktiv förvaltning som avvikelser mot jämförelseindex i syfte att tjäna pengar. Regeringen har under en lång tid kritiserat Första–Fjärde AP-fondernas aktiva förvaltning och ifrågasatt det svaga resultatet i förhållande till kostnaderna och riskerna i förvaltningen.

I årets skrivelse konstaterar regeringen att utfallen av den aktiva förvaltningen visserligen har förbättrats under de senaste åren, men att man inte bör överdriva den aktiva förvaltningens betydelse för fondernas resultat. Under 2014 uppgick resultatet till 5,4 miljarder kronor, vilket motsvarar knappt 4 procent av fondernas samlade resultat för året. I stället är det de strategiska besluten och den övergripande fördelningen av tillgångarna som förklarar merparten av fondernas resultatutveckling.

**Tabell 4 Första–Fjärde AP-fondernas aktiva avkastning**

*Procent per år*

	<b>2014</b>	<b>2010–2014</b>
Första AP-fonden	0,7	0,6
Andra AP-fonden	0,5	0,6
Tredje AP-fonden	0,4	0,4
Fjärde AP-fonden	0,7	0,6

Källa: Skrivelse 2014/15:130.

#### *Sjätte AP-fondens förvaltning*

Sjätte AP-fonden skiljer sig från de andra buffertfonderna genom att den har ett särskilt uppdrag och att den har obegränsade möjligheter att investera i onoterade aktier. Till skillnad från de andra buffertfonderna är den också sluten i den meningen att det inte sker några överföringar till eller från pensionssystemet.



Sedan starten 1997 har fondens kapital vuxit med 13,2 miljarder kronor, från 10,4 miljarder kronor till 23,6 miljarder kronor. Det motsvarar en avkastning på i genomsnitt 4,6 procent per år, vilket är bättre än den genomsnittliga utvecklingen av inkomstindex under samma period. Sjätte AP-fonden har därmed bidragit till den långsiktiga finansieringen av pensionssystemet, enligt regeringen.

**Tabell 5 Sjätte AP-fondens avkastning efter kostnader**

*Procent per år*

	<b>2010–2014</b>	<b>1997–2014</b>
Avkastning	5,3	4,6
Fondens mål fr.o.m. 2012	14,7	12,3
Fondens mål 2003–2011	5,5	7,0
<b>Jämförelsemått</b>		
Inkomstindex	2,2	2,9
Svenska småbolag (börsindex)	16,8	–
Svenska mellanstora bolag (börsindex)	11,5	11,2

Källa: Skrivelse 2014/15:130.

Under 2014 gav fonden en avkastning på 6,5 procent. Det är bättre än inkomstindex, men sämre än styrelsens mål för förvaltningen. Under 2011 genomförde fonden en förändring av sin strategi mot en större fokusering på investeringar i mogna bolag. Genomförandet av den nya strategin fortsatte under 2014. Regeringen anser att det ännu är för tidigt att utvärdera effekterna av den nya strategin men välkomnar det konsekventa genomförandet av strategin som fonden hittills uppvisat.

### *Sjunde AP-fondens strategiska förvaltning*

I slutet av 2014 förvaltade Sjunde AP-fonden drygt 253 miljarder kronor åt ca 3,2 miljoner premiepensionssparare. Det motsvarar drygt 33 procent av alla medel i premiepensionssystemet.

Målet för det s.k. förvalsalternativet är att avkastningen ska vara minst lika bra som den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna på Pensionsmyndighetens fondtorg. Utvärderingen visar att förvalsalternativet (Premiesparfonden fram till maj 2010 och därefter AP7 Såfa) har haft en högre avkastning än de privata fonderna under samtliga undersökta tidsperioder (2001–2014, 2005–2014 och 2010–2014).

Sedan 2010, då AP-fonden bytte förvaltningsmodell, har avkastningen varit dubbelt så hög som genomsnittet för de privata fonderna (särskilt hög har avkastningen varit under de senaste två åren). Förvaltningsmodellen bygger på en hög aktieandel kombinerad med en s.k. strategisk hävstång. Regeringen konstaterar att modellen har höga risker och att den ger en god avkastning under tider med en kraftig börsuppgång. Samtidigt riskerar fonden att gå sämre

än index när aktiemarknaden utvecklas svagt, till följd av hävstången och den höga aktieandelen.

### *Sjunde AP-fondens aktiva förvaltning*

Den övervägande delen av kapitalet i Sjunde AP-fonden förvaltas passivt, medan en mindre del förvaltas aktivt. Den aktiva förvaltningen delas upp i tre delar – taktisk allokering, absolutavkastande s.k. alfaförvaltning och förvaltning av onoterade aktier.

Regeringen konstaterar i utvärderingen att resultatet av den aktiva förvaltningen 2014 var högre än under 2013, och att resultatet av den s.k. alfaförvaltningen t.o.m. var högre än målet. Trots att resultatet förbättrades under 2014 anser regeringen att Sjunde AP-fonden bör förbättra redovisningen av den aktiva förvaltningen samt beskrivningen och genomlysningen av den eventuella nyttan med fondens aktiva förvaltning.

## **Hållbarhet**

Ett prioriterat område i regeringens utvärderingar är fondernas arbete med riktlinjer för miljö och etik. På finansutskottets uppmaning används Etik- och miljöutredningen (SOU 2008:107) som grund för utvärderingarna.

I årets utvärdering undersöks hur långt fonderna kommit med att integrera hållbarhetsfrågor i den löpande förvaltningen. Hållbarhet omfattar miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, antikorruption, affärsetik, jämställdhet och mångfald, enligt en definition som tagits fram inom Regeringskansliet.

Regeringen konstaterar att fondernas hållbarhetsarbete har fortsatt under 2014 och förväntar sig att arbetet med att integrera hållbarhet i förvaltningen fortsätter att vara en högt prioriterad fråga. För att säkra avkastning på pensionskapitalet anser regeringen att det är särskilt viktigt att fonderna kontinuerligt utvärderar de risker som finns när man investerar i företag med verksamhet inom fossilt bränsle.

Regeringen tycker att det bra att Första–Fjärde AP-fonderna och Sjunde AP-fonden nyligen redovisade koldioxidavtrycket för respektive fonds aktieportfölj och att Sjätte AP-fonden har genomfört en första klimatanalys av det koldioxidutsläpp som fonden finansierar genom sina investeringar. Enligt regeringen är det viktigt att fonderna fortsätter att utveckla redovisningen av den klimatpåverkan som deras investeringar ger. Fonderna bör också aktivt arbeta för att redovisningen blir mer jämförbar mellan fonderna och gentemot andra finansiella aktörer.

## **Övriga förvaltningsfrågor**

### *Sjunde AP-fondens kredit i Riksgäldskontoret*

När Sjunde AP-fonden startade hösten 2000 fick fonden tillgång till en rörlig kredit i Riksgäldskontoret för att balansera ett initialt underskott till följd av

kostnaderna för att etablera och bygga upp verksamheten. Därmed kunde man sprida ut fondavgiften mellan generationer. Avsikten var att det balanserade underskottet skulle vara avvecklat senast 2020.

För första gången sedan starten gav Sjunde AP-fonden ett verksamhetsöverskott under 2014. Dessutom är krediten i Riksgälden amorterad. I början av 2015 begärde fonden i en skrivelse till regeringen att få behålla ett räntekonto med en kredit på högst 40 miljoner kronor och en låneram för finansiering av anläggningstillgångar på 5 miljoner kronor. Fonden anser att den fortfarande är sårbar för en minskning i det förvaltrade kapitalet och att överskottet ännu inte är tillräckligt stort för att hantera en kraftig global börsnedgång. Det behövs ett kreditutrymme för att finansiera tillfälliga likviditetsbehov, eftersom fonden inte får ta banklån.

Regeringen anser att det är rimligt att Sjunde AP-fonden får behålla en viss rörlig kreditfacilitet i Riksgäldskontoret, även om fonden nu börjar visa överskott. Det minskar risken för en onödig variation i avgiftsuttaget på kort sikt.

### *Ersättningar till ledande befattningshavare i fonderna*

Revisorerna har i den årliga revisionen granskat ersättningarna till ledande befattningshavare i AP-fonderna. Revisorerna konstaterar att fonderna i allt väsentligt följer regeringens riktlinjer (utfärdade i april 2009). De få avvikelser som finns gäller uppsägningstid av kontrakt med ledande befattningshavare som skrevs innan regeringens riktlinjer fastställdes.

Enligt regeringen är det viktigt att AP-fonderna fortsätter att ha starkt fokus på ersättningarna, eftersom det har betydelse för allmänhetens förtroende för AP-fonderna.

## Kompletterande information

### **AP-fondernas utveckling under det första halvåret 2015**

Trots en viss osäkerhet i den världsekonomiska utvecklingen fortsätter fonderna att redovisa ett gott resultat under det första halvåret 2015. Det visar en genomgång av Första–Fjärde AP-fondernas halvårsrapporter. Sammantaget gav fondernas förvaltning ett resultat på 65,8 miljarder kronor, vilket kan jämföras med resultatet under det första halvåret 2014 på 70 miljarder kronor.

Fondernas kapital steg med 56 miljarder kronor till sammanlagt 1 217 miljarder kronor. Anledningen till att kapitalet inte ökade lika mycket som avkastningen är att fonderna under perioden förde över knappt 10 miljarder kronor till pensionssystemet.

Första AP-fonden redovisade ett resultat på 14,3 miljarder kronor, vilket motsvarar en avkastning efter kostnader på 5 procent av kapitalet. Andra AP-fonden redovisade ett resultat på 15 miljarder kronor, eller en avkastning på 5,2 procent. Tredje AP-fondens förvaltning gav ett resultat på 18,5 miljarder kronor, eller en avkastning på 6,4 procent, medan Fjärde AP-fonden

redovisade ett resultat på 18 miljarder kronor, motsvarande 6,1 procent av kapitalet.

### **Förslag om nya regler för AP-fonderna**

I mitten av juni 2015 presenterade Finansdepartementet departementspromemorian Förslag om ny reglering för AP-fonderna (Ds 2015:34). Den bygger på den överenskommelse som gjordes i mars 2014, och som i sin tur har sin utgångspunkt i den s.k. Buffertkapitalsutredningen (SOU 2012:53). Pensionsgruppen, dvs. företrädare för de partier som står bakom pensionsöverenskommelsen, står bakom innehållet i promemorian.

I korthet innehåller pm:et följande förslag:

#### *Förvaltningsorganisationen*

En ny huvudman, den s.k. AP-fonds-nämnden, skapas. Nämndens huvuduppgifter blir att fastställa avkastningsmål och en referensportfölj för fonderna. Nämnden ska varje år utvärdera fonderna utifrån mål och referensportfölj. Regeringen utvärderar AP-fondernas förvaltning och nämnden vart fjärde år (inklusive den statliga premiepensionsförvaltaren) och resultatet redovisas i en skrivelse till riksdagen. Regeringen ska också, på förslag från nämnden, besluta om tak för fondernas kostnader (gäller inte den statliga premiepensionsförvaltaren).

Dagens nuvarande fem buffertfonder minskas till tre. Fonderna, som är myndigheter, ska heta Första–Tredje AP-fondsmyndigheterna. Andra AP-fonden placeras precis som nu i Göteborg. Sjätte AP-fonden, som också finns i Göteborg, läggs ned och verksamheten förs över till Andra AP-fonden. Vilken av de tre nuvarande Stockholmsbaserade fonderna som ska läggas ned bestäms senare i anslutning till att en proposition lämnas till riksdagen.

AP-fondernas administration samordnas genom att någon av fonderna får i uppdrag att ansvara för ett gemensamt servicecenter. Fonderna blir bundna av statliga kollektivavtal och förlorar därmed rätten att teckna egna avtal.

Sjunde AP-fonden byter namn till Statens premiepensionsförvaltare.

Riksrevisionen ska revidera verksamheterna för såväl de nya AP-fonderna som den nya premiepensionsförvaltaren. Det tidigare undantaget för statlig revision tas bort.

Nämndens och fondernas verksamhet regleras i en ny lag.

#### *Placeringsreglerna*

De flesta kvantitativa begränsningar för fondernas placeringsverksamhet tas bort och ersätts med den s.k. aktsamhetsprincipen och den referensportfölj som nämnden fastställer. Vissa kvantitativa begränsningar, som t.ex. ägandet i svenskt näringsliv och möjligheten att placera i onoterade tillgångar, behålls. Möjligheterna att placera i onoterade tillgångar utökas dock kraftigt. Enligt förslaget ska fonderna även vara skyldiga att samverka när det gäller

förvaltningen av onoterade tillgångar. I Andra AP-fonden skapas ett kompetenscentrum för förvaltning av onoterade tillgångar.

AP-fonderna får avvika från referensportföljen om akksamhetsprincipen följs och kravet på föredömlig förvaltning uppfylls.

Placeringsreglerna för Sjunde AP-fonden, som byter namn till Statens premiepensionsförvaltare, kompletteras med ett krav på att fondmedlen ska förvaltas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Fondens nuvarande förbud att rösta på bolagsstämmor för aktier i svenska aktiebolag tas bort.

### *Hållbarheten*

AP-fonderna ska enligt lagkrav förvalta kapitalet föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Särskild vikt ska läggas vid hållbar utveckling, utan att man gör avkall på akksamhetsprincipen.

### *När ska de nya reglerna träda i kraft*

Promemorian har skickats ut på remiss och remisstiden gick ut den sista oktober 2015. Därefter kommer pm:et och remissvaren att beredas i Regeringskansliet. Enligt tidsplanen i pm:et ska lagen och bestämmelserna om AP-fondsutskottet träda i kraft den 1 januari 2017. Även den nya lagen om statlig förvaltning av premiepensionsmedel ska träda i kraft den 1 januari 2017. Ombildningen av AP-fonderna ska ske den 1 juli 2017 och samtidigt ska de nya placeringsreglerna träda i kraft.

### **Sjunde AP-fondens kredit i Riksgäldskontoret**

I budgetpropositionen för 2016 föreslår regeringen för utgiftsområde 2 att Sjunde AP-fonden beviljas en kredit i Riksgäldskontoret på högst 40 miljoner kronor under 2016. Regeringen föreslår också att ramen för lån för finansiering av anläggningstillgångar sänks från 5 miljoner kronor till 2,5 miljoner kronor under 2016.

I departementspromemorian Förslag om ny reglering för AP-fonderna (Ds 2015:34), som refereras ovan, diskuteras finansieringen av verksamheten i Sjunde AP-fonden (kommande Statens premiepensionsförvaltare). I pm:et konstateras att det inte längre finns något behov av en rörlig kredit i Riksgäldskontoret, utan kostnaderna bör framöver löpande finansieras genom avgiftsuttag ur de förvaltade fonderna.

För att undvika en kraftig variation av avgifterna föreslås i pm:et att Statens premiepensionsförvaltare bör få möjlighet att bygga upp ett balanserat överskott för att kunna möta lägre intäkter till följd av att marknadsvärdet på tillgångarna går ned, utan att omedelbart behöva höja förvaltningsavgiften.

# Utskottets överväganden

## AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014

### Utskottets förslag i korthet

Riksdagen lägger regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014 till handlingarna. Utskottet konstaterar att fondernas förvaltning gav ett resultat på 147 miljarder kronor under 2014. Buffertkapitalet ökade med 127 miljarder kronor, till 1 185 miljarder kronor i slutet av 2014. I likhet med tidigare år är utskottet kritiskt till kostnadsutvecklingen i fonderna. Under 2014 ökade kostnaderna med 231 miljoner kronor, inklusive resultatberoende provisionsavgifter. Enligt utskottet är det viktigt att fonderna förvaltas effektivt och att kostnaderna hålls nere. I Finansdepartementets promemoria Nya regler för AP-fonderna föreslås bl.a. åtgärder för att hantera kostnadsutvecklingen. Utskottet avvaktar regeringens beredning av promemorian och remissyttrandena innan den tar ställning till förslagen.

### Finansutskottets ställningstagande

Utskottet har granskat regeringens skrivelse 2014/15:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014.

Stigande aktiekurser och fallande räntor bidrog till att buffertfonderna (Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden) redovisade ett resultat efter kostnader på 147 miljarder kronor under 2014, det fjärde högsta årsresultatet för fonderna sedan det nuvarande fondsystemet startade 2001.

Resultatet innebar att fondernas samlade kapital ökade med 127 miljarder kronor, från 1 058 miljarder kronor i slutet av 2013 till 1 185 miljarder kronor i slutet av 2014. Utskottet har även tittat på utvecklingen under första halvåret 2015. Fondernas halvårsrapporter visar att förvaltningen gav ett resultat på nästan 66 miljarder kronor – även det ett gott resultat som ökade det sammanlagda kapitalet med ytterligare 55 miljarder kronor.

För sjätte året i rad var utbetalningarna i pensionssystemet under 2014 större än pensionsavgifterna. Det innebar att buffertfonderna var tvungna att skjuta till 20,5 miljarder kronor för att täcka underskottet. Utskottet noterar att buffertfonderna sedan 2009 fört över 100 miljarder kronor till pensionssystemet för att säkra de löpande pensionsutbetalningarna.

Utskottet kan vidare konstatera att förvaltningen av buffertfonderna sedan starten 2001 har gett en avkastning på 647 miljarder kronor, vilket motsvarar en tillväxt på 5,3 procent per år. Fondernas avkastning har därmed varit större än inkomstindex, som under samma period steg med 3,1 procent per år. Inkomstindex är det index som ligger till grund för uppräknings av skulden i

pensionssystemet. Sammantaget innebär detta enligt utskottet att fonderna, trots varierande resultat under åren, i hög grad har bidragit till finansieringen av pensionssystemet. I pengar räknat har fondernas avkastning sedan 2001 överstigit uppgången i inkomstindex med 327 miljarder kronor.

Utskottet har under en lång tid varit kritiskt till kostnadsutvecklingen i fonderna. Utskottet konstaterar att förvaltningskostnaderna steg med 193 miljoner kronor under 2014, till en nivå av 1 693 miljoner kronor. Det motsvarar en uppgång med 12,9 procent. Om man till dessa kostnader lägger s.k. resultatberoende provisionsavgifter uppgick kostnaderna till 2 600 miljoner kronor under 2014, en ökning med 231 miljoner kronor eller 9,7 procent jämfört med 2013.

I juni 2015 presenterade Finansdepartementet promemorian Nya regler för AP-fonderna. I promemorian föreslås bl.a. ett kostnadstak för fonderna och att fondernas administration samordnas på olika sätt. I promemorian föreslås också att fondernas undantag från statlig revision tas bort, dvs. att Riksrevisionen i framtiden ska få revidera fondernas verksamhet (innehållet i promemorian beskrivs mer utförligt under rubriken Kompletterande information ovan).

Promemorian har skickats ut på remiss och remisstiden gick ut den sista oktober 2015. Enligt utskottets mening är det viktigt att fonderna sköts effektivt och att förvaltningskostnaderna hålls nere. Utskottet vill dock avvakta regeringens fortsatta beredning av promemorian och remissyttrandena innan den tar ställning till eventuella åtgärder på området. Utskottet kommer då också att ta ställning till övriga förslag i promemorian, t.ex. förslagen till ny organisation och nya placeringsregler.

På utskottets uppmaning granskar regeringen varje år fondernas arbete med miljö och etik i förvaltningen. I årets skrivelse utvärderas fondernas arbete med att integrera hållbarhetsfrågorna i den löpande analysen och den löpande förvaltningen. Utskottet har tidigare konstaterat att integrering är en av de viktigaste faktorerna för att nå en hållbar förvaltning. Enligt skrivelsen fortsatte fonderna integreringsarbetet under 2014. Utskottet delar dock regeringens uppfattning att det är viktigt att fonderna fortsätter att prioritera integreringen av hållbarhet i förvaltningen, inte minst för att långsiktigt säkra avkastningen på pensionskapitalet.

Med det som sagts föreslår utskottet att regeringens skrivelse läggs till handlingarna.

## AP-fondernas placeringar

### Utskottets förslag i korthet

Riksdagen avslår förslag om AP-fondernas placeringsregler med motiveringen att ett nytt regelverk för AP-fonderna som bygger på en överenskommelse i den s.k. pensionsgruppen för närvarande bereds inom Regeringskansliet.

### Motionerna

I motion 2015/16:2955 av Hans Wallmark (M) är motionären orolig över alla förslag om att kapitalet i AP-fonderna ska kunna användas i olika projekt, i allt från bostadsbyggnad till klimatsatsningar. Det finns därför anledning att säkra att AP-fonderna inte används till annat än det som i förlängningen är bra för de kommande pensionsutbetalningarna. Motionären anser att det därför bör införas ett starkare lagstöd för att AP-fondernas pengar endast får användas till sådant som är till långsiktig nytta för kommande pensionsutbetalningar.

I motion 2015/16:849 av Alexandra Völker och Azadeh Rojhan Gustafsson (båda S) föreslår motionärerna att AP-fondernas placeringsregler ses över så att fonderna får ökade möjligheter att investera i bostäder och infrastruktur. Därmed skulle AP-fonderna kunna bidra till att skapa fler bostäder.

### Finansutskottets ställningstagande

Utskottet har vid ett flertal tillfällen behandlat motioner med liknande förslag, senast i betänkandena 2013/14:FiU6 och 2014/15:FiU22.

I likhet med tidigare behandlingar anser utskottet att AP-fondernas placeringsregler bör ses över och förändras. Utskottet konstaterar att Finansdepartementet i departementspromemorian Nya regler för AP-fonderna (se Kompletterande information ovan) föreslår att flertalet av dagens kvantitativa begränsningar i placeringsverksamheten tas bort och ersätts med den s.k. aktsamhetsprincipen. En följd av förändringen är enligt promemorian att AP-fonderna får större möjligheter att äga eller utveckla fastigheter och infrastrukturinvesteringar.

Utskottet vill avvakta regeringens fortsatta beredning av promemorian och remissyttrandena innan den tar ställning till hur AP-fondernas placeringsregler ska se ut i framtiden. Utskottet konstaterar dock att promemorian bygger på en överenskommelse i den s.k. pensionsgruppen.

När det gäller frågan om starkare lagstöd för AP-fondernas förvaltning upprepar utskottet sin tidigare ståndpunkt att AP-fonderna ska styras av högt ställda krav på miljö, etik och moral, men att det inte är rimligt att i lag reglera att AP-fonderna ska tillåtas eller förbjudas att investera i vissa företag, branscher eller regioner. En viktig del i överenskommelsen om



pensionssystemet är att fonderna ska ha renodlat finansiella mål och att de inte ska ta näringspolitiska eller ekonomisk-politiska hänsyn.

# Reservationen

## **AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014, punkt 1 – motiveringen (V)**

av Ulla Andersson (V).

### *Ställningstagande*

Utskottet har granskat regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014. Jag vill anföra följande:

För att Sverige ska kunna klara framtidens pensioner krävs en aktiv näringspolitik som skapar hög sysselsättning och god tillväxt. Vänsterpartiet anser att AP-fonderna i större utsträckning än i dag ska kunna användas i en aktiv näringspolitik. AP-fonderna bör förvaltas utifrån långsiktiga, samhällsekonomiska kriterier, inte utifrån kortsiktiga avkastningskrav som i dag.

Ett led i en sådan förändring vore att omvandla t.ex. Första AP-fonden till en fond för samhällsnyttiga investeringar. Fonden skulle t.ex. kunna placera kapitalet i miljöteknik, bostäder, gruvnäringen eller i infrastruktur. För att AP-fonderna ska kunna användas i en aktiv och strategisk näringspolitik bör även dagens snäva placeringsregler förändras. Till exempel bör gränsvärdena för AP-fondernas ägande i svenska aktiebolag höjas. Dessutom bör förbudet mot att investera i onoterade värdepapper ses över, eftersom det hindrar fonderna att investera i mindre bolag inom t.ex. miljöteknik och medicin.

I skrivelsen granskar regeringen fondernas arbete med hållbarhet. Vänsterpartiet konstaterar att avkastningskravet på fonderna är överordnat kraven på att investeringar ska göras med hänsyn till miljö och respekt för mänskliga rättigheter. Vänsterpartiet anser i stället att AP-fondernas placeringar bör vägledas av följande riktlinjer avseende miljö och etik:

1. Miljömässiga och etiska hänsyn ska likställas med målet om hög avkastning.
2. AP-fonderna ska inte göra några investeringar i kol, olja eller fossilgas.
3. AP-fonderna ska avveckla befintliga investeringar i fossilindustrin inom fem år.
4. Samtliga AP-fonder ska ha kvantitativa mål för investeringar i förnybar energi.
5. Samtliga AP-fonder ska redovisa beräknade utsläpp av växthusgaser för sina investeringar.
6. AP-fonderna ska inte investera i bolag som använder skatteparadis för att undgå beskattning.

Ansvar för att granska AP-fondernas placeringar ligger på Etiska rådet, vars verksamhet finansieras och styrs av fonderna själva. Vänsterpartiet anser att det bör tillsättas ett oberoende råd som kontinuerligt granskar om AP-fondernas investeringar görs med hänsyn till miljö och respekt för mänskliga rättigheter.

Regeringens skrivelse visar att AP-fondernas kostnader fortsätter att öka. Detta trots att finansutskottet vid ett flertal tillfällen i hanteringen av tidigare skrivelser påpekat betydelsen av att minska kostnaderna. Under 2014 ökade förvaltningskostnaderna med hela 12,9 procent. Även ökningen av provisionsavgifterna var stor. Jag anser att utskottet nu måste agera kraftfullt mot kostnadsutvecklingen i fonderna. Det är inte rimligt att kostnaderna får stiga kraftigt år efter år utan att problemen åtgärdas.

Enligt skrivelsen betalade AP-fonderna även ut 14,5 miljoner kronor i rörlig ersättning till sina anställda under 2014. Enligt regeringens riktlinjer för anställningsvillkor i AP-fonderna får inte fonderna betala ut rörlig ersättning till ledande befattningshavare. Däremot är det tillåtet att betala ut bonusar till övriga anställda. Enligt Vänsterpartiets uppfattning riskerar rörliga ersättningar att leda till spekulation och ökade risker i fondernas förvaltning. Av den anledningen bör alla typer av rörliga ersättningar i AP-fonderna förbjudas.

Vi förutsätter att styrningen av AP-fondernas verksamhet utvecklas i den översyn som nu pågår. Dels behövs ett större ansvar tas för att placeringarna ska vara långsiktigt hållbara investeringar, dels behöver granskningen av placeringarna förbättras. Även kostnaderna för verksamheten behöver minskas.

Med det som sagts ovan föreslår jag att regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014 läggs till handlingarna.

BILAGA

## Förteckning över behandlade förslag

### Skrivelsen

Regeringens skrivelse 2014/15:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014

### Motioner från allmänna motionstiden 2015/16

*2015/16:849 av Alexandra Völker och Azadeh Rojhan Gustafsson (båda S):*

Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att se över placeringsreglerna för AP-fonderna för att utöka möjligheterna till investeringar i bostäder och infrastruktur och tillkännager detta för regeringen.

*2015/16:2955 av Hans Wallmark (M):*

Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om ett starkare lagstöd för att AP-fondernas pengar inte får användas till investeringar i annat än sådant som är till långsiktig nytta för kommande pensionsutbetalningar och behovet av ett buffertkapital och tillkännager detta för regeringen.