



Regeringens proposition

1987/88:167

om en femte AP-fondstyrelse

Prop.
1987/88:167

Regeringen föreslår riksdagen att anta det förslag som har tagits upp i bifogade utdrag ur regeringsprotokollet den 24 mars 1988.

På regeringens vägnar

Kjell-Olof Feldt

Bengt K.Å. Johansson

Propositionens huvudsakliga innehåll

En femte AP-fondstyrelse föreslås inrättad med samma inriktning och uppgifter som den fjärde fondstyrelsen. Den femte fondstyrelsen skall alltså huvudsakligen placera medel i aktier. Den skall ha en egen administration men i övrigt vara underkastad samma regelsystem som gäller för den fjärde fondstyrelsen.

Fjärde och femte fondstyrelserna föreslås tilldelas högst en procent vardera av det sammanlagda anskaffningsvärdet på de medel som första – tredje fondstyrelserna förvaltar.

Fondstyrelserna föreslås liksom hittills inte få förvärva så många inregistrerade aktier i ett aktiebolag att de genom dessa får majoriteten i bolaget.

Den femte fondstyrelsen föreslås inrättad den 1 juli 1988.

Lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för allmänna pensionsfonden

Häriigenom föreskrivs att 1, 2, 26, 28–30, 32, 33, 35, 37, 40–43 §§ samt huvudrubriken närmast före 26 § lagen (1983:1092) med reglemente för allmänna pensionsfonden skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

De penningmedel, som enligt 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter, 1 § lagen (1983:219) om tillfällig vinstskatt samt 1 § lagen (1983:1086) om vinstdelningsskatt skall *ingå* till allmänna pensionsfonden, skall förvaltas av *nio* styrelser, nämligen första *fjärde* fondstyrelserna samt första–femte löntagarfondstyrelserna.

Bestämmelser om första tredje fondstyrelserna finns i 2–25 §§ samt om fjärde *fondstyrelsen och* löntagarfondstyrelserna i 26–43 §§.

De penningmedel, som enligt 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter, 1 § lagen (1983:219) om tillfällig vinstskatt samt 1 § lagen (1983:1086) om vinstdelningsskatt skall *föras* till allmänna pensionsfonden, skall förvaltas av *tio* styrelser, nämligen första–*femte* fondstyrelserna samt första–femte löntagarfondstyrelserna.

Bestämmelser om första tredje fondstyrelserna finns i 2–25 §§ samt om fjärde *och femte fondstyrelserna* och löntagarfondstyrelserna i 26–43 §§.

2 §¹

Riksförsäkringsverket skall varje år överföra

1. till första fondstyrelsens förvaltning tilläggpensionsavgifter som erläggs av staten, kommuner och därmed jämförliga samfälligheter samt av bolag, föreningar och stiftelser, i vilka staten, kommuner eller därmed jämförliga samfälligheter har ett bestämmande inflytande,

2. till andra fondstyrelsens förvaltning tilläggpensionsavgifter som erläggs av andra arbetsgivare än som har nämnts under 1, såvitt de avser månad med ett avgiftsunderlag som överstiger 20 gånger det basbelopp som gäller enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring,

3. till tredje fondstyrelsens förvaltning övriga tilläggpensionsavgifter samt

4. till varje fondstyrelses förvaltning en tredjedel av vinstskatten och av vinstdelningsskatten.

Vad som sägs i första stycket 1–4 gäller med den begränsning som följer av bestämmelserna i 26 och 27 §§ om fjärde *fondstyrelsens och* löntagarfondstyrelsernas rätt att rekquirera medel hos riksförsäkringsverket.

Vad som sägs i första stycket 1–4 gäller med den begränsning som följer av bestämmelserna i 26 och 27 §§ om fjärde *och femte fondstyrelsernas samt* löntagarfondstyrelsernas rätt att rekquirera medel hos riksförsäkringsverket.

Till varje fondstyrelses förvaltning skall också hänföras avkastningen av de medel som styrelsen förvaltar.

¹ Senaste lydelse 1984:864.

III Fjärde fondstyrelsen och löntagarfondstyrelserna.

III Fjärde och femte fondstyrelserna samt löntagarfondstyrelserna.

26 §²

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

Till fondstyrelsens förvaltning skall också, med den begränsning som följer av 28 §, hänföras avkastningen av de medel som styrelsen förvaltar.

De medel som överförs till fondstyrelsens förvaltning får uppgå till högst 2 350 miljoner kronor.

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

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

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

28 §

Fjärde fondstyrelsen och löntagarfondstyrelserna skall varje år före utgången av maj månad till första, andra och tredje fondstyrelsernas förvaltning överföra en avkastning för närmast föregående räkenskapsår beräknad till tre procent av nuvärdet av förvaltade medel. Med nuvärdet av förvaltade medel avses summan av de medel som styrelsen intill räkenskapsårets slut rekviderat hos riksförsäkringsverket, omräknad efter de förändringar av konsumentprisindex som skett från det medlen tillställdes styrelsen och fram till räkenskapsårets slut.

Fjärde och femte fondstyrelserna samt löntagarfondstyrelserna skall varje år före utgången av maj månad till första, andra och tredje fondstyrelsernas förvaltning överföra en avkastning för närmast föregående räkenskapsår beräknad till tre procent av nuvärdet av förvaltade medel. Med nuvärdet av förvaltade medel avses summan av de medel som styrelsen intill räkenskapsårets slut rekviderat hos riksförsäkringsverket, omräknad efter de förändringar av konsumentprisindex som skett från det medlen tillställdes styrelsen och fram till räkenskapsårets slut.

För medel som en fondstyrelse förvaltat under endast en del av räkenskapsåret skall den enligt första stycket beräknade avkastningen minskas i motsvarande mån.

² Senaste lydelse 1984:1034.

Avkastningen från fjärde *fondstyrelsen* skall fördelas mellan första, andra och tredje fondstyrelserna i förhållande till de avräkningar som har skett enligt 26 § första stycket till och med det år som avkastningen avser. Avkastningen från löntagarfondstyrelserna skall fördelas lika mellan första, andra och tredje fondstyrelserna.

Avkastningen från fjärde *och femte fondstyrelserna* skall fördelas mellan första, andra och tredje fondstyrelserna i förhållande till de avräkningar som har skett enligt 26 § första stycket till och med det år som avkastningen avser. Avkastningen från löntagarfondstyrelserna skall fördelas lika mellan första, andra och tredje fondstyrelserna.

29 §

Envar av fjärde *fondstyrelsen* och löntagarfondstyrelserna skall med de medel som styrelsen förvaltar betala kostnaderna för dess verksamhet och för revisionen av dess förvaltning.

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

30 §³

Fjärde *fondstyrelsen* skall bestå av fjorton ledamöter som förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses två efter förslag av sammanslutningar som företräder kommunerna, tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fem efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av rikssammanslutningar inom Kooperationen.

Var och en av fjärde *och femte fondstyrelserna* skall bestå av fjorton ledamöter som förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses två efter förslag av sammanslutningar som företräder kommunerna, tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fem efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av rikssammanslutningar inom Kooperationen.

Om förslag inte avges förordnar regeringen ledamöter ändå.

För varje ledamot utses i samma ordning en suppleant.

Ledamöter och suppleanter skall vara myndiga och här i riket bosatta svenska medborgare.

32 §

Ledamöter och suppleanter i fjärde *fondstyrelsen* förordnas för tiden intill dess balansräkning har fastställts under tredje året efter det då förordnandet meddelades.

Ledamöter och suppleanter i fjärde *och femte fondstyrelserna* förordnas för tiden intill dess balansräkning har fastställts under tredje året efter det då förordnandet meddelades.

Ledamöter och suppleanter i löntagarfondstyrelserna förordnas för tiden intill dess balansräkning har fastställts under året efter det då förordnandet meddelades.

Om en ledamot eller suppleant entledigas eller avlider eller om hans uppdrag av annat skäl upphör under den tid för vilken han blivit förordnad, skall för den återstående tiden i hans ställe en ny ledamot respektive suppleant förordnas i den ordning som anges i 30 och 31 §§.

³ Senaste lydelse 1984:191.

33 §

Av de utan förslag utsedda ledamöterna i fjärde *fondstyrelsen* förordnar regeringen en till ordförande och en till vice ordförande.

Av de utan förslag utsedda ledamöterna i fjärde *och femte fondstyrelserna* förordnar regeringen en till ordförande och en till vice ordförande i vardera *styrelsen*.

För varje löntagarfondstyrelse förordnar regeringen av ledamöterna en till ordförande och en till vice ordförande.

35 §⁴

Fjärde *fondstyrelsen* får placera de medel som *styrelsen* förvaltar

Fjärde *och femte fondstyrelserna* får placera de medel som *styrelserna* förvaltar

1. i aktier i svenska aktiebolag med undantag av aktiebolag som driver bank- eller försäkringsrörelse.

2. i standardiserade köp- och säljoptioner avseende aktier i sådana aktiebolag som avses i 1.

3. i sådana konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av aktiebolag som avses i 1.

4. i aktier i utländska aktiebolag samt i sådana konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av utländska aktiebolag,

5. som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar samt

6. i andelar i svenska kommanditbolag.

Fondstyrelsen får inte förvärva värdepapper enligt första stycket 4 i sådan omfattning att värdepappere-ns sammanlagda värde kommer att överstiga en procent av värdet av de medel som *styrelsen* förvaltar.

Fondstyrelserna får inte förvärva värdepapper enligt första stycket 4 i sådan omfattning att värdepappere-ns sammanlagda värde kommer att överstiga en procent av värdet av de medel som *respektive styrelse* förvaltar.

Allmänna pensionsfonden får inte vara komplementär i ett kommanditbolag.

37 §

Fjärde *fondstyrelsen* får inte förvärva mer än tio procent av aktierna i ett aktiebolag, om aktierna är inregistrerade vid Stockholms fondbörs. Har aktierna olika röstvärde, får *fondstyrelsen* inte förvärva större antal än att röstetalet för aktierna utgör högst tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

En löntagarfondstyrelse får inte förvärva så många vid fondbörsen inregistrerade aktier i ett aktiebolag att dessa uppgår till åtta procent

Fjärde *och femte fondstyrelserna* får vardera inte förvärva så många vid Stockholms fondbörs inregistrerade aktier i ett aktiebolag att dessa uppgår till mer än tio procent av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till mer än tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

En löntagarfondstyrelse får inte förvärva så många vid fondbörsen inregistrerade aktier i ett aktiebolag att dessa uppgår till sex procentel-

⁴ Senaste lydelse 1987: 1326.

eller mer av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till *åtta* procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

ler mer av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till *sex* procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

40 §

För fjärde *fondstyrelsen* förordnar regeringen fyra revisorer att granska styrelsens förvaltning. Av revisorerna utses en på förslag av bankinspektionen och två efter samråd med de sammanslutningar som enligt 30 § får föreslå ledamöter i *fondstyrelsen*.

För *vardera* av fjärde och femte *fondstyrelserna* förordnar regeringen fyra revisorer att granska styrelsens förvaltning. Av revisorerna utses en på förslag av bankinspektionen och två efter samråd med de sammanslutningar som enligt 30 § får föreslå ledamöter i *fondstyrelserna*.

Om ordförande och om rätt att anlita biträde gäller vad som föreskrivs i 21 §.

41 §

För varje löntagarfondstyrelse förordnar regeringen tre revisorer att granska styrelsens förvaltning. Av revisorerna utses en på förslag av bankinspektionen. Revisorer får vara gemensamma för fjärde *fondstyrelsen* och en eller flera löntagarfondstyrelser.

För varje löntagarfondstyrelse förordnar regeringen tre revisorer att granska styrelsens förvaltning. Av revisorerna utses en på förslag av bankinspektionen. Revisorer får vara gemensamma för fjärde och femte *fondstyrelserna* samt en eller flera löntagarfondstyrelser.

För varje löntagarfondstyrelse utser regeringen en av de utan förslag utsedda revisorerna att som ordförande leda revisionen.

42 §

Riksförsäkringsverket och riksrevisionsverket skall årligen avge utlåtande över fjärde *fondstyrelsens* och löntagarfondstyrelsernas förvaltning av medel. Utlåtandena skall överlämnas till regeringen före den 1 april året efter räkenskapsåret.

Riksförsäkringsverket och riksrevisionsverket skall årligen avge utlåtande över fjärde och femte *fondstyrelserna* samt löntagarfondstyrelsernas förvaltning av medel. Utlåtandena skall överlämnas till regeringen före den 1 april året efter räkenskapsåret.

43 §⁵

Föreskrifterna i 5 § andra stycket, 7–10 §§, 14 §, 15 §, 15 a § första stycket, 16 § samt 22–25 §§ gäller också i fråga om fjärde *fondstyrelsen* och löntagarfondstyrelserna.

Föreskrifterna i 5 § andra stycket, 7–10 §§, 14 §, 15 §, 15 a § första stycket, 16 § samt 22–25 §§ gäller också i fråga om fjärde och femte *fondstyrelserna* samt löntagarfondstyrelserna.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1988.

⁵ Senaste lydelse 1987:1326.

Om en löntagarfondstyrelse den 1 juli 1988 har fler aktier i ett bolag än vad som medges i 37 § får löntagarfondstyrelsen även i fortsättningen inneha högst samma andel av aktierna i bolaget.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 24 mars 1988

Närvarande: Statsrådet Feldt, ordförande, och statsråden Gustafsson, Leijon, Peterson, Bodström, Göransson, Gradin, Dahl, R. Carlsson, Holmberg, Hellström, Johansson, Hultström, Lindqvist, G. Andersson, Thalén.

Föredragande: statsrådet Johansson

Proposition om en femte AP-fondstyrelse

1 Inledning

Allmänna pensionsfonden (AP-fonden) bildades i samband med att lagstiftningen om en allmän tilläggspension (ATP) genomfördes år 1960 (prop. 1959:100, Särsk. U 1, rskr. 269, SFS 1959:293). Bestämmelser om AP-fonden finns i lagen (1983:1092) med reglemente för allmänna pensionsfonden. AP-fonden har till uppgift att förvalta de avgifter som erläggs för att finansiera försäkringen för tilläggspension. Syftet med fonden är dels att klara tillfälliga påfrestningar i pensionssystemet, dels att möjliggöra en ökad kapitalbildning i samhället. Förvaltningen av fondens medel uppdrogs från början åt tre fondstyrelser, benämnda första, andra och tredje fondstyrelsen. En fjärde fondstyrelse inrättades i samband med att AP-fonden fick rätt att placera medel i aktier fr.o.m. år 1974 (prop. 1973:97, NU 58, rskr. 237, SFS 1973:503). Genom ett riksdagsbeslut år 1983 (prop. 1983/84:50, FiU 20, rskr. 122, SFS 1983:1092) inrättades fr. o. m. år 1984 fem nya styrelser inom ramen för AP-fonden. Dessa fondstyrelser, som kallas löntagarfondstyrelser, skall i första hand placera fondmedel på aktiemarknaden.

I propositionen 1987/88:11 om ändringar i reglementet för allmänna pensionsfonden, m.m. som behandlade bl.a. riksdagens insyn i fondförvaltningen och en utvidgning av placeringsreglerna för fondstyrelserna aviserade jag att jag hade för avsikt att återkomma till regeringen med förslag om att inrätta en ny fondstyrelse inom ramen för AP-fonden. Fondstyrelsen skulle i huvudsak få samma inriktning och uppgifter samt vara underkastad samma regler som i dag gäller för fjärde fondstyrelsen.

Riksdagen bereddes tillfälle att ta del av propositionen i denna del (NU 1987/88:10, rskr. 111).

Under senare år har en rad åtgärder vidtagits beträffande fondstyrelsernas placeringsverksamhet. Enligt den nyss nämnda propositionen utvidgades till exempel placeringsreglerna för första-tredje fondstyrelserna i två hänseenden. Fondstyrelserna fick möjlighet att i viss utsträckning ge direktlån till bolag och föreningar utan borgensförbindelse från staten eller

en kommun. Vidare fick fondstyrelserna möjlighet att i placeringssyfte förvärva fast egendom. Även när det gäller de övriga fondstyrelserna utvidgades placeringsreglerna. Den fjärde fondstyrelsen fick möjlighet att placera medel i standardiserade köp- och säljoptioner avseende aktier. Vidare förbättrades styrelsernas möjligheter att på ett effektivt sätt förvalta likvida medel genom att de fick rätt att placera sådana medel i värdepapper med lång löptid och en väl fungerande andrahandsmarknad.

Som ännu en åtgärd föreslås nu att ytterligare AP-fondmedel skall tillföras riskkapitalmarknaden.

Förändringarna kommer sammantaget att medföra att AP-fonden – förutom förbättrade möjligheter att uppfylla de grundläggande kraven på god avkastning, långsiktighet och riskspridning – kommer att ges vidgade möjligheter när det gäller att ge stöd till och bidra till utvecklingen av näringslivet och på så sätt trygga tillväxten i den svenska ekonomin på lång sikt.

Med de vidgade placeringsmöjligheter som AP-fonden nu föreslås få kan därmed också ett större utrymme ges för insatser av dels näringspolitisk karaktär, bl. a. vad gäller små och medelstora företag, dels regionalpolitisk karaktär, genom att riskvilligt kapital i ökad utsträckning ställs till näringslivets förfogande.

År 1984 inrättades Stiftelsen Småföretagsfonden (prop. 1983/84:135, NU 42, rskr. 379) med huvuduppgift att delta i finansieringen av invest- ment- och utvecklingsbolag som i sin tur är inriktade på att göra placering- ar av riskkapital i små och medelstora företag. Fonden kan också placera riskkapital direkt i rörelsedrivande företag.

Småföretagsfonden tillfördes 100 milj. kr. av medel från AP-fonden. I propositionen konstaterades härvid att fondens kapital kunde komma att höjas om det visar sig behövt. Genom riksdagens beslut våren 1987 (prop. 1986/87:74, NU 30, rskr. 271) tillfördes fonden ytterligare 100 milj. kr. De utökade resurserna innebär att fonden får möjlighet att satsa en större del av sitt kapital i regionalpolitiskt prioriterade regioner.

En stor efterfrågan på Småföretagarfondens medel har noterats. Fråga huruvida ytterligare medel bör tillföras småföretagsfonden får bedömas i ett annat sammanhang.

Inom finansdepartementet har upprättats en promemoria (Ds 1988:12) En femte AP-fondstyrelse. Promemorian innehåller bl. a. en redogörelse för fjärde fondstyrelsens verksamhet. Denna redogörelse bör fogas till protokollet som *bilaga 1*.

Promemorian har remissbehandlats. En sammanställning av remissyt- randena bör fogas till protokollet som *bilaga 2*.

Tanken på ytterligare en fondstyrelse som huvudsakligen placerar tillde- lade medel i aktier är inte ny. I sitt huvudbetänkande (SOU 1978:11) Kapitalmarknaden i svensk ekonomi framhöll kapitalmarknadsutredning- en att man på sikt borde låta AP-fondens aktieförvärv ske genom inrättan- det av en femte fondstyrelse, utrustad med egen administration. En sådan åtgärd var enligt utredningen motiverad för att motverka att fjärde fondsty- relsen på sikt byggde upp ett faktiskt ägaransvar i en mängd företag.

I enlighet med vad jag uttalade i prop. 1987/88:11 tar jag nu upp frågan

om att inrätta en femte AP-fondstyrelse. Jag har i denna fråga samrått med chefen för socialdepartementet. Samtidigt föreslår jag att medelstillelning till fjärde och femte fondstyrelserna i fortsättningen bestäms i förhållande till storleken av de medel som första – tredje fondstyrelserna förvaltar.

En femte fondstyrelse skall inte få till följd att fondstyrelsernas totala andel av aktier i ett bolag ökas. Mitt förslag i denna del medför därför att löntagarfondstyrelsernas högsta andel i ett bolag måste minskas något.

Inrättandet av en femte AP-fondstyrelse skall – som jag ovan redogjort för – tillsammans med de ändringar som riksdagen beslutade i höstas ses som ett led i översynen av AP-fondens verksamhet. Översynen har inneburit att riksdagens insyn i verksamheten utökats samtidigt som ganska genomgripande ändringar genomförts beträffande placeringsverksamheten.

Vid remissbehandlingen av detta ärende har framförts förslag till även andra ändringar i fondreglementet. Mot den bakgrund som jag lämnat här är emellertid någon ytterligare översyn av AP-fondens verksamhet från min sida inte aktuell.

Jag kan avslutningsvis nämna att pensionsberedningen (S 1984:03) gör en översyn av vissa frågor inom den allmänna pensioneringen. Beredningen beräknas slutföra sitt arbete vid kommande årsskifte.

2 En femte AP-fondstyrelse inrättas

Mitt förslag: En femte AP-fondstyrelse inrättas med samma inriktning och uppgifter som den fjärde fondstyrelsen.

Promemoriaförslaget: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: Bankinspektionen, riks försäkringsverket, fullmäktige i Sveriges riksbank, fjärde löntagarfondstyrelsen, styrelsen för Stockholms fondbörs, I.O. TCO och Landstingsförbundet tillstyrker förslaget medan näringslivets företrädare avstyrker, däribland SAF, Industriförbundet, Bankföreningen, Köpmannaförbundet, Småföretagarnas Riksorganisation, Företagarförbundet, Sveriges Grossistförbund och Stockholms handelskammare. Kooperativa förbundet anser att frågan om ATP-systemet som kapitalförvaltare först bör utredas innan beslut om en femte fondstyrelse fattas.

Skälen för mitt förslag: ATP-systemet är i grunden ett fördelningssystem, som i princip innebär att de pensioner som betalas ut löpande finansieras genom inbetalning av avgifter. För att trygga kommande pensionsutbetalningar krävs dock att de medel som fonderats inom ramen för AP-fonden har en så god avkastning som möjligt. Avgörande för ATP-systemets utveckling är också en fortsatt långsiktig tillväxt i den svenska ekonomin. En sådan tillväxt förutsätter bl. a. att riskvilligt kapital kan ställas till det svenska näringslivets förfogande.

Avgifterna till försäkringen för tilläggspension har under senare år täckt

en allt mindre del av pensionsutbetalningarna. År 1984 täckte avgifterna 90 % av dessa utbetalningar. Motsvarande täckningsgrad för år 1986 var 82 %. Enligt Långtidsutredningens (LU 87) bedömning kommer täckningsgraden för år 1995 att vara så låg som 66 % om inga avgiftshöjningar sker (SOU 1987:3 s. 149). För att man i görligaste mån skall kunna hålla nere den ökning av avgiftsuttaget som blir ofrånkomlig med LU 87:s perspektiv, är det angeläget att man ser till att avkastningsmöjligheterna för AP-fondens medel är goda. En väg att åstadkomma detta är att också fortsättningsvis använda en del av AP-fondmedlen för placering på aktiemarknaden. Trots utvecklingen på denna marknad under hösten 1987 har avkastningen på medel som placerats i aktier i ett längre tidsperspektiv varit hög.

Det är också, som jag nämnde, önskvärt att AP-fondmedel även fortsättningsvis kan ställas till det svenska näringslivets förfogande i form av riskvilligt kapital. Att det föreligger ett stort behov av sådant kapital i de svenska företagen framgår av att emissions- och introduktionsvolymerna för börsföretag under år 1987 steg till 5.6 miljarder kr. mot 4.4 miljarder kr. för år 1986. Av detta belopp omfattade nyemissionerna 3.8 miljarder kr. Härtill kommer att aktier för ytterligare 2.8 miljarder kr. emitterades av företag utanför börsen, exklusive riktade emissioner av konverteringslån.

Fjärde fondstyrelsens aktieinnehav motsvarar i dag en andel om ca 2 % av marknadsvärdet på de aktier som är inregistrerade vid Stockholms fondbörs. Styrelsens innehav har därmed nått en sådan omfattning att det av marknadsskäl inte bör bli särskilt mycket större. En uppdelning av fondstyrelsen i två mindre enheter skulle i och för sig vara möjlig att genomföra. Emellertid skulle en sådan delning vara förenad med så stora tekniska och praktiska svårigheter att den framstår som en mindre lämplig lösning. I stället bör enligt min mening den lösning som ursprungligen föreslogs i kapitalmarknadsutredningens huvudbetänkande väljas. Denna innebär, som tidigare nämnts, att ytterligare en fondstyrelse inrättas med uppgift att placera AP-fondmedel i aktier. – Den nya fondstyrelsen bör fungera som en självständig enhet, med egen administration. Den bör ha samma möjligheter att placera medel som fjärde fondstyrelsen har i dag. Också i övrigt bör samma regler gälla som nu gäller för fjärde fondstyrelsen.

3 Tilldelningen av medel till fjärde och femte fondstyrelserna

Mitt förslag: Fjärde och femte fondstyrelsen skall vardera tilldelas medel som motsvarar högst en procent av det sammanlagda anskaffningsvärdet på de medel som första – tredje fondstyrelserna förvaltar.

Promemoriaförlägg: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: Bankinspektionen, riksförsäkringsverket, TCO och

Landstingsförbundet tillstyrker förslaget. Fullmäktige för Sveriges riksbank anför att den föreslagna regeln medför att delfondens placeringskapacitet och storlek avgörs av den allmänna sparandeutvecklingen och inte av marknadsskäl — en anknytning vars innebörd framstår som oklar. Fjärde fondstyrelsen föreslår en konstruktion som bättre anknyter till aktiemarknadens omfattning och struktur och fjärde fondstyrelsens nuvarande marknadsandel. LO anser att gränsen bör bestämmas i förhållande till fjärde fondstyrelsens nuvarande marknadsandel om tre procent av aktiemarknaden. SAF — som särskilt yttrat sig i denna fråga — anser att medelstilldelningen liksom hitills bör underställas riksdagens prövning vid varje enskilt fall.

Bankinspektionen anför att tydliga riktlinjer för medelstilldelningen bör ges. RFV anför också att en mer exakt teknik för medelstilldelningen bör väljas så att onödiga tolkningsdiskussioner undviks i framtiden.

Skälen för mitt förslag: De AP-fondmedel som överförs till fjärde fondstyrelsens förvaltning får uppgå till högst 2 350 milj. kr. De successiva tillskotten av medel — från det ursprungliga beloppet 500 milj. kr. — till fondstyrelsens förvaltning har vid varje tillfälle beslutats av riksdagen efter det att fondstyrelsen gjort framställningar härom till regeringen. Enligt min mening bör riksdagen nu i stället ange en övre gräns för hur mycket medel som bör överföras till fjärde resp. femte fondstyrelsernas förvaltning. Gränsen bör sättas i närheten av det belopp som i dag har tilldelats fjärde fondstyrelsen.

Den av LO föreslagna begränsningsregeln kan enligt min mening bli svår att tillämpa till exempel vid stora tillfälliga kurssvängningar. Gränsen för vardera av fjärde och femte fondstyrelsernas tilldelning bör hellre bestämmas till en procent av anskaffningsvärdet vid utgången av närmast föregående kalenderår på de medel som första—tredje fondstyrelserna förvaltar, för närvarande 290 miljarder kr. I anledning av riksbankens påpekande vill jag åter poängtera att utgångspunkten för att inrätta en femte AP-fondstyrelse hela tiden varit att skapa vidgade placeringsmöjligheter inom ATP-systemet samtidigt som fjärde fondstyrelsen nått en storlek och omfattning på aktiemarknaden som gör att den av marknadsskäl inte bör bli mycket större. Utgångspunkten för en femte fondstyrelse har varit att denna bör tillföras medel motsvarande de som under årens lopp tillförts den fjärde fondstyrelsen. Det marknadspolitiska perspektivet har sålunda spelat en viktig roll när det gällt att bestämma storleken på fjärde och femte fondstyrelserna även om gränsen till sin tekniska konstruktion knyts till ett anskaffningsvärde.

Det bör dock inte för den femte fondstyrelsens del komma i fråga att rekvirera hela det tillgängliga beloppet vid ett och samma tillfälle. Den femte fondstyrelsen bör i stället byggas upp i en takt som svarar mot den nya organisationens möjlighet att etablera sig på marknaden. Som en riktpunkt har här nämnts fjärde fondstyrelsens uppbyggnadstakt. Jag förutsätter därvid att femte fondstyrelsen och också den fjärde — som får ett icke oväsentligt tillskott genom den nya regeln — kommer att agera på ett sådant sätt att de inte rubbar marknadens förtroende för dem som seriösa placerare.

Förslaget innebär inte att riksdagen kommer att förlora den löpande insynen i och kontrollen över fondstyrelsernas medelstilldelning. Genom den tidigare nämnda ändringen i reglementet (SFS 1987:1326), som trätt i kraft den 1 februari 1988, skall regeringen nämligen före utgången av april månad varje år genom en skrivelse till riksdagen överlämna samtliga fondstyrelserns verksamhetsberättelser. Riksdagsledamöterna har därvid rätt att väcka motioner i anslutning till regeringens skrivelse.

4 Begränsningen av AP-fondens totala innehav av inregistrerade aktier i ett bolag skall vara oförändrad

Mitt förslag: Femte fondstyrelsen, liksom den fjärde, får inte förvärva så många inregistrerade aktier i ett aktiebolag att de uppgår till mer än 10 % av samtliga aktier i bolaget, eller om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för de inregistrerade aktierna utgör mer än 10 % av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Detta medför i sin tur att varje löntagarfondstyrelses högsta andel måste minskas från mindre än åtta till mindre än sex procent så att AP-fondens högsta totala andel av inregistrerade aktier i ett bolag – liksom hittills – inte kan bli 50 % eller högre.

Bestämmelserna i 37 § första stycket reglementet har justerats i förtydligande syfte.

Promemoriaeförslaget: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: Bankinspektionen, TCO och Landstingsförbundet tillstyrker förslaget. Fjärde löntagarfondstyrelsen anser att den femte fondstyrelsen bör jämföras med löntagarfondstyrelserna i detta hänseende. Aktiespararna anser att den högsta totala andelen bör sänkas till 20 %. Av de som därutöver yttrat sig i denna del avstyrker SAF, Industriförbundet och Bankföreningen.

Skälen för mitt förslag: Den begränsningsregel som i dag gäller för fjärde fondstyrelsen infördes den 1 januari 1980 efter förslag av kapitalmarknadsutredningen (prop. 1978/79:165, NU 1979/80:10, rskr. 62, SFS 1979:1056). I propositionen uttalade departementschefen att en naturlig utgångspunkt i frågan om en begränsning av fondstyrelsens aktieinnehav måste vara att man bör slå vakt om AP-fondens karaktär som en i huvudsak kapitalplacerande institution (prop. 1978/79:165 s. 126f). Denna ställning kunde enligt hans uppfattning knappast förenas med mycket långtgående engagemang i ett visst eller vissa företag. Bestämmande för hur stort aktieinnehav som borde tillåtas i samma bolag måste bli en avvägning mellan intresset av att undvika alltför omfattande engagemang i vissa bolag och vikten av att fondstyrelsens verksamhet för att förse näringslivet med riskvilligt kapital inte försvårades alltför mycket. Departementschefen fann att en gräns på 10 % kunde vara lämplig. Syftet med en sådan begränsningsregel borde

enligt hans mening vara att bl. a. ge fondstyrelsen ett visst spelutrymme inom vilket den kunde utöva sin placeringsverksamhet. I de fall där fonden vid begränsningsregelns ikraftträdande hade mer än 10% av aktierna i ett enskilt bolag borde fondstyrelsen emellertid inte tvingas avyttra den överskjutande delen.

Inför beslutet om att införa löntagarfondstyrelserna hade den s. k. fondgruppen (en interdepartemental arbetsgrupp) föreslagit att begränsningsregeln för fjärde fondstyrelsens aktieförvärv skulle upphävas och ersättas med en gemensam begränsningsregel av innebörd att AP-fondens samlade aktieinnehav i ett bolag, vars aktier är inregistrerade vid Stockholms fondbörs, måste vara mindre än 50%. Därmed skulle en gemensam begränsningsregel komma att gälla för fjärde fondstyrelsen och löntagarfondstyrelserna. Departementschefen uttalade för sin del att syftet bakom begränsningsregeln för fjärde fondstyrelsen och den regel som fondgruppen hade föreslagit väsentligen var att förhindra att institutioner av den typ som fondstyrelserna representerar får ett aktieinnehav som är så stort att de kan tvingas ta på sig ett företagaransvar (prop. 1983/84:50 s. 79). Departementschefen förklarade att han delade bedömningen att fondstyrelserna inte skulle ta på sig ett företagaransvar. Med detta borde enligt hans mening i första hand förstås att fondstyrelserna inte skulle ta på sig ett fortlöpande huvudansvar för något företags förvaltning. Däremot ansåg han att styrelserna borde ta på sig ett för denna typ av aktieägare normalt delägaransvar, vilket bl. a. innebär att de tillsammans med andra ägare bör ange målsättningen för företagen och verka för att företagen har väl fungerande ledningsorgan. Departementschefen fann för egen del att övervägande skäl talade för att fjärde fondstyrelsen och löntagarfondstyrelserna skulle åläggas begränsningsregler som maximerade innehavet i varje enskilt börsföretag. För att styrelsernas oberoende och självständighet skulle bevaras fullt ut borde dock begränsningsregeln *inte* få den gemensamma utformning som fondgruppen hade föreslagit utan i stället anges som en gräns för var och en av fondstyrelserna. Därvidlag ansåg han att begränsningen till 10% av röstetalet för fjärde fondstyrelsen borde stå kvar. För var och en av löntagarfondstyrelserna borde gälla att innehavet inte fick motsvara 8% eller mer av röstetalet. Någon motsvarande begränsning borde däremot inte gälla beträffande aktier som inte är börsnoterade.

Effekten av de ovan redovisade begränsningsreglerna är alltså den, att AP-fonden samlat aldrig kan inneha inregistrerade aktier motsvarande 50% eller mer av röstvärdet för samtliga aktier i ett bolag. Den principen bör enligt min mening gälla också fortsättningsvis, dvs. även efter det att en femte fondstyrelse har inrättats. Detta innebär att de nuvarande begränsningsreglerna i reglementet måste ändras. Med hänsyn till sammanställningen av de olika fondstyrelsernas aktieinnehav och styrelsernas varierande grad av engagemang i skilda bolag bör den begränsning som i dag gäller i fråga om fjärde fondstyrelsens innehav kvarstå oförändrad. Det utrymme – inom den givna ramen om 50% – som krävs för den femte fondstyrelsen bör således räknas av från det sammanlagda utrymme som löntagarfondstyrelserna i dag disponerar. Eftersom avsikten med den nya fondstyrelsen är att den – av skäl som redovisats tidigare – skall fungera

på samma sätt som den fjärde fondstyrelsen, bör den ha samma uppbyggnad, funktion och verksamhetsinriktning som denna. Därför bör begränsningen också för den femte fondstyrelsen bestämmas till högst 10%. Detta medför i sin tur att varje löntagarfondstyrelses innehav av inregistrerade aktier i ett aktiebolag måste begränsas från mindre än 8% till mindre än 6% av samtliga aktier i samma bolag.

I samband med att riksdagen behandlade ovan nämnda ändringar i reglementet i höstas (prop. 1987/88:11, NU 10, rskr. 111) uttalade näringsutskottet (betänkandet s. 20) att det var angeläget att full klarhet skapades om begränsningsregelns innebörd. Som föredragande statsrådet anförde i propositionen om löntagarfonder (prop. 1983/84:50 s. 120) skall begränsningen i fråga om fondstyrelsernas rätt att förvärva aktier endast omfatta aktier som är inregistrerade vid fondbörsen. Såväl fjärde fondstyrelsen som löntagarfondstyrelserna får således fritt förvärva andra aktier. För att förtydliga detta föreslår jag vissa redaktionella ändringar i 37 § första stycket reglementet. Därmed bör ytterligare tolkningsproblem kunna undvikas.

5 Ikraftträdande och övergångsbestämmelser

Mitt förslag: Reglerna om den femte fondstyrelsen skall träda i kraft den 1 juli 1988.

Om en löntagarfondstyrelse då innehar fler aktier i ett bolag än vad som medges i den nya begränsningsregeln får styrelsen även i fortsättningen övergångsvis inneha högst samma andel av aktierna i bolaget.

Promemorieförslaget: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: SAF anser att den föreslagna övergångsbestämmelsen är oacceptabel då den innebär att fondstyrelserna kan komma att få mer än 50% av aktierna i vissa bolag.

Skälen för mitt förslag: I samband med att fjärde fondstyrelsens begränsningsregel infördes den 1 januari 1980 (se avsnitt 4) tilläts fondstyrelsen även fortsättningsvis inneha den högre andel aktier som fondstyrelsen innehade i något eller några aktiebolag vid ikraftträdandet. Samma regel bör införas för löntagarfondstyrelserna.

Syftet med fondstyrelsernas aktieförvärv har — som jag har redogjort för — aldrig varit att styrelserna skulle få ett aktieinnehav som är så stort att de kan tvingas att ta på sig ett företagaransvar. Jag förutsätter därför att styrelserna inte agerar så, att de tillsammans förvärvar så många börsregistrerade aktier i ett bolag att denna situation uppstår. Det ligger därför i sakens natur att fondstyrelserna eftersträvar att deras aktieinnehav kommer att rymmas inom de gränser som nu föreslås. Jag har dock inte velat sätta en sista tidpunkt inom vilken detta skall ha skett, då en sådan begränsning lätt kan få oönskade effekter för aktiemarknaden.

6 Upprättat lagförslag

Prop. 1987/88:167

I enlighet med vad jag nu har anfört har inom finansdepartementet upprättats förslag till

lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för allmänna pensionsfonden.

Förslaget har upprättats efter samråd med chefen för socialdepartementet.

7 Hemställan

Med hänvisning till vad jag ovan anfört hemställer jag att regeringen föreslår riksdagen att anta lagförslaget.

8 Beslut

Regeringen ansluter sig till föredragandens överväganden och beslutar att genom proposition föreslå riksdagen att anta det förslag som föredraganden har lagt fram.

4. Fjärde fondstyrelsen i dag

Fjärde fondstyrelsens verksamhet regleras numera i lagen (1983:1092) med reglemente för allmänna pensionsfonden (APR), (prop. 1983/84:50, FiU 20, rskr. 122). Styrelsen består av fjorton ledamöter (prop. 1983/84:84, NU 24, rskr. 241, SFS 1984:191). Av dessa utses två efter förslag av sammanslutningar som företrädar kommunerna, tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fem efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av rikssammanslutningar inom kooperationen.

Riksdagen beslutar om tilldelning av medel till fondstyrelsen. För närvarande får de medel som överförs till styrelsens förvaltning uppgå till högst 2350 milj. kr. Vid årsskiftet 1987/88 hade fondstyrelsen rekviderat hela detta belopp. Fondstyrelsen rekviderar sina medel hos riksförsäkringsverket. Medlen avräknas sedan på de medel som belöper på första, andra och tredje fondstyrelserna i förhållande till dessa styrelsers kapitalbehållning enligt balansräkningen vid utgången av närmast föregående år. Fondstyrelsen skall varje år till första—tredje fondstyrelserna överföra en avkastning för närmast föregående år beräknad till 3 % av mervärdet av förvaltade medel. Om avkastningen ett visst år varit högre skall överskottet läggas till de övriga medel som styrelsen förvaltar.

Enligt reglementet skall styrelsen, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för tilläggspension och är förenligt med den allmänna ekonomiska politiken samt med beaktande av kreditmarknadens funktionssätt, förvalta anförtrodda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden. Styrelsen får placera sina medel i aktier i svenska aktiebolag med undantag av bankaktiebolag och försäkringsbolag, i standardiserade köp- och säljoptioner avseende aktier i svenska aktiebolag, i konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning, som har utfärdats av svenska aktiebolag, i aktier i utländska aktiebolag, i andelar i svenska kommanditbolag samt som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar. Sistnämnda möjlighet tillkom år 1984 efter en ändring i reglementet (prop. 1983/84:84, NU 24, rskr. 241, SFS 1984:191). Utvidgningen skedde i samband med att det i lagen om ekonomiska föreningar gjordes vissa ändringar som syftade till att göra det möjligt för föreningar att ta till sig riskvilligt kapital även från andra än medlemmarna genom särskilda kapitalinsatser (s. k. förlagsinsatser). Värdet av aktier i och skuldebrev av utländska bolag får inte överstiga 1 % av värdet av de medel som fondstyrelsen förvaltar. Styrelsen får inte förvärva mer än 10 % av aktierna i ett aktiebolag, om aktierna är inregistrerade vid Stockholms fondbörs. Om aktierna har olika röstvärde får styrelsen inte förvärva större antal än att röstetalet för aktierna utgör högst 10 % av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Om det behövs för en tillfredsställande betalningsberedskap eller för att tillgodose kravet på ändamålsenlig förvaltning får fondstyrelsen placera medel hos riksbanken, annan bank eller postgirot. I samma syfte får fondmedel placeras i statsskuldväxlar, skattkamarväxlar, bankcertifikat, företagscertifikat eller andra värdepapper med hög likviditet, avsedda för den allmänna marknaden.

Fjärde fondstyrelsen låter de lokala fackliga organisationerna i ett aktiebolag där styrelsen innehar aktier företräda 50 % av styrelsens aktieinnehav vid bolagsstämmor. I detta hänseende finns det emellertid inte några tvingande bestämmelser för fondstyrelsen.

Styrelsen skall före den 15 februari varje år redovisa för sin förvaltning under det närmast föregående räkenskapsåret. Detta sker genom att styrelsen lämnar en förvaltningsberättelse med resultaträkning samt balansräkning avseende ställningen vid årets utgång. Årsredovisningen ingår sedan i en sammanställning, som första – tredje fondstyrelserna gör beträffande samtliga fondstyrelsernas verksamhetsberättelser. Sammanställningen skall lämnas till regeringen före den 1 april året efter räkenskapsåret.

Regeringen förordnar fyra revisorer med uppgift att granska styrelsens förvaltning. Sedan revisionsberättelsen har kommit in till fondstyrelsen skall styrelsen omgående överlämna förvaltningsberättelsen och revisionsberättelsen till regeringen, som före den 1 maj samma år skall avgöra frågan om fastställelse av balansräkningen. Dessutom skall riksförsäkringsverket och riksrevisionsverket årligen avge utlåtanden över styrelsens förvaltning av tilldelade medel. Utlåtandena skall överlämnas till regeringen före den 1 april året efter räkenskapsåret.

Sedan år 1975 överlämnar regeringen fjärde fondstyrelsens årsredovisning till riksdagen. Fr. o. m. år 1977 sker detta genom en skrivelse till riksdagen. Riksdagsledamöterna har rätt att väcka motioner i anslutning till skrivelsen.

Marknadsvärdet på fondstyrelsens värdepappersportfölj var vid årsskiftet 1987/88 10,4 miljarder kr. Marknadsvärdet var ca 5 miljarder kr. högre än anskaffningsvärdet. De likvida medlen, som var placerade som bankinlåning och i företagscertifikat och statsskuldväxlar, uppgick vid samma tidpunkt till 1 220 milj. kr. Nuvärdet av fondens grundkapital var vid årsskiftet 4 588 milj. kr. Vid årsskiftet innehade styrelsen aktier motsvarande 8 % eller mer av röstvärdet i fyra börsnoterade bolag. I ett bolag motsvarade röstvärdet 9,7 % av det sammanlagda röstvärdet i bolaget.

Sammanställning av remissyttrandena över promemorian (Ds 1988:12) En femte AP-fondstyrelse

Prop. 1987/88:167
Bilaga 2

Efter remiss har yttranden avgetts av bankinspektionen, riksförsäkringsverket, fullmäktige i Sveriges riksbank, fjärde fondstyrelsen, fjärde löntagarfondstyrelsen, Aktieförbundet, Sveriges Aktiesparares riksförbund, landsorganisationen i Sverige (LO), Tjänstemännens Centralorganisation (TCO), Svenska Arbetsgivareföreningen SAF, Landstingsförbundet och Kooperativa förbundet.

Dessutom har yttranden inkommit från Industriförbundet, Bankföreningen, TCO:are för fondomröstning och medlemsdemokrati, Svenska Köpmannaförbundet, Småföretagarnas riksförbund, Företagarförbundet och Sveriges Grossistförbund.

Riksrevisionverket, första – tredje fondstyrelserna, Centralorganisationen SACO/SR och Svenska Kommunförbundet har förklarat att man avstår från att yttra sig.

Allmänna synpunkter på promemorian

Bankinspektionen, riksförsäkringsverket, fullmäktige i Sveriges riksbank, fjärde löntagarfondstyrelsen, styrelsen för Stockholms fondbörs, LO, TCO, och Landstingsförbundet tillstyrker förslagen eller lämnar dem utan erinran.

Aktieförbundet, Sveriges Aktiesparares riksförbund, SAF, Industriförbundet, Bankföreningen, TCO:are för fondomröstning och medlemsdemokrati, Köpmannaförbundet, Småföretagarnas riksförbund, Företagarförbundet, Sveriges Grossistförbund och Stockholms Handelskammare avstyrker förslaget i dess helhet. De anför att ett ökat statligt ägande inte gagnar det svenska näringslivet, att det inte råder någon brist på riskvilligt kapital för näringslivet samt att den ökade avkastning som kan förväntas på placeringar i aktier är marginell i detta sammanhang.

Kooperativa förbundet anser att en allmän översyn av förvaltningen av AP-fondens medel bör genomföras innan en femte fondstyrelsen inrättas.

En femte AP-fondstyrelse

Bankinspektionen

Bankinspektionen anser att man genom att inrätta en ny femte fondstyrelse i stället för att bygga ut den fjärde fondstyrelsen dels uppnår förutsättningar för en ytterligare decentralisering av beslutsfunktionerna dels reellt ökade möjligheter att sprida placeringarna. Risken för att det ytterligare kapital som tillförs aktiemarknaden driver upp aktiekurserna enbart på grund av de tilltänkta placeringarnas storlek skulle därmed också kunna minskas.

Riksförsäkringsverket har inget att erinra mot förslaget att inrätta en femte AP-fond. Verkets ställningstagande grundas på konstaterandet att värdetillväxten för medel som placerats på aktiemarknaden, sett i ett längre tidsperspekt, har varit hög. Även om tillväxttakten i framtiden blir lägre än under den historiskt sett gynnsamma utvecklingen under 1980-talet, så kommer sannolikt aktieplaceringar på lång sikt att ge minst lika hög avkastning som andra finansiella placeringstyper. Ur allmänna pensions-systemets synpunkt finns sålunda, enligt verkets åsikt, inget att invända mot att ytterligare en del av det kapital som förvaltas av de olika pensions-fonderna placeras på aktiemarknaden.

Fjärde löntagarfondstyrelsen

För aktiemarknadens gilla funktion är det en fördel att flera stora, av varandra oberoende aktörer finns. Att skapa en ny AP-fondstyrelse i stället för att tillföra fjärde AP-fondstyrelsen mer medel är därför ändamål-enligt.

LO

En femte AP-fond är en balanserande faktor mot stora ägargrupper och bidrar till en jämnare fördelning av företagets vinster, de tillfaller alla som är med i AP-systemet.

TCO

De erfarenheter som TCO har av fjärde AP-fondstyrelsens arbete är i huvudsak positiva. För TCOs medlemmar är det viktigt att det kapital som AP-fonden förvaltar får en god avkastning. Också med hänsyn taget till de risker som investeringar i aktier med nödvändighet för med sig anser TCO det rimligt att AP-fondens möjligheter att göra investeringar i aktier ökas. Ett inrättande av en femte AP-fondstyrelse skulle möjliggöra detta samtidigt som den nuvarande fjärde AP-fondstyrelsens andel av aktiemarkna-den bör bibehållas på i stort sett nuvarande nivå.

Mot denna bakgrund tillstyrker TCO inrättandet av en femte AP-fond-styrelse.

Aktiefrämjandet

Stiftelsen Aktiefrämjandet anser inte att förslaget skall genomföras förrän alla motiv och strategier för ökat statligt styrt aktieäggande är redovisade.

Förslaget följer på den uppsplitande löntagarfondsdebatten. Oppositionen mot löntagarfonderna har bibringats uppfattningen att systemet inte skall tillföras ytterligare medel efter 1990. Det nu föreslagna kapitaltillskottet, drygt 3,5 mdr kr, motsvarar i ett slag tre fjärdedelar av löntagarfondernas årliga tillskott.

LO-ledningen har därtill föreslagit att hela 10 %, ca 30 mdr kr av AP-fondernas förmögenhet, skall kunna disponeras för aktieplaceringar. Regeringen har inte avvisat förslaget.

Å andra sidan övervägs förslag om att begränsa andra former av aktieäggande, t ex hos stiftelser.

Vid normal finansförvaltning kommer en femte AP-fond endast att ge en försumbar förbättring av den totala fondförmögenheten. Med en avkastningsskillnad på 5 % mellan aktie- och nuvarande fondförvaltning blir förbättringen, bortsett från riskerna, 0.05 % per år.

Den stora strid som planerna på ökat statligt styrt aktieäggande ger upphov till kommer troligen att skada aktiemarknaden mer än den gagnas av kapitaltillförseln – inte minst gentemot utlandet.

Sveriges Aktiesparares riksförbund (SARF)

SARF, som är ett oberoende och partipolitiskt obundet riksförbund, verkar för ett aktivt enskilt hushållssparande i aktier. Finansdepartementets förslag att inrätta en 5:e AP-fond innebär i sak en utvidgning av det statliga ägandet av svenskt näringsliv. Förbundet avstyrker därför bestämt departementets förslag.

— — — — —

Det är SARF:s uppfattning att det är olämpligt att genomföra åtgärder som bidrar till att utöka det statliga ägandet. I stället bör det genomföras åtgärder som stimulerar det privata, enskilda aktieäggandet.

— — — — —

Ett ökat statligt och institutionellt ägande påverkar också aktiemarknadens funktionssätt. Endast på en aktiemarknad med många enskilda aktörer kan företagen garanteras emissioner och likviditet på ett tillfredsställande sätt. Många enskilda aktörer är en förutsättning för en effektivt fungerande aktiemarknad.

SAF

Femte AP-fondstyrelsen och avgiftsuttaget

Att i görligaste mån hålla nere ökningen av avgiftsuttaget för ATP är en i för sig lovvärd ambition. Det bidrag här till, som en femte AP-fondstyrelse enligt promemorians förslag kan lämna, är emellertid försumbart. Förslaget innebär, att de medel som överförs till den fjärde och till den femte fondstyrelsens förvaltning får uppgå till högst en procent av det sammanlagda anskaffningsvärdet av de medel som första till tredje fondstyrelsen förvaltar. Det betyder, att AP-fondens totala avkastning kommer att öka med blott en hundraedels procentenhet för varje procentenhet som avkastningen på av en femte AP-fond förvaltade medel överstiger den genomsnittliga avkastningen. Även om sålunda en femte AP-fond skulle uppnå en avkastning som ligger 10 procentenheter över den genomsnittliga fondavkastningen vilket är utomordentligt osannolikt – skulle AP-fondens totala avkastning därmed öka med blott 0,1 procentenhet. Tillkomsten av en

AP-fonden och riskkapitalförsörjningen

Att AP-fondmedel skulle erfordras för att trygga näringslivets försörjning med riskvilligt kapital, är heller inte riktigt. Detta har Svenska Arbetsgivarföreningen tidigare i en rad sammanhang framhållit. Lönsamma investeringsprojekt finner alltid sin finansiering på en fungerande kapital- och aktiemarknad. Tillskott av riskkapital i form av AP-fondmedel leder å andra sidan inte till ökade investeringar i en situation med otillräcklig lönsamhet.

Möjligen är tanken, att AP-fonden skulle ställa riskvilligt kapital till näringslivets förfogande med lägre krav på räntabilitet, än vad som gäller för aktiemarknaden i övrigt. I promemorian antyds en sådan tankegång. Det anförs, att utvecklingen på aktiemarknaden under slutet av 1987 på "goda grunder" kan antas leda till, att aktiemarknadens attraktionskraft för riskvilligt kapital kommer att minska i förhållande till vad som tidigare gällt. Att AP-medel skulle placeras på aktiemarknaden med lägre räntabilitetskrav står emellertid i bjärt kontrast till det ovan diskuterade målet att ge AP-fondens medel så goda avkastningsmöjligheter som möjligt för att hålla nere behovet av ett ökat uttag av ATP-avgifter.

Kooperativa förbundet

Sammanfattningsvis anser KF

1. att viss del av AP-fondens placeringar även fortsättningsvis skall kanaliseras till riskkapitalmarknaden.
2. att de argument för en femte fondstyrelse som anförts i finansdepartementets promemoria inte är av den art att ett omedelbart beslut är absolut nödvändigt.
3. att en allmän översyn av förvaltningen av AP-fondens medel genomförs med avsikt att ge fondstyrelserna möjlighet att som de stora försäkringsbolag arbeta över hela marknaden.
4. att man skall avvakta med inrättandet av en femte fondstyrelse till dess att en allmän översyn genomförs.

Industriförbundet

Industriförbundet har i tidigare remissvar på förslag rörande AP-fondens placeringsmöjligheter framhållit att det avgörande för ATP-systemets framtid inte är AP-fondens avkastning utan det totala ekonomiska utvecklingen i samhället (senast i remissyttrande över skrivelse den 1 april 1987 från Allmänna pensionsfonden, första-tredje fondstyrelserna, om ändringar i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden). I grunden är ATP-systemet ett fördelningssystem. De framtida pensionsutbetalningarna inom detta system beror främst på den ekonomiska tillväx-

ten och de avgiftsuttag till ATP-systemet som denna tillväxt möjliggör. Det är alltså i första hand det totala sparandet i samhället och avkastningen på de investeringar som detta skapar utrymme för som avgör det framtida realvärdet av utbetalad ATP.

I detta perspektiv är den centrala frågan följande: Kommer fortsatta aktieförvärv av AP-fonden att öka det totala sparandet och höja den totala kapitalavkastningen i samhället? Industriförbundet kan inte finna att detta är fallet. I stället talar många skäl för att ett ökat statligt ägande av näringslivet via AP-fonden försämrar kapitalavkastningen i näringslivet och därigenom också medför att ett minskat privat sparande kanaliseras till investeringar i näringslivet. Effekten på ATP-systemets framtid blir följaktligen det motsatta till vad finansdepartementet åsyftar med förslaget om en femte AP-fond. Det vore klart mera tillväxtbefrämjande om de medel som anslås istället användes för sänkta skatter på avkastningen på privat riskkapital.

Bankföreningen

Frågan om AP-fondens avkastningsbehov måste behandlas i samband med den större utredning som enligt bankföreningens uppfattning behövs om ATP-systemets framtid. 1987 framlades förslag att öka AP-fondens avkastning genom placeringar i direktlån och fastigheter, vilket bankföreningen i remissyttrandet framförde invändningar mot. Att nu införa ytterligare en delösning utan att ta ett samlat grepp på problemen anser bankföreningen inte vara en lämplig väg.

Bankföreningens uppfattning är att lönsamma företag och projekt inte har—eller riskerar att få—problem att erhålla riskvilligt kapital.

Förutom ovannämnda synpunkter på de i promemorian anförda motiven anser bankföreningen det olämpligt att man förstärker det offentliga ägandet av näringslivet. Redan den fjärde AP-fonden har nu ett aktieinnehav på ca 11 miljarder kronor, vilket gör den till en av de allra största ägarna på aktiemarknaden. Den fjärde och femte AP-fonden skulle tillsammans med de fem löntagarfonderna inom ett par år komma att svara för 8–10 procent av det totala börsvärdet. Här ligger en potentialrisk för politisk maktkoncentration och styrning av näringslivet. Detta kan hämma tillväxten av den svenska ekonomin, som är själva grunden för framtidens pensionsutbetalningar.

Tilldelning av medel till fjärde och femte fondstyrelserna

Bankinspektionen

Bankinspektionen har inte i sak något att erinra mot den föreslagna tekniken för beräkning av gränserna för medelstilldelning. Inspektionen vill emellertid fästa uppmärksamhet på att denna teknik inte heller den elimi-

nerar behovet av lagtekniska justeringar i beräkningsunderlaget antingen på grund av rent politiska eller samhällsekonomiska överväganden eller med hänsyn till den faktiska utvecklingen på penning- och kapitalmarknaderna inklusive aktiemarknaden. Utvecklingen på dessa marknader kan nämligen innebära att relationen mellan rekvirerade medel och de vid tidpunkten för nyplacering aktuella marknadsvärdena på aktier ändras på ett sådant sätt att den avsedda placeringsvolymen inte kan erhållas.

Enligt det framlagda förslaget bör det inte komma ifråga att den femte fondstyrelsen rekvirerar hela det tillgängliga beloppet vid ett och samma tillfälle. När styrelsen etableras föreslås ett belopp om 500 milj. kronor överföras till styrelsens förvaltning, varefter återstående tillgängliga medel får rekvireras i ungefär samma takt som skett i fråga om fjärde fondstyrelsen.

Bankinspektionen anser att detta är en bra ordning. Ett allför hastigt och stort utflöde av nytt riskkapital på aktiemarknaden skulle kunna få avsevärd inverkan på kursbildning på aktier. Mot bakgrund av att det primära intresset för fondstyrelserna är att bevara och förkovra fondens tillgångar till pensionstagarnas fromma måste det ligga även i fondstyrelsernas intresse att aktiemarknaden utvecklas utan sådana störningar. Inspektionen anser därför att tydliga riktlinjer för ökningstakten i medelstildelningen bör ges i den proposition som regeringen avser att förelägga riksdagen.

Riksförsäkringsverket

Riksförsäkringsverket vill emellertid peka på att de regler för medelstildelning för en femte AP-fond, som angivits i promemorian, kan komma att medföra onödiga tolkningsdiskussioner i framtiden. I promemorian föreslås att ett belopp om 500 mkr överförs till den föreslagna femte fonden i samband med att styrelsen etableras. "varefter återstående tillgängliga medel får rekvireras i ungefär samma takt som skett ifråga om fjärde fondstyrelsen" (sid 13).

Riksförsäkringsverket anser att man bör välja en annan, mer exakt, teknik för att reglera den föreslagna femte AP-fondens rätt att rekvirera medel. Verket har ingen anledning att invända mot att ett belopp om 500 mkr blir tillgängligt för lyftning i samband med att styrelsen etableras. För de därpå följande åren vill verket förordna en teknik som innebär att fondstyrelsen skall kunna rekvirera en summa om exempelvis högst 250 mkr per år. I det fall fondstyrelsen inte rekvirerar fullt rambelopp under något år bör ej utnyttjat belopp kunna lyftas vid en senare tidpunkt, i linje med vad som för närvarande gäller för fjärde AP-fondstyrelsen och löntagarfondstyrelserna. Riksförsäkringsverket har inget att erinra mot den i promemorian föreslagna övre gränsen för den sammantagna medelstildelningen till femte fondstyrelsen, dvs 1% av anskaffningsvärdet vid utgången av närmast föregående kalenderår på de medel som första-tredje fondstyrelserna förvaltar.

Vid utgången av år 1987 har fjärde AP-fonden, sedan starten år 1974, sammanlagt tillförts 2 350 mkr i grundkapital. Med den av verket förordna-

Fullmäktige i Sveriges riksbank

Om gränsen för fjärde och femte delfondens medelstilldelning uttrycks som en fast procentandel av de tre första pensionsutbetalande styrelsernas tillgångar, kommer dock den beloppsmässiga nivån att variera på ett från aktiemarknadens synpunkt godtyckligt sätt. Delfondernas placeringskapacitet och relativa storlek på marknaden skulle härvid primärt avgöras av den allmänna sparandeutvecklingen i pensionssystemet—inte av marknadsskäl. Innebörden av en sådan anknytning framstår som oklar, särskilt i lägen där AP-fondens samlade tillgångar skulle öka eller minska i snabb takt. Alternativt kan riksdagen i varje enskilt fall ta ställning till delfondernas framställningar om nya medelstillskott eller i ett sammanhang bestämma medelstillskottens maximala omfattning.

Fjärde fondstyrelsen

Vi har ingen att erinra mot principen med ett tak för medelstilldelningen. Men det nu framlagda förslaget är varken kopplat till målen för fondens verksamhet eller till den redovisade restriktionen för lämplig fondstorlek. Detta är enligt vår bedömning olyckligt.

Den föreslagna tekniken får effekter som knappast kan motiveras eller vara avsedda. Den kan illustreras med följande exempel. Om riksdagen inte beslutar om en höjning av ATP-avgifterna, kommer värdet av de av första-tredje AP-fondernas förvaltade medlen att minska och därmed taket för medelstilldelning till fjärde fonden att sjunka. En sådan effekt kan i det läget direkt strida mot målet för fondens verksamhet och vara irrelevant vad gäller lämplig fondstorlek.

Vi föreslår en konstruktion av taket som anknyter till den svenska aktiemarknadens omfattning och struktur och fjärde fondens nuvarande marknadsandel.

Vid bedömningen av lämpligt procenttal bör man även väga in behovet av utrymme för onoterade företag för vilka fonden spelar en betydelsfull roll som riskkapitalkälla.

LO

I förslaget ligger en begränsning av de medel fonder får rekquirera för aktieköp. Denna begränsning är utformad som en procent av de Allmänna pensionsfondernas totala kapital. Fonden skulle alltså få rekquirera nära 3 mdr kronor. Men om pensionssystemet i framtiden används som buffert för pensionsutbetalningar minskar samtidigt de medel fonden kan rekquirera. Motivet som anförs för att inrätta en ny fond och inte tillföra fjärde fonden med medel är att denna är tillräckligt stor. Vi menar att denna begränsningsregel, högst 3 procent av värdet på aktiemarknaden, är mer stabil och logisk. Den borde gälla också för andra placerare.

Den föreslagna, nya ordningen för medelstilldelning innebär också, att riksdagsbeslut inte erfordras för att tillföra den fjärde och den föreslagna femte AP-fondstyrelsen ytterligare medel. Medelstilldelningen ökar automatiskt med AP-fondens tillväxt utan att någon prövning av lämpligheten härav behöver ske. Svenska Arbetsgivareföreningen finner en sådan ordning oacceptabel. Vare sig en femte AP-fondstyrelse tillskapas eller inte bör förslag om medelstilldelning bli föremål för riksdagens prövning varje gång beslut härom fattas.

Landstingsförbundet

När det gäller tilldelningen av medel till fjärde och femte fondstyrelserna tillstyrker styrelsen förslaget att gränsen för vardera fondstyrelses tilldelning bestäms till en procent av anskaffningsvärdet av de medel som första-tredje fondstyrelserna förvaltar, för närvarande 290 miljarder kronor, vilket innebär en gräns på 2,9 miljarder kronor. För fjärde fondstyrelsen medför detta en höjning med 550 milj kronor från nuvarande 2,35 miljarder kronor. För den föreslagna femte AP-fonden föreslås till en början ett belopp om 500 milj kronor som sedan successivt får ökas i samma takt som skett i fråga om fjärde fondstyrelsen. Styrelsen förutsätter att frågan om ökning utöver det vid etableringen föreslagna beloppet 500 milj kronor blir föremål för riksdagens prövning med ledning av då vunna erfarenheter av femte fondstyrelsens verksamhet, innan den föreslagna ökningen till det angivna gränobeloppet 2,9 miljarder kronor fullföljs.

Sveriges Köpmannaförbund och Småföretagarnas riksorganisation

Ett genomförande av förslagen innebär att riksdagen förlorar sin direkta kontroll av tillförseln av medel till de aktieförvaltande AP-fonderna. Organisationerna avstyrker därför att fjärde och en eventuell femte AP-fond tilldelas medel motsvarande en viss procentandel av första-tredje fondens tillgångar.

Begränsningen av aktieinnehavet i ett enskilt bolag

Bankinspektionen

Med utgångspunkt från principen att AP-fonderna sammantaget aldrig skall inneha aktier motsvarande 50 procent eller mer av röstvärdet i ett börsföretag och då det framlagda förslaget bygger på att tanken att den femte fondstyrelsen skall fungera och vara uppbyggd på samma sätt som den fjärde fondstyrelsen är det enligt bankinspektionens uppfattning naturligt att också begränsningen för femte fondstyrelsens innehav bestäms till högst tio procent av röstetalet i varje bolag. Detta leder också till att respektive löntagarfonds aktieinnehav måste begränsas från mindre än åtta procent till mindre än sex procent av röstvärdet i ett sådant bolag.

Femte AP-fondstyrelsen kommer aldrig med nu föreslagna regler att nå fjärde AP-fondens storlek. Detta beror på att fjärde AP-fondens medel flerfaldigats under den 600 %-iga uppgång som skett hittills under 1980-talet. Med förslagets regler kan snarare antagas att femte AP-fonden i slutet av 1990-talet kommer att vara av samma storlek som vardera av de nuvarande fem löntagarfondstyrelserna.

Den föreslagna reglen att fjärde och femte AP-fonden skall ha samma begränsning på maximal andel av rösträtten i ett börsbolag förefaller därför inte ändamålsenlig. I stället bör femte AP-fonden i detta avseende jämsställas med var och en av löntagarfonderna.

I andra sammanhang har förändrade regler föreslagits för försäkringsbolagens maximala innehav av aktier i börsbolag. Deras placeringar och ändamål kan i stora stycken jämsställas med fondstyrelsernas inom det allmänna pensionssystemet. En samordning av reglerna för rösträttsbegränsning för samtliga institutioner som förvaltar pensionskapital bör därför övervägas.

I ett vidare perspektiv bör också övervägas om inte behovet av ägare, som har incitament utöva ägaransvar och inflytande, innebär att rösträttsbegränsningarna för olika institutioner över lag bör mildras. Åtminstone i mindre börsbolag utgör 6 eller 10 % för liten kapitalinsats för att en stor aktieförvaltande institution skall kunna motivera ett aktivt och engagerat ägarinflytande.

Aktiefrämjandet

För att 50 %-regeln skall kunna hållas föreslås att löntagarfondernas maximala ägarandel i ett noterat företag skall minska från 8 till 6 %. Dock skall större ägarpositioner som intagits före 1 juli i år få bibehållas.

Vi anser att denna regel, liksom vid förslag till skatteomläggningar mm, bör gälla redan från förslagets offentliggörande, den 24 februari.

Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Förslaget innehåller vissa begränsningar av ägandet i börsbolag för AP-fonderna inklusive löntagarfonderna. Dessa begränsningar är i maktkoncentrationshänseende av underordnad betydelse eftersom flertalet börsbolag kan domineras med betydligt lägre röstandel än det i förslaget uppställda. Genomförs förslaget bör den övre gränsen för röst- och kapitalandelen sänkas från 50 % till högst 20 %.

LO

I lagstiftningen för de övriga aktieförvaltande pensionsfonderna finns ytterligare en begränsningsregel, som säger att de tillsammans inte får äga mer än upp till 50 procent av aktierna i ett börsbolag. LO vill påpeka att konsekvenserna av begränsningsregeln leder till ett inte önskat marknads-

beteende. Däremot delar vi uppfattningen att det är rimligt att också då den femte fondens innehav bör begränsas till 10 procent av röstvärdet i börsföretag. Det är en begriplig regel som också visat sig fungera.

Prop. 1987/88: 167
Bilaga 2

SAF

I promemorian föreslås, att också den femte AP-fondstyrelsen skall kunna förvärva aktier upp till 10 procent av röstvärdet. För att löntagarfonderna samt fjärde och femte AP-fondstyrelsen tillsammans också fortsättningsvis inte skall kunna inneha aktier som motsvarar mer än 50 procent föreslås, att gränsen för löntagarfonderna sänks från 8 till 6 procent. Som övergångsbestämmelserna föreslås emellertid, att om någon löntagarfond den 1 juli 1988 innehar mer än 6 procent i något företag den också fortsättningsvis skall få ha kvar samma andel. I realiteten innebär detta, att i alla företag, där någon löntagarfond innehar mer än 6 procent av aktiernas röstvärde, kan löntagarfonderna tillsammans med fjärde och femte AP-fondstyrelsen förvärva aktier motsvarande mer än 50 procent av röstvärdet. Detta är oacceptabelt.

Landstingsförbundet

Styrelsen vill i det sammanhanget peka på att innehav av aktier med t. ex. en tiondels röstvärde kan innebära en betydligt större ägandeandel av det totala aktiekapitalet än vad röstvärdet utvisar. I det föreliggande slutbetänkandet från försäkringsverksamhetskommittén (SOU 1987:58) Försäkringsväsendet i framtiden föreslås utöver rösttalsgränsen en till andelen av företagets aktiekapital knuten begränsningsregel om 20 procent. I syfte att begränsa riskerna av ett alltför stort aktieinnehav i ett och samma företag anser styrelsen att utöver den föreslagna begränsningen av aktieinnehav till högst tio procent av rösttallet en viss begränsning av den tillåtna andelen av det totala aktiekapitalet i ett enskild bolag bör övervägas för den femte AP-fondstyrelsen.

Sveriges Industriförbund

I skrivelsen föreslås att en femte AP-fond i likhet med den fjärde AP-fonden får en begränsning av aktieinnehavet i varje enskilt börsföretag till 10 procent av rösttallet. Dessutom föreslås varje löntagarfondstyrelses innehav begränsas från mindre än 8 procent till mindre än 6 procent av röstvärdet i börsbolag. Effekten skulle bli att AP-fonderna och löntagarfonderna samlat kan inneha upp till 50 procent av röstvärdet i ett börsföretag, vilket överensstämmer med nuläget.

När dessa fonder samlat kan inneha en så stor andel som 50 procent av röstvärdet i bolag blir ägaransvaret av central betydelse. De utökade aktieinnehav som instiftandet av en femte AP-fond syftar till innebär att staten tillägnar sig ett betydande ägaransvar i näringslivet. I förlängningen utgör tendensen till ökat statligt inflytande i näringslivet ett oroande välfärdshot. Det finns inget som helst stöd för hypotesen att staten skulle axla

ägaransvaret bättre än nuvarande aktieägare. Erfarenheten säger tvärt emot att statligt företagande generellt varit förknippat med låg kapitalavkastning och ineffektiv kapitalallokering. Det är ett viktigt skäl varför vi ser att många tidigare statsägda företag i skilda länder nu säljs ut till privata intressen. Ett ökat aktieäggande av AP-fonden kommer enligt förbundets mening dessutom att minska intresset bland andra placerare vilket medför en totalt sett minskad tillförsel av riskkapital till näringslivet.

Prop. 1987/88:167
Bilaga 2

Propositionen	1
Propositionens huvudsakliga innehåll	1
Propositionens lagförslag	2
Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde 1988-03-24	8
1 Inledning	8
2 En femte AP-fondstyrelse inrättas	10
3 Tilldelningen av medel till fjärde och femte fondstyrelserna	11
4 Begränsningen av AP-fondens totala innehav av inregistrerade aktier skall vara oförändrad	13
5 Ikraftträdande och övergångsbestämmelser	15
6 Upprättat lagförslag	16
7 Hemställan	16
8 Beslut	16

Bilagor

Bilaga 1	Utdrag ur (Ds 1988: 12) En femte AP-fondstyrelse	17
Bilaga 2	Sammanställning av remissyttranden över promemorian (Ds 1988: 12) En femte AP-fondsstyrelse	19