



## AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010

---

### Sammanfattning

Utskottet behandlar regeringens skrivelse 2010/11:130 AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010. Förutom att redovisa AP-fondernas verksamhet under 2010 presenterar regeringen bl.a. en utvärdering av fondstyrelsernas långsiktiga strategiska förvaltning 2001–2010 och av fondernas operativa förvaltning under femårsperioden 2006–2010. Vidare redovisar regeringen sin syn på AP-fondernas arbete med riktlinjerna för miljö och etik, riktlinjerna för anställningsvillkor och AP-fondernas arbete för att minska kostnaderna.

Fonderna fortsatte under 2010 att återhämta de stora förluster som gjordes under finanskrisen 2008–2009. Fondernas kapital (inklusive Sjätte AP-fonden) steg under året med knappt 68 miljarder kronor, till sammanlagt 895 miljarder kronor. För första gången sedan 2007 var buffertfondernas samlade bidrag till finansieringen av pensionssystemet positivt till följd av att avkastningen sedan 2001 var större under 2010 än uppräknigen av inkomstindex under samma period.

Utskottet konstaterar att fondernas avkastning varierat kraftigt sedan fondernas nya placeringsregler infördes för snart tio år sedan. Marknaderna har under perioden varit extremt turbulenta och fonderna har inte gett den kontinuerliga och stabila avkastning man tänkte sig när man skapade systemet. Utskottet välkomnar därför den utredning om AP-fondernas regelverk som regeringen tillsatte hösten 2011. Utredningen har till huvuduppgift att utvärdera Första–Fjärde AP-fondernas uppdrag och placeringsregler mot bakgrund av fondernas förvaltning de senaste tio åren och ändrade marknadsförutsättningar. Utredningen ska även utvärdera Sjätte AP-fondens verksamhet. Utskottet välkomnar också att utredningen ska undersöka fondernas effektivitet och närmare analysera kostnadsutvecklingen i fonderna. Utskottet har följt AP-fondernas kostnader sedan början av 2000-talet.

Utskottet föreslår att riksdagen lägger regeringens skrivelse till handlingarna.

I betänkandet behandlas också en motion som lämnats med anledning av skrivelsen och tre motioner som lämnats under allmänna motionstiden. Utskottet föreslår att riksdagen avslår motionerna.

I betänkandet finns 2 reservationer

# Innehållsförteckning

Sammanfattning .....	1
Utskottets förslag till riksdagsbeslut .....	3
Redogörelse för ärendet .....	4
Ärendet .....	4
Skrivelsens huvudsakliga innehåll .....	4
Motionerna .....	19
Kompletterande information .....	20
Utskottets överväganden .....	22
AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010 .....	22
Miljö och etik i AP-fondernas placeringar .....	25
Förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna .....	28
Reservationer .....	30
1. Miljö och etik i AP-fondernas placeringar, punkt 2 (MP, V) .....	30
2. Förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna, punkt 3 (V) .....	31
<i>Bilaga</i>	
Förteckning över behandlade förslag .....	33
Skrivelsen .....	33
Följdmotionen .....	33
Motioner från allmänna motionstiden hösten 2011 .....	33

## *Tabeller*

Tabell 1 Buffertfondernas interna och externa förvaltningskostnader 2010 (miljoner kronor) <sup>1</sup> .....	5
Tabell 2 Buffertfondernas bidrag till pensionssystemets finansiering (mdkr) .....	9
Tabell 3 Första–Fjärde AP-fondernas avkastning halvårsskiftet 2001 t.o.m. 2010 .....	11
Tabell 4 Sjätte AP-fondens avkastning efter kostnader (% per år) .....	15

## *Diagram*

Diagram 1 Buffertfondernas avkastning 2010 och genomsnitt 2006– 2010 .....	6
Diagram 2 Buffertfondernas kapital 2009 och 2010 (miljarder kronor) .....	7

# Utskottets förslag till riksdagsbeslut

## 1. **AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010**

Riksdagen lägger skrivelse 2010/11:130 till handlingarna.

## 2. **Miljö och etik i AP-fondernas placeringar**

Riksdagen avslår motionerna

2010/11:Fi17 av Jonas Eriksson m.fl. (MP) yrkandena 1 och 2,

2011/12:Fi206 av Ulla Andersson m.fl. (V) yrkandena 2 och 3,

2011/12:Fi233 av Ulf Holm m.fl. (MP) och

2011/12:MJ407 av Lars Ohly m.fl. (V) yrkandena 24 och 25.

*Reservation 1 (MP, V)*

## 3. **Förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna**

Riksdagen avslår motion

2011/12:Fi206 av Ulla Andersson m.fl. (V) yrkande 1.

*Reservation 2 (V)*

Stockholm den 15 november 2011

På finansutskottets vägnar

*Anna Kinberg Batra*

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Anna Kinberg Batra (M), Tommy Waidelich (S), Elisabeth Svantesson (M), Pia Nilsson (S), Göran Pettersson (M), Ann-Charlotte Hammar Johnsson (M), Maryam Yazdanfar (S), Carl B Hamilton (FP), Bo Bernhardsson (S), Marie Nordén (S), Staffan Anger (M), Per Bolund (MP), Anders Sellström (KD), Johnny Skalin (SD), Ulla Andersson (V), Sven-Erik Bucht (S) och Emil Källström (C).

# Redogörelse för ärendet

## Ärendet

I skrivelse 2010/11:130 AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010 lämnar regeringen en redovisning av AP-fondernas verksamhet under 2010. Dessutom redovisas en utvärdering av fondstyrelsernas långsiktiga strategiska förvaltning 2001–2010 och av fondernas operativa förvaltning under femårsperioden 2006–2010. Vidare redovisar regeringen sin syn på AP-fondernas arbete med riktlinjerna för miljö och etik, riktlinjerna för anställningsvillkor och AP-fondernas samarbete för att minska kostnaderna.

I betänkandet behandlas också en motion som lämnats med anledning av skrivelsen och tre motioner som lämnats under allmänna motionstiden.

## Skrivelsens huvudsakliga innehåll

### Fondernas resultat 2010

#### *Allmänt*

Trots en varierande utveckling på de globala aktiemarknaderna efter den kraftiga uppgången 2009 gav förvaltningen av de s.k. buffertfonderna, dvs. Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden, ett sammanlagt resultat på 84 miljarder kronor under 2010. Resultatet motsvarar en avkastning efter kostnader på 10,2 %, vilket kan jämföras med avkastningen under 2008 och 2009 på –21,6 respektive 19,3 % (realt sett uppgick avkastningen 2010 till 7,9 % eftersom inflationen under loppet av året var 2,3 %).

Under 2010 överskred pensionsutbetalningarna de inbetalda pensionsavgifterna med 16,2 miljarder kronor. Det är andra året som de årliga pensionsutbetalningarna är större än pensionsavgifterna. Första året var 2009. Innebörden av detta är att buffertfonderna tvingas skjuta till medel för att säkerställa de löpande pensionsutbetalningarna.

Kostnaderna för att administrera ålderspensionssystemet uppgick under 2010 till 1 miljard kronor. Sammantaget innebär detta att buffertfondernas samlade kapital steg med 67,8 miljarder kronor, från 827,1 miljarder kronor i slutet av 2009 till 894,9 miljarder kronor i slutet av 2010.

Sedan 2001, då de reformerade AP-fonderna började förvalta pensionskapitalet enligt nya placeringsregler, har fonderna gett en årlig genomsnittlig avkastning på 4,8 %. Det är högre än inkomstindex, som stigit med i genomsnitt 3,2 % per år under perioden 2001 till 2010. Under 2009 låg den årliga avkastningen sedan starten 2001 på i genomsnitt 3,2 %, vilket var lägre än inkomstindex under samma period. Inkomstindex är ett viktigt jämförelsemått över fondernas bidrag till pensionernas finansiering efter-

som inkomstindex är grunden för den årliga uppräkningsindexeringen av pensionssystemets tillgångar och skulder. Till följd av resultaten under 2010 har fonderna återigen en ackumulerad avkastning som överstiger inkomstindex.

**Tabell 1 Buffertfondernas interna och externa förvaltningskostnader 2010 (miljoner kronor) <sup>1</sup>**

	Interna kostnader	Externa kostnader	Totalt
Första AP-fonden	163 (191)	105 (112)	268 (303)
Andra AP-fonden	160 (150)	196 (182)	356 (332)
Tredje AP-fonden	154 (147)	146 (170)	300 (317)
Fjärde AP-fonden	176 (174)	30 (25)	206 (199)
Summa Första–Fjärde AP-fonden	653 (662)	477 (498)	1 130 (1 151)
Sjätte AP-fonden	145 (130)	22 (16)	167 (146)

<sup>1</sup> Siffrorna inom parentes anger kostnaderna 2009.

AP-fondernas kostnader för förvaltning av pensionskapitalet steg kraftigt direkt efter pensionsreformen, bl.a. på grund av ändrade placeringsregler och att pensionskapitalet delades upp i fyra lika stora buffertfonder.

Som framgår av tabell 1 sjönk de sammanlagda kostnaderna i Första–Fjärde AP-fonderna något under 2010 jämfört med 2009. Totalt uppgick kostnaderna till drygt 1,1 miljard kronor, vilket motsvarar ca 0,15 % av det förvaltade kapitalet.

Förutom dessa kostnader tillkommer utgifter om sammanlagt 845 miljoner kronor, som i enlighet med AP-fondernas gemensamma redovisningsprinciper inte redovisas som kostnader (nya principer infördes 2005). Det är en ökning med nästan 220 miljoner kronor jämfört med 2009. Det handlar t.ex. om prestationsbaserade avgifter för extern förvaltning, dvs. avgifter som endast betalas ut om den externa förvaltaren når en avkastning som överstiger en viss överenskommen nivå.

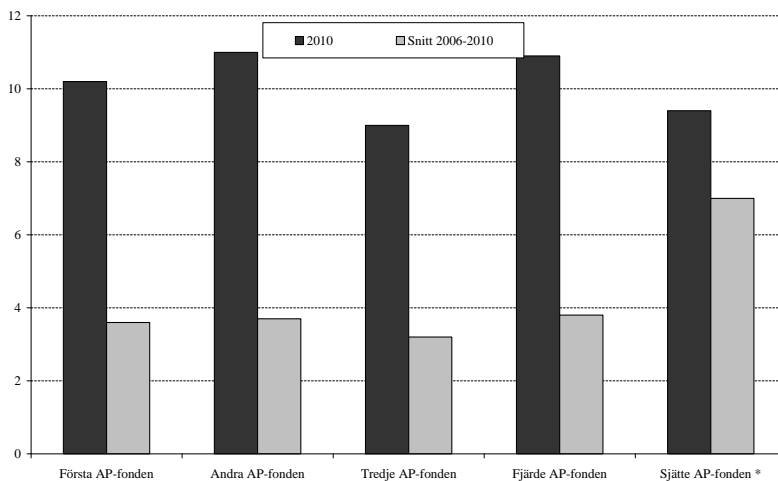
### *Första AP-fondens resultat*

Resultatet för Första AP-fonden blev under 2010 20,5 miljarder kronor, vilket motsvarar en avkastning efter förvaltningskostnader på 10,2 %. Fondens interna och externa förvaltningskostnad uppgick till sammanlagt 268 miljoner kronor. Till det kommer utgifter om 64 miljoner kronor som inte redovisas som kostnader (se ovan). Fonden avskaffade fr.o.m. 2010 systemet med rörlig ersättning till personalen. Förra året, under 2009, betalades motsvarande 1,3 miljoner kronor ut i rörlig ersättning. Den uteblivna rörliga ersättningen kompensades med en löneökning på 6,75 %.

Fonden har gett en total avkastning på 3,5 % per år under den senaste femårsperioden, vilket är under styrelsens mål på 5,5 % per år. Under 2009 införde fonden en ny investeringsmodell med fokus på långsiktiga

strategiska beslut. I samband med det avskaffades de tidigare målen för den aktiva kortsiktiga förvaltningen. Fondens kapital uppgick i slutet av 2010 till 218,8 miljarder kronor.

**Diagram 1 Buffertfondernas avkastning 2010 och genomsnitt 2006–2010**



### *Andra AP-fondens resultat*

Andra AP-fondens resultat uppgick till 22,3 miljarder kronor 2010. Det motsvarar en avkastning efter kostnader på 11 %. Fondens interna och externa förvaltningskostnad var 356 miljoner kronor. Till det kommer utgifter om 323 miljoner kronor som inte redovisas som kostnader. Under 2010 betalades 4,7 miljoner kronor i rörlig ersättning till personalen (exkl. vd, ledningsgruppen och befattningshavare med ansvar för riskhantering), vilket är en ökning med 1 miljon kronor jämfört med 2010.

Realt sett har fonden gett en avkastning på i genomsnitt 2 % per år under de senaste fem åren, vilket är under fondens långsiktiga mål om en real avkastning på 5 % per år. Fonden tog under 2009 bort målen för den aktiva förvaltningen av kapitalet. Andra AP-fondens kapital uppgick i slutet av 2010 till 222,5 miljarder kronor.

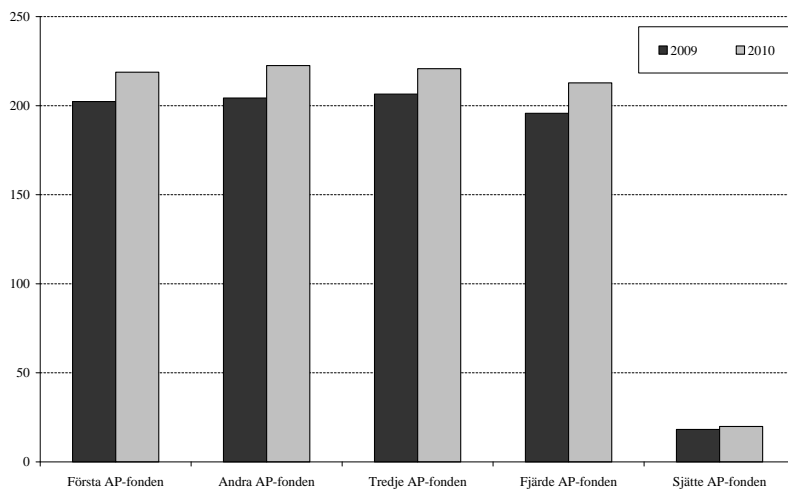
### *Tredje AP-fondens resultat*

Resultatet för Tredje AP-fonden blev under 2010 18,3 miljarder kronor, vilket motsvarar en avkastning efter förvaltningskostnader på 9 %. Fondens interna och externa förvaltningskostnader stannade på 300 miljoner kronor. Till det kommer utgifter om sammanlagt 367 miljoner kronor som inte redovisas som kostnader. Under 2010 reserverades 2,8 miljoner kronor i rörlig ersättning till personalen (exkl. vd och ledningsgruppen), av vilka 60 % betalas ut tre år efter intjänandeåret. Under 2009 betalade fonden ut 4,9 miljoner kronor i rörlig ersättning.

Fondens långsiktiga mål är att fonden ska ge en avkastning på reallt 4 % per år. Målet är inte uppfyllt eftersom fonden sedan 2001 gett en real avkastning på 2,4 % per år. Den operativa förvaltningen gav under 2010 en avkastning på 563 miljoner kronor, vilket ligger under årets mål om en avkastning på 600 miljoner kronor. Tredje AP-fonden är den fond bland buffertfonderna som har störst andel s.k. alternativa tillgångar, t.ex. fastigheter och onoterade aktier. Tredje AP-fonden överskred under 2010 den lagstadgade gränsen om en maximal röstandel på 10 % i ett företag (Arise Windpower). Enligt lagen om allmänna pensionsfonder (2000:192) ska den överskjutande delen avvecklas så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt.

Tredje AP-fondens kapital uppgick i slutet av 2010 till 220,8 miljarder kronor.

**Diagram 2 Buffertfondernas kapital 2009 och 2010 (miljarder kronor)**



### *Fjärde AP-fondens resultat*

Fjärden AP-fonden gav under 2010 ett resultat på 21,2 miljarder kronor. Det motsvarar en avkastning efter kostnader på 10,9 %. Fondens interna och externa förvaltningskostnader uppgick till 206 miljoner kronor. Till det kommer utgifter om 91 miljoner kronor som inte redovisas som kostnader. Under 2010 betalades 5 miljoner kronor i rörlig ersättning till personalen (exkl. vd och ledningsgruppen). Under 2009 uppgick den rörliga ersättningen till 4,2 miljoner kronor.

Fondens mål är att ge en real avkastning efter kostnader på 4,5 % per år över en tioårsperiod. Under perioden 2001 till 2010 uppgick den reala avkastningen till 2 % per år, vilket innebär att målet inte uppfyllts. Målet för den operativa förvaltningen är att ge en extra avkastning på 0,5 procentenheter utöver jämförelseindex under en rullande treårsperiod. Målet infra-

des under 2010 i och med att den operativa avkastningen utöver jämförelseindex var 0,8 procentenheter. Fondens kapital uppgick i slutet av 2010 till 212,8 miljarder kronor.

#### *Sjätte AP-fondens resultat*

Sjätte AP-fondens totala resultat uppgick till 1,7 miljarder kronor 2010, vilket motsvarar en avkastning efter kostnader på 9,4 %. Fondens interna och externa förvaltningskostnader uppgick till 167 miljoner kronor. Till det kommer utgifter om 206 miljoner kronor som inte redovisas som kostnader. Under 2010 betalade fonden 2,8 miljoner kronor i rörlig ersättning till personalen (exkl. vd och ledningsgruppen).

Sedan fonden bildades 1996 har fondkapitalet vuxit med 9,5 miljarder kronor, till knappt 20 miljarder kronor i slutet av 2010, vilket motsvarar en nominell och real tillväxt per år på 4,7 % respektive 3,4 %.

Fondens kortsiktiga mål för 2010 var att avkastningen på kapitalet skulle uppgå till 6,5 %. Målet nåddes genom att avkastningen blev 9,4 %. Fondens långsiktiga mål var en avkastning på 6,8 % per år perioden 2003–2010, vilket även det uppnått eftersom avkastningen under den aktuella perioden uppgått till 7 % per år.

#### *Sjunde AP-fondens resultat*

I maj 2010 ändrades verksamheten i Sjunde AP-fonden. De två tidigare fonderna Premiesparfonden och Premievals-fonden ersattes av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. Med bl.a. hjälp av dessa två fonder har det s.k. förvalsalternativet AP7 Såfa skapats. AP7 Såfa är en s.k. generationsfond med en risksammansättning som ska spegla pensionsspararens ålder. Upp till 55 år består Såfa av enbart aktiefonden, för att sedan, upp till 75 års ålder minska till en tredjedel aktiefond och två tredjedelar räntefond.

I slutet av 2010 hade Såfa 2,7 miljoner premiepensionssparare. Målet för Såfa är att den ska överträffa avkastningen i genomsnittet av de privata fonderna i premiepensionssystemet. Såfa gav under 2010 (premiesparfonden fram till maj 2010) en avkastning på 14,8 %, vilket överstiger övriga fonders avkastning med 4,5 procentenheter. Den relativt stora skillnaden mellan Såfa och övriga fonder förklaras av Såfas högre exponering mot aktier.

AP7 Aktiefond gav under perioden maj till december 2010 en avkastning (före kostnader) på 14,2 % och AP7 Räntefond gav under samma period en avkastning på -0,4 %.

Under 2010 uppgick förvaltningsavgifterna till Sjunde AP-fonden till 138 miljoner kronor, medan kostnaderna uppgick till 136 miljoner kronor. Sjunde AP-fonden har inget system för rörlig ersättning till personalen.

### **Regeringens utvärdering av AP-fonderna**

Regeringens utvärdering omfattar följande delar:



- Fondstyrelsernas långsiktiga mål och strategiska beslut
- Fondernas operativa förvaltning
- Övriga frågor – riktlinjer för miljö och etik, riktlinjer för anställningsvillkor och AP-fondernas kostnader.

Utvärderingen av de strategiska besluten omfattar perioden 2001–2010 och utvärderingen av den operativa förvaltningen omfattar perioden 2006–2010. Regeringens utvärdering bygger på underlag från McKinsey.

### Allmänt

Regeringen gör först en bedömning av AP-fondernas bidrag till pensionssystemet under perioden 2001–2010.

Finansmarknadernas stora upp- och nedgångar har gjort att buffertkapitalet varierat kraftigt under pensionssystemets första tio år. Risktagande har inte gett den utdelning som förväntades när buffertfonderna skapades. Investeringar i svenska aktier har under perioden gett en genomsnittlig avkastning på 4,6 % per år, investeringar i utländska aktier –0,5 % per år och investeringar i svenska obligationer 5 % per år.

I slutet av 2010 uppgick pensionssystemets samlade buffertkapital, dvs. summan av Första–Fjärde AP-fondernas och Sjätte AP-fondens kapital, till 894,9 miljarder kronor. Sedan 2001 har fonderna gett en avkastning på 288 miljarder kronor, motsvarande en avkastning på 4,8 % per år.

**Tabell 2 Buffertfondernas bidrag till pensionssystemets finansiering (mdkr)**

	Årligt resultat	Resultat om fonderna gett resultat motsvarande inkomstindex	Årlig differens	Akkumulerad differens	Netto pensionssystemet
2001	–26	8,2	–32,4	–34,2	
2002	–85,6	17,1	–102,7	–136,9	60
2003	80,8	32,9	47,9	–89	58
2004	63,7	22,4	41,3	–47,7	9
2005	113,7	16,6	97,1	49,3	28
2006	82,5	19,3	63,2	112,6	100
2007	36,6	23,7	12,9	125,5	18
2008	–194,7	34,6	–229,3	–103,8	–243
2009	135,6	49,5	86,1	–17,8	–323
2010	84,0	2,3	81,4	36,7	103

Inkomstindex är grunden för den årliga uppräknings av pensionssystemets tillgångar och skulder och ett viktigt mått på fondernas bidrag till finansieringen av pensionerna. Inkomstindex steg under perioden med 3,2 % per år, vilket innebär att AP-fondernas avkastning under den aktuella perioden överstigit inkomstindex. Variationen över tiden har dock varit betydande. Till och med 2004 var buffertfondernas ackumulerade

avkastning lägre än inkomstindex. Under perioden 2005–2007 ökade fondernas ackumulerade avkastning relativt kraftigt, men inte så starkt att det kunde kompensera den förlust på nästan 200 miljarder kronor som fonderna gjorde under finanskrisåret 2008. En stor del av förlusterna återhämtades under 2009 och 2010, vilket betyder att fonderna nu återigen har en ackumulerad avkastning som överstiger inkomstindex.

Som framgår av sista kolumnen i tabell 2 vändes de stora underskotten i pensionssystemet under 2008 och 2009 till ett överskott på 103 miljarder kronor 2010. Det beror till en del på AP-fondernas avkastning de senaste två åren, men framför allt på nedskrivningen av pensionskulden genom aktiveringen av den automatiska balanseringen, den s.k. bromsen.

Vid utgången av 2010 hade Första–Fjärde AP-fonderna i genomsnitt ca 54 % av kapitalet investerat i aktier, med en övervikt för svenska aktier och en undervikt för aktier från tillväxtmarknaderna. En jämförelse med ett urval av liknande internationella pensionsfonder visar att buffertfondernas årliga avkastning under perioden 2006–2010 legat över genomsnittet för de utvalda fonderna. Jämfört med en liknande undersökning som gjordes förra året och som avsåg perioden 2005–2009 har dock AP-fonderna tappat några positioner. En av anledningarna till att AP-fonderna ändå klarar sig bra i jämförelserna är fondernas höga andel svenska aktier. Avkastningen på den svenska aktiemarknaden har varit högre än på de flesta andra utländska pensionsfonders inhemska aktiemarknader.

Fonderna i premiepensionssystemet har sedan starten i slutet av 2000 t.o.m. 2010 gett en avkastning på i genomsnitt 1,4 % per år. Det innebär att avkastningen under perioden varit betydligt lägre än inkomstindex. Den viktigaste förklaringen till premiepensionsfondernas dåliga resultat är att fonderna jämfört med buffertfonderna haft en betydligt högre andel av kapitalet investerat i aktier. Vid utgången av 2010 uppgick andelen aktier till 91,7 % av premiepensionsfondernas kapital. Förväntningar om att premiepensionen på längre sikt ska tillföra ett värde i förhållande till inkomstpensionen har hittills inte infriats, enligt regeringen.

### *Utvärdering av Första–Fjärde AP-fondernas strategiska beslut*

#### **Övergripande slutsatser**

Regeringen konstaterar att Första–Fjärde AP-fondernas långsiktiga avkastning fortsatte att förbättras under 2010, från i genomsnitt 3,9 % per år 2009 till i genomsnitt 4,5 % 2010. Samtliga fonder har också under perioden 2001–2010 en avkastning som överstiger inkomstindex, vilket inte var fallet under perioden 2001–2009. Fonderna når dock fortfarande inte upp till den avkastningsnivå de hade före finanskrisen. Under perioden 2001–2007 uppgick avkastningen till 6,3 % per år.

Under de senaste tre åren har spridningen mellan fondernas avkastning minskat – detta trots att skillnaderna i fondernas förvaltningsmodeller ökat. De växande skillnaderna i förvaltningsmodeller ligger enligt regeringen i

linje med beslutet att inrätta fyra fonder med identiska uppdrag. Men hittills syns skillnaderna främst i olika angreppssätt mellan fonderna och inte så mycket i sammansättningen av fondernas portföljer.

**Tabell 3 Första–Fjärde AP-fondernas avkastning halvårsskiftet 2001 t.o.m. 2010**

	Avkastning i genomsnitt	Fondernas långsiktiga avkastningsmål
Första AP-fonden	4,5 % (3,9 %)	5,5 %
Andra AP-fonden	4,7 % (4,0 %)	5,5 % reall
Tredje AP-fonden	4,6 % (4,1 %)	4 % reall
Fjärde AP-fonden	4,2 % (3,4 %)	4,5 % reall
Snitt Första–Fjärde AP-fonden	4,5 % (3,9 %)	

Anm: Siffrorna i parentes anger avkastningen perioden halvårsskiftet 2001–2009.

En konsekvens av de ökande skillnaderna i fondernas förvaltningsmodeller är enligt regeringen att fondernas resultat blir svårare att jämföra. Därför är det viktigt att fondernas resultat presenteras på ett öppet och tydligt sätt. Fonderna förvaltar allmänhetens pensionskapital. Det innebär att det ställs höga krav på öppenhet för att främja trovärdigheten och i förlängningen förtroendet för fondernas verksamhet och pensionssystemet.

Till följd av globaliseringen (större integration mellan marknaderna och mindre möjligheter till riskdifferentiering) och finansmarknadens utveckling under de senaste tio åren har AP-fondernas intresse för s.k. alternativa tillgångar ökat. Med alternativa tillgångar avses bl.a. fastigheter av olika slag, riskkapitalfonder, infrastrukturinvesteringar och s.k. hedgefonder. Denna utveckling gäller även utländska pensionsfonder. Sedan starten 2001 har andelen alternativa investeringar i AP-fonderna ökat med 7 procentenheter. Fortfarande har dock de svenska fonderna mindre andelar alternativa placeringar än de utländska pensionsfonderna, bl.a. till följd av det regelverk som styr de svenska fondernas placeringar. Regeringen anger därför att man i samråd med Pensionsgruppen avser att se över fondernas regelverk (se vidare under rubriken Ny utredning om AP-fondernas regelverk nedan).

### **Första AP-fondens strategiska beslut**

Sedan 2001 har Första AP-fonden gett ett bidrag till pensionssystemet på 76 miljarder kronor. Strategiska beslut svarade för 93 % av avkastningen före kostnader.

Första AP-fondens mål för förvaltningen är att ge en nominell avkastning på 5,5 % per år. Under 2009 införde fonden en ny förvaltningsmodell. Syftet var att skapa en mer flexibel modell som bättre kan hantera svängningarna på finansmarknaderna. Modellen finns tydligt beskriven på sidan 61 i skrivelsen.

Vid utgången av 2010 var Första AP-fondens kapital fördelat på 58 % svenska och utländska aktier, 34 % räntebärande tillgångar och 8 % alternativa tillgångar (t.ex. fastigheter). Sett över hela utvärderingsperioden har andelen svenska aktier, aktier från tillväxtmarknader och alternativa tillgångar ökat, medan räntebärande tillgångar och övriga utländska aktier minskat. Under 2010 beslutade styrelsen att investeringarna i alternativa tillgångar på sikt ska öka ytterligare på bekostnad av investeringar i räntebärande värdepapper och aktier.

### **Andra AP-fondens strategiska beslut**

Sedan 2001 har Första AP-fonden gett en avkastning på 80,1 miljarder kronor. Strategiska beslut svarade för 101 % av avkastningen före kostnader.

Fondens långsiktiga mål för förvaltningen är en real avkastning på 5 % per år, mätt över minst tio år. I slutet av 2010 var 53 % av Andra AP-fondens kapital investerat i aktier, 32 % i räntebärande tillgångar och 11 % i alternativa tillgångar och 2 % i övrigt. Sedan starten har andelen aktier i tillväxtmarknader och alternativa tillgångar ökat medan framför allt övriga utländska aktier minskat. Andra AP-fonden har ett förhållandevis stort innehav av fastighetstillgångar genom sitt ägande i Norrporten (tillsammans med Sjätte AP-fonden) och Vasakronan (tillsammans med Första-, Tredje- och Fjärde AP-fonderna).

### **Tredje AP-fondens strategiska beslut**

Sedan 2001 har Tredje AP-fonden gett en avkastning på 78,1 miljarder kronor. Fondens strategiska beslut har svarat för 96 % av avkastningen före kostnader.

Även Tredje AP-fonden införde under 2009 en ny förvaltningsmodell kallad dynamisk allokering. Förenklat innebär modellen att fonden fokuserar förvaltningen på riskklasser, som t.ex. aktie-, inflations- och ränterisker, i stället för olika tillgångsslag. Fondens långsiktiga mål är en real avkastning på 4 % per år.

Eftersom Tredje AP-fonden fokuserar på riskklasser blir en uppdelning på tillgångsslag endast indikativ. Men enligt regeringen var ca 50 % av fondens kapital investerat i aktier i slutet av 2010, 36 % var investerat i räntebärande värdepapper och 14 % var investerat i alternativa tillgångar. Sedan 2001 har framför allt andelen alternativa tillgångar ökat medan andelen räntebärande värdepapper minskat.

### **Fjärde AP-fondens strategiska beslut**

Fjärde AP-fonden har sedan 2001 levererat en avkastning på 69,9 miljarder kronor. Fondens strategiska beslut står för 104 % av avkastningen före kostnader.

Fondens mål är att nå en real avkastning på 4,5 % per år sett över en tioårsperiod. I slutet av 2010 var 60 % av fondens kapital investerat i aktier, 34 % i räntebärande tillgångar och 6 % i alternativa tillgångar. Sedan 2001 har andelen svenska aktier minskat och andelen aktier i tillväxtmarknader ökat. Fjärde AP-fonden är den fond som har lägst andel alternativa placeringar av Första–Fjärde AP-fonderna. Under 2010 tog styrelsen beslut om att öka andelen alternativa tillgångar och andelen aktier i tillväxtmarknader på bekostnad av andra globala aktier.

### *Utvärdering av Första–Fjärde AP-fondernas operativa förvaltning*

#### **Övergripande slutsatser**

Regeringen konstaterar att samtliga fonder under de senast två åren redovisat positiva resultat av den operativa och aktiva förvaltningen. Under 2010 svarade den aktiva förvaltningen för mellan 4,2 % och 6,9 % av fondernas avkastning före kostnader.

Resultatet av den operativa förvaltningen under de senaste fem åren är dock fortfarande otillfredsställande, enligt regeringen. Tredje AP-fonden redovisar under den perioden ett svagt positivt resultat före kostnader, medan Andra och Fjärde AP-fonderna redovisar ett resultat som inte täcker kostnaderna. Första AP-fonden är den enda som redovisar ett aktivt resultat som med säkerhet överstiger kostnaderna, men regeringen bedömer att resultatet ändå inte är tillräckligt med hänsyn till tagna risker och storleken på det förvaltrade kapitalet.

Liksom tidigare konstaterar regeringen att de förändrade förvaltningsmodellerna innebär att fonderna ökat sin fokusering på mer långsiktiga strategiska beslut och minskat fokuseringen på aktiva förvaltningsbeslut. Detta är enligt regeringen en utveckling i rätt riktning, men innebär samtidigt att det blir svårare att utvärdera fondernas aktiva förvaltning.

#### **Första AP-fondens operativa förvaltning**

Under femårsperioden gav Första AP-fondens aktiva förvaltning ett samlat resultat på 3,6 miljarder kronor, vilket mätt i avkastning innebär ett resultat på 0,35 procentenheter per år.

Regeringen konstaterar att fondens nya förvaltningsmodell från 2009 har inneburit att fondens aktiva förvaltning blivit mer långsiktig i den meningen att förändringar i positionerna görs mer sällan (vilket innebär färre transaktioner) och att den del av förvaltningen som sker externt har en lägre risk.

#### **Andra AP-fondens operativa förvaltning**

Andra AP-fondens aktiva förvaltning gav under den senaste femårsperioden ett resultat på 1,3 miljarder kronor, vilket mätt som avkastning ger ett resultat på nära 0 procentenheter per år. Det dåliga resultatet förklaras fram-

för allt av en förlust på nära 4 miljarder kronor under 2008. Under 2009 och 2010 gav den operativa förvaltningen ett sammanlagt resultat på 3,3 miljarder kronor till följd av den starka utvecklingen på aktiemarknaderna.

### **Tredje AP-fondens operativa förvaltning**

Tredje AP-fondens operativa resultat under femårsperioden uppgick till 0,2 miljarder kronor före kostnader, motsvarande en avkastning på 0,17 procentenheter per år. Under 2009 och 2010 gav den aktiva förvaltningen ett sammanlagt resultat på 3,7 miljarder kronor.

### **Fjärde AP-fondens operativa förvaltning**

Fjärde AP-fondens aktiva resultat uppgick under femårsperioden till -0,9 miljarder kronor, vilket motsvarar en avkastning på -0,07 % per år. Under de senaste två åren, 2009 och 2010, har den operativa förvaltningen däremot gett ett resultat på 2,3 miljarder kronor, vilket innebär att fonden nått styrelsens mål för den operativa förvaltningen respektive år.

Under 2010 förvaltade Fjärde AP-fonden 61 % av fondkapitalet aktivt, vilket är den högsta andelen bland fonderna.

### *Regeringens utvärdering av Sjätte AP-fonden*

Sjätte AP-fonden skiljer sig från Första och Fjärde AP-fonderna genom att fonden har ett särskilt uppdrag och genom att den har obegränsade möjligheter att placera kapitalet i onoterade aktier. Fonden skiljer sig även från Första–Fjärde AP-fonderna och de flesta andra s.k. riskkapitalfonder i den meningen att fonden är sluten, dvs. det sker inte några in- och utbetalningar från pensionssystemet, och genom att huvuddelen av investeringarna är begränsade till den svenska marknaden.

McKinsey har på uppdrag av regeringen jämfört Sjätte AP-fonden med andra internationella riskkapitalfonder. Jämförelsen visar enligt regeringen att riskkapitalfonder i andra länder som är kopplade till statliga pensionssystem saknar de kapitalbegränsningar och indirekta mål som Sjätte AP-fonden har. Detta aktualiserar enligt regeringen frågan om Sjätte AP-fondens regelverk hämmar fondens möjligheter att skapa en långsiktig avkastning med tillfredsställande riskspridning. Regeringen anser därför att Sjätte AP-fonden bör ingå i en allmän översyn av AP-fondernas regelverk, inte minst på grund av att reglerna för fonden i huvudsak varit oförändrade sedan 1996 (se vidare under rubriken Kompletterande information nedan).

**Tabell 4 Sjätte AP-fondens avkastning efter kostnader (% per år)**

	1997–2010	2003–2010
Avkastning	4,7	7,0
<b>Jämförelsenormer:</b>		
Fondens mål	(7,4)	6,8
Inkomstindex	3,0	3,5
Börsindex svenska småbolag	–	17,3

Som framgår av tabell 4 uppgick Sjätte AP-fondens totala avkastning efter kostnader till 4,7 % perioden 1997–2010 och 7 % perioden 2003–2010. Avkastningen för bägge perioderna överstiger inkomstindex, vilket innebär att fonden bidragit till finansieringen av pensionssystemet. Däremot har fonden under den längre tidsperioden inte uppnått sina egna mål, medan den med knapp marginal uppnått målet för perioden 2003–2010.

Sjätte AP-fondens absolut största verksamhet är den s.k. investeringsverksamheten. Sammantaget gav denna en avkastning på 7,1 % perioden 1997–2010, vilket är lägre än fondens mål på 9,2 % för perioden. För perioden 2003–2010 gav verksamheten en avkastning på 9,2 %, vilket är något högre än målet för perioden på 8,3 %.

Investeringsverksamheten kan delas upp i investeringar i expansionsbolag, mogna bolag och noterade småbolag. Uppdelningen visar att Sjätte AP-fonden har svårt att nå lönsamhet inom området expansionsbolag. Investeringarna inom detta område gav en avkastning på –8,6 % respektive –7,5 % per år under perioderna 1997–2010 och 2003–2010. Det är kraftigt under fondens mål på 10,5 % respektive 10 % per år under respektive period. Mot bakgrund av de svaga resultaten beslutade fonden under 2009 att under en femårsperiod begränsa investeringarna i expansionsbolag och flytta över investeringarna mot mer mogna tillväxtbolag. Enligt regeringen är beslutet positivt och i linje med pensionssystemets intresse. Man bör dock enligt regeringen notera att utvecklingen i detta investeringssegment varit genomgående svagt i hela Europa under perioden, medan utvecklingen i USA varit positiv.

Avkastningen på fondens investeringar i mogna bolag har legat högt över fondens mål under de båda perioderna 1997–2009 och 2003–2009. Detsamma gäller investeringarna i noterade småbolag, som under den tid denna investeringsverksamhet funnits, 2006–2010, gett en avkastning på 13 % mot ett uppställt mål på 7 %.

Regeringen påpekar i skrivelsen att den under tidigare år understrukt behovet av att Sjätte AP-fonden sätter upp mål för investeringsverksamheten som lämpar sig för utvärdering. Regeringen anger att detta behov kvarstår.

## *Regeringens utvärdering av Sjunde AP-fonden*

### **Sjunde AP-fondens strategiska beslut**

I maj 2010 införde Sjunde AP-fonden en ny förvaltningsmodell. De två tidigare fonderna Premiesparfonden och Premievals-fonden ersattes av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. Med bl.a. hjälp av dessa två fonder har det s.k. förvalsalternativet AP7 Såfa skapats. AP7 Såfa är en s.k. generationsfond med en sammansättning av risk som ska spegla pensionsspararens ålder. Den nya modellen finns tydligt beskriven i en figur på s. 78 i skrivelsen.

Eftersom den nya modellen varit i kraft så kort tid utvärderar regeringen de strategiska besluten i Premiesparfonden och (förvalsfonden) Premievals-fonden fram t.o.m. maj 2010.

Sjunde AP-fondens mål för avkastningen i Premiesparfonden var att fonden över rullande femårsperioder skulle överträffa genomsnittet för alla fonder i premiepensionssystemet, beräknat genom PPM-index, och att det ska ske till låg risk. Målet för Premievals-fonden var att fondens avkastning skulle överträffa PPM-index med 0,35 procentenheter per år.

Regeringen konstaterar att Premiesparfonden under perioden 2001 till maj 2010 överträffar målet. Premievals-fondens avkastning ligger däremot under samma period på samma nivå som PPM-index, vilket innebär att fonden inte nått sitt mål. Regeringen konstaterar dock samtidigt att ingen av fonderna nått de uppsatta målen under de tre senaste femårsperioderna.

I skrivelsen diskuterar regeringen vikten av att Sjunde AP-fonden och Premiepensionsmyndigheten tydligt informerar om den nya förvaltningsmodellen och riskerna i det nya förvalsalternativet AP7 Såfa. Fonden har en tydlig exponering mot aktiemarknaderna och kommer i högre grad än genomsnittet av fonderna i premiepensionssystemet att påverkas av en nedgång på aktiemarknaderna, och vice versa.

### **Sjunde AP-fondens operativa förvaltning**

Det operativa målet för Premiesparfonden och Premievals-fonden var att avkastningen skulle överträffa jämförelseindex med 0,5 procentenheter per år och att resultatet skulle utvärderas över en femårsperiod.

Regeringen konstaterar att ingen av fonderna nått målet för perioden 2006–2010, trots den fortsatta återhämtningen på aktiemarknaderna under 2010. Det är enligt regeringen ett otillfredsställande resultat.

Sjunde AP-fonden har under de senaste åren lagt om och renodlat sin modell för aktiv förvaltning. Enligt regeringen är det ännu för tidigt att utvärdera resultaten av omläggningen. Mot bakgrund av fondens historik av operativ och aktiv förvaltning anser dock regeringen att förvaltningen på detta område även fortsättningsvis bör granskas kritiskt.



## Övriga förvaltningsfrågor

### *Riktlinjer för miljö och etik*

Regeringen konstaterar att fonderna genomfört ett antal av de förslag som Etik- och miljöutredningen lämnade 2008 (SOU 2008:107) och att arbetet med andra förslag alltjämt fortgår.

Under 2010 anställde fondernas gemensamma Etikrådet en generalsekretär till följd av utredningens förslag om att ytterligare resurser bör avsättas för fondernas arbete med miljö och etik. Under 2010 upphandlade Etikrådet avtal med flera informationsleverantörer för att minska sårbarheten med enbart en leverantör. Även den åtgärden är en följd av förslag från Etik- och miljöutredningen. Första–Fjärde AP-fonderna har även ökat samarbetet när det gäller t.ex. röstningsplattform och analys av röstning i utländska bolag.

I årets skrivelse har regeringen valt att särskilt granska fondernas arbete med att utveckla och tydliggöra en värdegrund. Regeringen har i tidigare skrivelser hävdad att fonderna måste vidareutveckla värdegrunden och inte enbart bygga värdegrunden på internationella konventioner. Regeringen konstaterar att den värdegrund som nu håller på att utvecklas och etableras inom ramen för Etikrådet inte enbart inskränker sig till internationella konventioner utan att den går längre. Ett seminarium om fondernas arbete med miljö, etik och värdegrund hölls i början av 2011. Vid seminariet deltog representanter för AP-fonderna, Etikrådet och Etik- och miljöutredningen.

### *Riktlinjerna för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna*

Regeringen anger i skrivelsen att den sätter stor vikt vid ersättningsfrågor eftersom de har stor betydelse för allmänhetens förtroende för AP-fondernas verksamhet och ytterst för pensionssystemet. Därför har regeringen fastställt riktlinjer för fondernas styrelser när det gäller anställningsvillkor för ledande befattningshavare. Riktlinjerna omfattar både anställda i fonderna och hur fonderna bör agera i rollen som ägare av börsbolag. Riktlinjer beskrivs mer i detalj i skrivelsens bilaga 1.

Regeringen har i skrivelsen med hjälp av AP-fondernas revisorer och AP-fondernas årsredovisningar granskat hur fonderna har följt riktlinjerna.

Regeringen börjar med att konstatera att det skett en anpassning till regeringens riktlinjer. Ingen av AP-fonderna betalar rörlig ersättning till ledande befattningshavare och två av fonderna betalar inte heller rörlig ersättning till övriga anställda. Vissa avvikelser kan dock noteras, bl.a. när det gäller uppsägningstid för vissa ledande befattningshavare. Vissa av fonderna har valt att inte omförhandla uppsägningstiden till de rekommenderade sex månaderna. Anledningen är bl.a. att en omförhandling skulle

innebära högre kostnader för fonderna. Regeringen utgår i skrivelsen ifrån att det framöver inte kommer att finnas några uppsägningsavtal med avvikande innehåll.

Utifrån revisorernas granskning och granskningen av AP-fondernas årsredovisningar konstaterar regeringen vidare att det saknas underlag för att granska styrelsernas övergripande bedömning av om ersättningarna till fondens anställda överensstämmer med regeringens riktlinjer. I riktlinjerna anges bl.a. att ersättningarna ska vara rimliga, väl avvägda och präglade av måttfullhet.

Regeringen anger i skrivelsen att den ser allvarligt på att det inte går att bedöma om ersättningarna uppfyller riktlinjernas principer. Regeringen anser att fonderna ska ha en dokumenterad bedömning av ersättningarna och att den bör göras tillgänglig.

Enligt regeringen är lön och ersättning till samtliga AP-fonders verkställande direktörer väsentligt högre än ersättningen till generaldirektörerna och cheferna i Riksbanken, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet. Dessa myndigheter sysslar också med kapitalförvaltande verksamhet. Regeringen anger i skrivelsen att den utgår ifrån att fonderna skyndsamt presenterar ett underlag kring ersättningarna och en bedömning av hur de förhåller sig till principerna i riktlinjerna om konkurrenskraft, icke löneledande och måttfullhet.

När det gäller fondernas agerande som ägare i börsbolag har fonderna agerat för andra ersättningsvillkor än de som finns uttalade i regeringens riktlinjer, konstaterar regeringen i skrivelsen.

### *Kostnadsbesparingar genom samarbete mellan fonderna*

Regeringen har i tidigare skrivelser bedömt att det finns möjligheter för fonderna att sänka sina kostnader genom samarbete inom t.ex. it och administration. Utrymme för samarbete medges i lagen om allmänna pensionsfonder (2000:192) och i lagens förarbeten.

Under 2010 etablerade AP-fonderna ett forum för samverkan i syfte att spara kostnader. Regeringen gör dock bedömningen att resultatet hittills varit begränsat. Enligt beräkningar har fondernas samarbete så här långt endast lett till en årlig besparing på 12 miljoner kronor och en engångsbesparing på 3 miljoner kronor. Det kan sättas i relation till fondernas totala förvaltningskostnader på 1,1 miljarder kronor per år, även om den jämförelsen inte är riktigt rättvis eftersom fonderna inte får samarbeta i placeringsverksamheten.

Det är enligt regeringen otillfredsställande att samarbetet mellan fonderna inte kommit längre; fonderna bör därför fortsätta med att aktivt arbeta för att sänka kostnaderna genom samarbete om sådant som inte rör placeringsverksamheten, enligt regeringen. Effektiviseringar och besparingar genom samarbete är en av punkterna i den nya utredningen om AP-fondernas regelverk, se vidare nedan under rubriken Kompletterande information.

## Motionerna

I *motion Fi17* av Jonas Eriksson m.fl. (MP) anser motionärerna att regeringen snarast bör återkomma till riksdagen med en proposition om AP-fondernas riktlinjer för miljö och etik som bygger på det betänkande som lagts fram av Kommittén om AP-fondernas etik- och miljöansvar. Precis som i fjol tar regeringen upp kommitténs förslag i den aktuella skrivelsen men väljer i likhet med i fjol att inte vidta några åtgärder. Motionärerna anser precis som kommittén att fondernas hållbarhetsarbete och etiska hänsynstagande måste gå längre än att begränsas till att följa lagar och konventioner. Till exempel borde Sveriges politik för global utveckling kunna användas som värdegrund och integreras i AP-fondernas förvaltningsregler (yrkande 1). I motionen föreslås också att regeringen ska återkomma till riksdagen med förslag till riktlinjer som förbjuder AP-fonderna att investera i bolag som har fossil energi som huvudsaklig verksamhet. Enligt motionärerna ger reglerna redan i dag AP-fonderna möjlighet att välja bort fossil energi i sin förvaltning, men inget händer. I stället satsar fonderna stora pengar på detta område. Gemensamt kapital som AP-fondskapitalet bör investeras i den omställning till ett klimatsmart samhälle som krävs under de närmaste decennierna (yrkande 2).

I *motion Fi206* av Ulla Andersson m.fl. (V) anförts att rörliga ersättnings-system var en bidragande orsak till finanskrisen. Under 2010 uppgick de rörliga ersättningarna till de anställda i AP-fonderna till ca 14 miljoner kronor. Dessa ersättningssystem riskerar att leda till spekulation och mer riskfyllda placeringar. Motionärerna anser därför att förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna bör införas (yrkande 1). Vidare anförts att ansvaret för att granska AP-fondernas placeringar ligger på fondernas gemensamma Etikrådet. Etikrådet har dock mycket små resurser, motsvarande 1 % av kostnaderna för AP-fondernas placeringsverksamhet. Dessutom styrs rådet av AP-fonderna och själva granskningen av investeringarna görs i efterhand. Motionärerna föreslår därför att det tillsätts ett oberoende råd som ska följa upp AP-fondernas investeringar. Rådet ska i sina utvärderingar fokusera på huruvida de företag AP-fonderna investerar i lever upp till etiska riktlinjer om mänskliga rättigheter (yrkande 2). Motionärerna föreslår också att det tillsätts en bred parlamentarisk utredning i syfte att ändra kriterierna för AP-fondernas placeringar så att samhällsekonomiska, etiska och miljömässiga hänsyn i framtiden väger tyngre än vad som är fallet i dag (yrkande 3).

I *motion Fi233* av Ulf Holm m.fl. (MP) anförts att AP-fonderna bör förbjudas att placera gemensamma pensionspengar i vapenindustrin.

I *motion MJ407* av Lars Ohly m.fl. (V) anser motionärerna att målen för AP-fondernas verksamhet måste ändras. Kortsiktig ekonomisk avkastning bör inte som nu vara överordnad allt annat oavsett konsekvenserna. Tydliga mål om investeringar i förnybar energi, respekt för mänskliga rättigheter och hållbara samhällslösningar bör sättas upp för AP-fonderna.

Nuvarande investeringar där fossil energi utgör huvuddelen av verksamheten eller i verksamheter där mänskliga rättigheter kränks bör fasas ut (yrkande 24). I motionen föreslås också att en utredning bör tillsättas med uppgift att undersöka hur en av AP-fonderna ska kunna göras om till en grön investeringsfond med huvuduppgift att ställa om energisystemet. Fonden ska investera i miljöteknik, gröna jobb och i hållbara lösningar för Sverige och omvärlden överlag (yrkande 25).

## Kompletterande information

### Ny utredning om AP-fondernas regelverk

I september 2011 tillsatte regeringen en utredning om AP-fondernas regelverk. Direktiven till utredningen har tagits fram i samråd med Pensionsgruppen, dvs. den grupp med företrädare för de fem riksdagspartier som står bakom pensionsöverenskommelsen, och utredningens uppdrag är bl.a. följande.

- Utredningen ska utvärdera Första–Fjärde AP-fondernas uppdrag och placeringsregler mot bakgrund av vikten av en effektiv styrning, erfarenheterna av fondernas förvaltning de senaste tio åren och ändrade marknadsförutsättningar. Utredningen ska bl.a. överväga om dagens kvantitativa placeringsregler kan bytas ut mot en mer kvalitativ instruktion och om det är möjligt att föreslå ett mer utvecklat och tydligt mål för AP-fondernas förvaltning. När det gäller placeringsregler ska utredningen undersöka de begränsningar som syftar till att minska risken i fondernas portföljer, t.ex. att minst 30 % av tillgångarna måste placeras i räntebärande tillgångar och begränsningarna om hur stor andel av tillgångarna som får vara onoterade eller utsatta för valutarisk. Översynen ska inkludera en kartläggning av bästa branschpraxis.
- Utredningen ska undersöka möjliga effektiviseringar av förvaltningen av buffertkapitalet. Utredningen ska på denna punkt omfatta alla buffertfonder – Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden. Argumenten för en uppdelning av buffertkapitalet på flera fonder med identiska uppdrag ska granskas på nytt. Utredningen ska analysera om det av kostnadsskäl finns anledning att reducera antalet fonder. I direktiven nämns som ett riktmärke att antalet buffertfonder inte ska reduceras till färre än tre. Utredningen ska också undersöka möjligheterna att differentiera förvaltningsuppdragen mellan fonderna. Vidare ska utredningen analysera möjligheterna till ytterligare effektivisering av förvaltningen genom olika former av samarbete. Ett alternativ som direktiven nämner är att fonderna bedriver förvaltningen oberoende av varandra medan administrationen är gemensam. Mot bakgrund av erfarenheterna av AP-fondernas förvaltning ska utredningen även pröva argumenten för AP-fondernas rätt att själva bestämma om sina kostnader. Utred-

ningen ska överväga möjligheten att införa en mer direkt styrning av fondernas kostnader utöver den möjlighet regeringen har i den årliga skrivelsen till riksdagen.

- Utredningen ska utvärdera Sjätte AP-fondens uppdrag, mål och placementsregler med utgångspunkt i pensionssystemets behov och Sjätte AP-fondens speciella kompetens. Utredningen ska överväga möjligheten att förtydliga fondens funktion inom pensionssystemets ramar.
- Utredningen ska utvärdera vissa andra mer tekniska frågor som rör AP-fonderna. Enligt lagen ska regeringen varje år lämna över en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar och en utvärdering av fondernas verksamhet till riksdagen. Utredningen ska överväga om utvärderingen av AP-fondernas verksamhet i stället kan överlämnas till riksdagen vartannat år liknande den rutin som gäller för regeringens utvärdering av förvaltningen av statsskulden.

En förutsättning och begränsning för utredningen är enligt direktiven att de politiska förutsättningarna för fempartiöverenskommelsen ska beaktas. Fonderna ska ha renodlat finansiella mål och inte ta näringspolitiska eller ekonomisk-politiska hänsyn. Fonderna ska inte ha ett dominerande inflytande som ägare i bolag noterade på reglerade marknader och fonderna ska bedriva förvaltning oberoende av varandra, i synnerhet när det gäller aktier som har emitterats av inhemska börsnoterade företag.

Regeringen har utsett Mats Langensjö till utredare och utredningens resultat ska redovisas senast den 1 augusti 2012. Enligt direktiven ska Pensionsgruppen vid lämpliga tillfällen informeras om utredningens arbete.

# Utskottets överväganden

## AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010

### Utskottets förslag i korthet

Riksdagen lägger regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010 till handlingarna. Utskottet konstaterar att fonderna under 2010 fortsatte att återhämta de stora förluster som gjordes under finanskrisen 2008–2009. Fondernas kapital steg under året med knappt 68 miljarder kronor. För första gången sedan 2007 var buffertfondernas samlade bidrag till finansieringen av pensionssystemet positivt till följd av att avkastningen sedan 2001 under 2010 var större än uppräknigen av inkomstindex under samma period.

Utskottet konstaterar dock att fondernas avkastning varierat kraftigt sedan fondernas nya placeringsregler infördes för snart tio år sedan. Marknaderna har under perioden varit extremt turbulenta och fonderna har inte gett den stabila avkastning man tänkte sig när systemet sattes upp. Utskottet välkomnar bl.a. av den anledningen den utredning om AP-fondernas regelverk som regeringen tillsatte hösten 2011. Utredningen har som huvuduppgift att utvärdera Första–Fjärde AP-fondernas uppdrag och placeringsregler mot bakgrund av fondernas förvaltning de senaste tio åren och ändrade marknadsförutsättningar. Utredningen ska också utvärdera Sjätte AP-fondens verksamhet. Utskottet anser också att det är bra att utredningen även ska undersöka kostnadsutvecklingen i AP-fonderna. Utskottet har behandlat och följt kostnaderna i AP-fonderna sedan början av 2000-talet.

### Finansutskottets ställningstagande

Utskottet har granskat regeringens skrivelse 2010/11:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010.

Trots den tilltagande skuldkrisen i framför allt vissa europeiska länder fortsatte den globala aktiemarknaden att återhämta sig under 2010. Det fick till effekt att buffertfonderna (Första–Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden) tillsammans redovisade ett resultat under 2010 på 84 miljarder kronor, vilket motsvarar en avkastning efter kostnader på 10,2 % av kapitalet.

Resultatet innebar att fondernas samlade kapital steg med 67,8 miljarder kronor, från 827,1 miljarder kronor i slutet av 2009 till 894,9 miljarder kronor i slutet av 2010. Att kapitalet inte ökade lika mycket som årets resultat berodde på att pensionsutbetalningarna under året var större än

inbetalda pensionsavgifter. Utskottet noterar att detta var andra året i rad som buffertfonderna (Första–Fjärde AP-fonderna) var tvungna att skjuta till medel för att klara de löpande pensionsutbetalningarna.

Sedan starten 2001 t.o.m. 2010 har buffertfonderna gett en avkastning på 4,8 % per år. Det är högre inkomstindex, som under samma period stigit med 3,2 % per år. Det innebar att buffertfondernas bidrag till pensions-systemets långsiktiga finansiering (avkastning utöver inkomstindex) under 2010 blev positivt för första gången sedan 2007. Enligt regeringens beräkningar i skrivelsen uppgick det ackumulerade bidraget sedan starten 2001 till 36,7 miljarder kronor 2010. Det kan jämföras med ett ackumulerat finansieringsbidrag på –17,8 miljarder kronor 2009 och –103,8 miljarder kronor 2008.

Enligt utskottets mening är det glädjande att buffertfonderna återhämtat sig. Men utskottet kan, i likhet med vid tidigare behandlingar av AP-fondernas verksamhet, konstatera att avkastningen varierat kraftigt sedan de nya placeringsreglerna infördes 2001. Det är en återspeglning av att finansmarknaderna under perioden har varit extremt turbulenta med två stora börsfall och allmänt stora upp- och nedgångar i tillgångspriserna. Risktagande har inte gett den avkastning som man förväntade sig när systemet sattes upp 2001. Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna har under perioden 2001–2010 nått upp till styrelsernas långsiktiga mål för förvaltningen. Liksom tidigare delar dock utskottet regeringens uppfattning att buffertfondernas relativt höga avkastning under perioden 2005–2007 bidrog till att förhindra att den automatiska balanseringen, den s.k. bromsen i pensionssystemet, slog till redan 2005.

Fonderna har under de senaste åren aktivt arbetat med att bl.a. förändra sina förvaltningsmodeller för att bl.a. bättre kunna skydda sig mot och utnyttja de stora svängningar som symboliserat marknaderna under 2000-talet. Det handlar bl.a. om en större flexibilitet i förvaltningen och ett ökat inslag av s.k. alternativa investeringar i fondernas portföljer. Utskottet delar regeringens uppfattning att detta är en positiv utveckling som ligger i linje med pensionsreformen och beslutet att inrätta fyra separata AP-fonder för att sprida riskerna. Hittills verkar dock förändringarna endast ha ökat skillnaderna mellan fondernas angreppssätt. Skillnaderna mellan fondernas tillgångsportföljer är fortfarande relativt små.

Utskottet vill i detta sammanhang välkomna den utredning om AP-fondernas regelverk som regeringen tillsatte tidigt hösten 2011. Utredningen har tillsatts i samråd med Pensionsgruppen och ska enligt direktiven bl.a. utvärdera Första–Fjärde AP-fondernas uppdrag och placeringsregler mot bakgrund av dels fondernas förvaltning de senaste tio åren, dels ändrade marknadsförutsättningar. I det ingår bl.a. att utvärdera de begränsningsregler som finns i dag när det gäller fondernas olika placeringar. Utredningen ska också undersöka olika möjligheter att effektivisera fondernas förvaltning, bl.a. i syfte att begränsa kostnadsutvecklingen i fonderna (det gäller samtliga buffertfonder inklusive Sjätte AP-fonden). Utredningen ska också

analysera om det finns anledning att begränsa antalet fonder med riktmärket om minst tre fonder. Utskottet välkomnar också att utredningen ska utvärdera och analysera Sjätte AP-fondens verksamhet. Av årets skrivelse framgår att Sjätte AP-fonden skiljer sig relativt mycket från andra riskkapitalfonder som är kopplade till statliga pensionssystem i andra länder. Därför är det enligt utskottets mening bra att grundligt utvärdera Sjätte AP-fondens uppdrag, mål och placeringsregler.

Kostnadsutvecklingen i AP-fonderna har behandlats i regeringens skrivelser och utskottets betänkanden sedan början av 2000-talet. Av årets skrivelse framgår att buffertfondernas förvaltningskostnader i stort sett var oförändrade under 2010 jämfört med 2009. Räknar man emellertid in de utgifter som inte redovisas som kostnader steg fondernas sammanlagda kostnader med nästan 300 miljoner kronor under 2010. Både regeringen och utskottet har tidigare påtalat att det finns möjligheter till kostnadsbesparingar genom administrativt samarbete mellan fonderna, som t.ex. värdepappersadministration, it, ekonomi- och personaltjänster. Under 2009 genomförde AP-fonderna en översyn av utrymmet för samordning, och under 2010 etablerades ett forum för samverkan i syfte att spara kostnader. Regeringen gör i skrivelsen bedömningen att resultatet hittills varit begränsat.

Enligt utskottets mening är det viktigt att förvaltningen av pensionskapitalet sker kostnadseffektivt. Utskottet anser därför att det är bra att den nya utredningen om AP-fondernas regelverk enligt direktiven även ska analysera möjligheterna till effektivisering av fondernas förvaltning genom olika former av samarbete som inte rör placeringsverksamheten. Ett alternativ som nämns i direktiven är att fonderna bedriver förvaltning oberoende av varandra medan administrationen är gemensam. Enligt direktiven ska utredningen även pröva argumenten för AP-fondernas rätt att själv bestämma över sina kostnader. Utredningen ska överväga om fondernas kostnader bör styras mer direkt än vad som är fallet i dag.

I skrivelsen granskar regeringen hur fonderna följer regeringens riktlinjer för ersättningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Regeringens riktlinjer antogs i nuvarande form i början av 2009 och enligt riktlinjerna ska den totala ersättningen till ledande befattningshavare bl.a. vara rimlig och väl avvägd. Den ska också vara konkurrenskraftig, takbestämd och ändamålsenlig samt bidra till god etik och organisationskultur. Ersättningen ska inte vara löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet. Rörlig lön ska inte ges till ledande befattningshavare. Däremot kan rörlig lön ges till övriga anställda, med beaktande av övriga principer i riktlinjerna. Uppsägningstiden ska inte överstiga sex månader och ersättningarna ska redovisas på samma sätt som gäller för noterade företag. Enligt riktlinjerna ska också fondernas styrelse i årsredovisningen redovisa om riktlinjerna följts eller inte och skälen för eventuella avvikelser.



Regeringens granskning visar att det skett en anpassning till regeringens riktlinjer, med vissa undantag. Ingen av fonderna betalar rörlig ersättning till ledande befattningshavare och två av fonderna betalar inte heller rörlig ersättning till övriga anställda. I vissa fall överstiger uppsägningstiden för ledande befattningshavare de stipulerade sex månaderna, men fonderna hänvisar i dessa fall till att omförhandlingar av redan tidigare slutna avtal skulle leda till ökade kostnader i fonderna. Regeringen utgår ifrån att dessa avtal med tiden försvinner.

Däremot konstaterar regeringen att det saknas underlag i bl.a. fondernas årsredovisningar för att det ska kunna göras bedömningar av om fondernas ersättningar följer riktlinjerna om att ersättningarna t.ex. ska vara rimliga, väl avvägda och präglade av måttfullhet. Regeringen anger i skrivelsen att den ser allvarligt på frågan och utgår ifrån att fonderna skyndsamt tillhandahåller efterfrågad information.

Utskottet delar regeringens uppfattning. Storleken på och villkoren för ersättningarna till de anställda i fonderna har stor betydelse för allmänhetens förtroende för AP-fondernas verksamhet och i förlängningen för pensionssystemet. Därför är det viktigt att fonderna följer riktlinjerna, att det finns väl utformade rutiner och dokumentationer och att ersättningarna redovisas med stor transparens och öppenhet.

Avslutningsvis kan utskottet konstatera att oron på de finansiella marknaderna påverkat AP-fondernas resultat under första halvåret 2011. En genomgång av halvårsrapporterna visar att Första–Fjärde AP-fondernas förvaltning under perioden gav ett resultat på sammanlagt 15,3 miljarder kronor. Det är visserligen några miljarder mer än under första halvåret 2010 som också präglades av finansiell osäkerhet. Under 2010 återhämtade sig marknaderna under årets andra halva. I år har dock den nya finansiella oron till följd av bl.a. skuldkrisen i Europa fortsatt eller t.o.m. tilltagit under höstmånaderna.

Med det som anförts föreslår utskottet att regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010 läggs till handlingarna.

## Miljö och etik i AP-fondernas placeringar

### **Utskottets förslag i korthet**

Riksdagen avslår motioner om fondernas övergripande arbete med miljö och etik. Riksdagen avslår också motioner om förbud för fonderna att investera i vissa verksamheter eller att fonderna enbart ska investera inom vissa områden.

Jämför reservation 1 (MP, V).

## Motionerna

I *motion Fi17* av Jonas Eriksson m.fl. (MP) anser motionärerna att regeringen snarast bör återkomma till riksdagen med en proposition om AP-fondernas riktlinjer för miljö och etik som bygger på det betänkande som lagts fram av Kommittén om AP-fondernas etik- och miljöansvar (yrkande 1). I motionen föreslås också att regeringen ska återkomma till riksdagen med förslag till riktlinjer som förbjuder AP-fonderna att investera i bolag som har fossil energi som huvudsaklig verksamhet (yrkande 2).

I *motion Fi206* av Ulla Andersson m.fl. (V) föreslår motionärerna att ett oberoende råd tillsätts som ska följa upp AP-fondernas investeringar. Rådet ska i sina utvärderingar fokusera på huruvida de företag AP-fonderna investerar i lever upp till etiska riktlinjer om mänskliga rättigheter (yrkande 2). Motionärerna föreslår också att det tillsätts en bred parlamentarisk utredning i syfte att ändra kriterierna för AP-fondernas placeringar så att samhällsekonomiska, etiska och miljömässiga hänsyn i framtiden väger tyngre än vad som är fallet i dag (yrkande 3).

I *motion Fi233* av Ulf Holm m.fl. (MP) anförs att AP-fonderna bör förbjudas att placera gemensamma pensionspengar i vapenindustrin.

I *motion MJ407* av Lars Ohly m.fl. (V) anser motionärerna att målen för AP-fondernas verksamhet måste ändras. Tydliga mål om investeringar i förnybar energi, respekt för mänskliga rättigheter och hållbara samhällslösningar bör sättas upp (yrkande 24). I motionen föreslås också att en utredning tillsätts med uppgift att undersöka hur en av AP-fonderna ska kunna göras om till en grön investeringsfond med huvuduppgift att ställa om energisystemet (yrkande 25).

## Finansutskottets ställningstagande

### *AP-fondernas etik- och miljöansvar*

I *motion Fi17* (MP) föreslår motionärerna att regeringen snarast återkommer till riksdagen med en proposition om AP-fondernas riktlinjer för miljö och etik som ligger i linje med de förslag som Kommittén om AP-fondernas etik- och miljöansvar (SOU 2008:17) lämnade 2008.

Utskottet behandlade liknande motionsförslag i samband med behandlingen av förra årets skrivelse (bet. 2010/11:FiU6). Utskottet konstaterade då att fonderna genomfört flera av de av kommitténs förslag som inte krävde förändringar av lagar och regelverk.

I årets skrivelse konstaterar regeringen att fondernas arbete med att inkorporera kommitténs olika förslag fortfarande pågår. För att förstärka resurserna inom det för AP-fonderna gemensamma Etikrådet anställdes under 2010 en generalsekreterare. Fonderna har också under året ökat samarbetet när det gäller t.ex. informationsinsamling och röstningar i bolag. Vidare har fonderna fortsatt med arbetet att utveckla en tydlig värdegrund för sin verksamhet. Regeringen och utskottet har vid tidigare behandlingar ansett

att fondernas värdegrund borde fördjupas och vidareutvecklas. Regeringen konstaterar i skrivelsen att fonderna under det senaste året tagit viktiga steg i värdegrundsfrågan och att den som nu håller på att etableras går längre än till att enbart följa internationella konventioner.

När det gäller de av kommitténs förslag som kräver ändringar i lagstiftningen står utskottet fast vid den bedömning man gjorde i fjol. Förslagen behandlar grundläggande frågor om styrningen av AP-fonderna och kräver en noggrann beredning i Pensionsgruppen och Regeringskansliet. Utskottet väljer därför att avvakta beredningen innan man tar ställning till förändringar i lagstiftningen på detta område.

I motion 206 (V) föreslås bl.a. att det införs ett oberoende råd som ska följa och granska AP-fondernas investeringar.

Kommittén om AP-fondernas etik- och miljöansvar drog i sitt betänkande slutsatsen att fondernas arbete med riktlinjer för miljö och etik genomförts på ett bra sätt, men att arbetet kan behöva utvecklas och förtydligas på vissa områden. Utskottet delar den bedömningen. Fonderna lägger ned ett relativt omfattande arbete på att utveckla etik- och miljöfrågorna dels i fonderna själva, dels i det gemensamma Etikrådet. Utskottet ser inga fördelar med att införa någon typ av oberoende råd för att granska fondernas investeringsverksamhet. På utskottets uppmaning har regeringen under de senaste åren utvecklat en modell för både den årliga och den mer långsiktiga utvärderingen av fondernas arbete med miljö och etik i placeringsverksamheten. Utvärderingen bidrar enligt utskottets mening till att fondernas arbete inom detta område uppmärksammas och att arbetet löpande utvecklas. Utskottet anser inte heller att det i dagsläget finns anledning ändra målen och de etiska riktlinjerna för AP-fonderna som t.ex. föreslås i motionerna Fi206 (V) och MJ407 (V).

Med det anförda avstyrker utskottet förslagen i motion Fi17 (MP) yrkande 1 och Fi206 (V) yrkandena 2 och 3 samt MJ407 (V) yrkande 24.

### *Förbud eller uppmaningar till AP-fonderna att investera i vissa branscher eller områden*

I ett par motioner föreslås att det införs förbud för AP-fonderna att investera medel i vapenindustrin samt i bolag som har fossil energi som huvudsaklig verksamhet. I en motion föreslås också att man bör bilda eller göra om en befintlig AP-fond till en grön fond med huvuduppgift att investera i verksamheter som bidrar till att ställa om energisystemet. Utskottet har tidigare behandlat liknande förslag, senast i förra årets betänkande om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010 (2010/11:FiU6).

Utskottet vill, liksom vid tidigare behandlingar, även nu peka på vikten av att AP-fondernas placeringar styrs av högt ställda krav på miljö, etik och moral. AP-fonderna är stora förvaltare och blir genom sin storlek, sin verksamhet och sin statliga prägel en viktig normgivare för andra bolag

och förvaltare. Detta är också anledningen till att såväl regeringen som utskottet löpande utvärderar och bedömer fondernas arbete med miljö och etik i förvaltningen.

Däremot är det utskottets bestämda uppfattning att riksdagen inte bör lagstifta om vilka typer av bolag, branscher eller marknader som fonderna bör investera pensionskapitalet i. En viktig del i fempartiöverenskommelsen om pensionssystemet är att fonderna ska ha renodlat finansiella mål och inte ta näringspolitiska eller ekonomisk-politiska hänsyn.

I likhet med tidigare vill utskottet även denna gång erinra om att Första- Fjärde AP-fonderna gemensamt via Etikrådet beslutat att utesluta och sälja tillgångarna i tio bolag på grund av deras produktion av klusterbomber och antipersonella landminor. Bolagen är: Alliant Techsystems (USA), Gen-Corp (USA), General Dynamics (USA), Hanwha Corporation (Sydkorea), L-3 Communications (USA), Lockheed Martin (USA), Poongsan (Sydkorea), Raytheon (USA), Textron (USA) samt Singapore Technologies (Singapore). Under våren 2010 uteslöts också Elbit Systems Ltd, ett försvarsindustrieföretag som bl.a. levererar övervakningssystem till den s.k. separationsbarriären på Västbanken (i strid med fjärde Genèvekonventionen). Till detta kan läggas att Sjunde AP-fondens aktiefond AP-fond beslutat att av etiska skäl inte investera i företag som bedöms delta i utveckling och produktion av kärnvapen.

Med det som anförts ovan avstyrker utskottet motionerna Fi17 (MP) yrkande 2, Fi233 (MP) och MJ407 yrkande 25.

## Förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna

### Utskottets förslag i korthet

Riksdagen avslår en motion om förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna.

Jämför reservation 2 (V).

### Motionen

I *motion Fi206* av Ulla Andersson m.fl. (V) föreslås att förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna införs (yrkande 1).

### Finansutskottets ställningstagande

Som framgår av utskottets ställningstagande under rubriken AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010 är det utskottets uppfattning av storleken på ersättningarna och villkoren för ersättningarna i AP-fonderna har stor betydelse för allmänhetens förtroende för fondernas verksamhet och i förlängningen

för pensionssystemet. Det är därför som regeringen utfärdat särskilda riktlinjer för anställningsvillkoren för ledande befattningshavare i AP-fonderna. De nu gällande riktlinjerna antogs av regeringen i april 2009.

När det gäller rörliga ersättningar anges i riktlinjerna att rörliga ersättningar inte ska ges till ledande befattningshavare. Däremot är det möjligt att ge rörlig lön till övriga anställda. I dessa fall ställs dock särskilda krav med hänsyn till AP-fondernas roll som förvaltare av statliga pensionsmedel. Bland annat gäller att den rörliga lönen maximalt får motsvara två månadslöner, att den totala ersättningen ligger inom ramen för styrelsens riktlinjer samt att det finns en objektiv grund för utbetalning av rörlig lön och att den kommunicerats tydligt.

Av redovisningen i skrivelsen framgår att ingen av fonderna betalar ut rörlig ersättning till ledande befattningshavare och att två av fonderna, Första och Sjunde AP-fonderna, inte heller betalar ut rörlig ersättning till övriga anställda. Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonderna reserverade eller betalade under 2010 ut rörliga ersättningar till övriga anställda på sammanlagt 15,3 miljoner kronor. När Första AP-fonden fr.om. 2010 avskaffade den rörliga ersättningen till övriga anställda kompenseras detta med en fast löneökning på motsvarande 6,75 %, vilket motsvarade 50 % av tidigare maximal rörlig ersättning (två månadslöner).

Utskottet kan konstatera att fonderna anpassat sig till regeringens riktlinjer när det gäller rörliga ersättningar. Utskottet ser i dagsläget ingen anledning till att ändra riktlinjerna, t.ex. genom att införa ett förbud mot rörliga ersättningar för personal som inte är ledande befattningshavare. Däremot är det viktigt att fonder vid utbetalning av rörlig ersättning till övriga anställda beaktar de särskilda krav för rörlig ersättning som finns i regeringens riktlinjer.

Med det som anförts avstyrker utskottet motion Fi206 yrkande 1.

## Reservationer

Utskottets förslag till riksdagsbeslut och ställningstaganden har föranlett följande reservationer. I rubriken anges vilken punkt i utskottets förslag till riksdagsbeslut som behandlas i avsnittet.

### **1. Miljö och etik i AP-fondernas placeringar, punkt 2 (MP, V)** av Per Bolund (MP) och Ulla Andersson (V).

#### *Förslag till riksdagsbeslut*

Vi anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 2 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen. Därmed bifaller riksdagen delvis motionerna 2010/11:Fi17 av Jonas Eriksson m.fl. (MP) yrkandena 1 och 2, 2011/12:Fi206 av Ulla Andersson m.fl. (V) yrkandena 2 och 3, 2011/12:Fi233 av Ulf Holm m.fl. (MP) och 2011/12:MJ407 av Lars Ohly m.fl. (V) yrkandena 24 och 25.

#### *Ställningstagande*

Vi anser att AP-fonderna måste följa mycket högt ställda krav på etik och moral när de placerar pensionsmedel. Genom sin storlek och sitt agerande påverkar AP-fonderna normerna för andra bolag som placerar tillgångar på marknaderna. Varje AP-fond ska enligt förarbetena till AP-fondslagen arbeta fram riktlinjer för etik och miljö. De senaste åren har fonderna successivt tagit fram riktlinjer samt metoder för kontroll och uppföljning. Till exempel har fonderna bildat ett gemensamt etiskt råd för att samordna arbetet med etik- och miljökrav gentemot utländska bolag och gemensamt upphandlat konsult hjälp bl.a. för att gå igenom fondernas portföljer i förhållande till internationella konventioner.

Detta är en bra utveckling, men det krävs ytterligare åtgärder. I dag begränsas fondernas etik- och miljöhänsyn i huvudsak till efterlevnaden av lagar och konventioner. Vår uppfattning är att fondernas ansvar för etik, miljö och hållbarhet måste sträcka sig längre än så. Flera av de förslag som föreslås i betänkandet från Kommittén om AP-fondernas etik- och miljöansvar (SOU 2008:17) bör genomföras. I skrivelsen om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010 behandlar regeringen på nytt kommitténs olika förslag, men väljer precis som i tidigare skrivelser att inte föreslå några åtgärder. Vi anser därför att regeringen snarast bör återkomma till riksdagen med en proposition i dessa frågor. AP-fonderna bör fortsätta att utveckla en värdegrund som bygger på och ligger i linje med Sveriges inter-

nationella åtaganden i stort och med andemeningen i internationella konventioner snarare än konventionernas bokstav. Värdegrunden och arbetssättet bör fullt ut integreras i AP-fondernas verksamhet.

Det är viktigt att AP-fonderna fullt ut följer de lagar och konventioner som fonderna satt upp som riktlinjer för sin placeringsverksamhet. I dag placerar AP-fonderna i bolag som bryter mot internationella konventioner. Därför kan det enligt vår mening finnas anledning att undersöka möjligheter att tillsätta ett oberoende råd som ska granska om fondernas investeringar följer de etiska riktlinjerna för etik och miljö.

Vi anser också att AP-fonderna bör förbjudas att investera i företag som tillverkar vapen. AP-fonderna äger i dag aktier i vapenindustrin, och enligt vår mening är det inte i linje med god etik och moral. Man bör dessutom förbjuda fonderna att investera i bolag som har fossil energi som huvudsaklig verksamhet. I dagsläget består AP-fondernas investeringar i energisektorn nästan uteslutande av investeringar i fossil energi.

Fonderna investerar alltså betydande belopp i den mest klimatstörande verksamhet som finns och bidrar därmed till klimatförändringarna och till att skapa strukturer som upprätthåller samhällets behov av fossila bränslen. Det gemensamma AP-fondskapitalet bör i stället investeras i den omställning till ett klimatsmart samhälle som krävs under de närmaste decennierna. Enligt vår uppfattning bör det tillsättas en utredning som undersöker möjligheterna att omvandla en av AP-fonderna till en grön fond med uppdrag att investera i verksamheter som skapar gröna jobb och ställer om energisystemen.

Vi föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad vi anfört om bl.a. utvecklandet av AP-fondernas ansvar för etik och miljö och om förbud för AP-fonderna att placera pensionsmedel i vapenindustrin och i företag som har fossil energi som huvudverksamhet. Vi tillstyrker därmed delvis motionerna Fi17 (MP) yrkandena 1 och 2, Fi206 (V) yrkandena 2 och 3, Fi233 (MP) och MJ407 (V) yrkandena 24 och 25.

## **2. Förbud mot rörliga ersättningar i AP-fonderna, punkt 3 (V)**

av Ulla Andersson (V).

### *Förslag till riksdagsbeslut*

Jag anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 3 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen. Därmed bifaller riksdagen motion 2011/12:Fi206 av Ulla Andersson m.fl. (V) yrkande 1.

### *Ställningstagande*

De rörliga ersättningssystemen i finanssektorn var en av orsakerna till den djupa finanskrisen 2007–2009. Lönerna för såväl ledande tjänstemän som för tjänstemän på lägre nivåer var, och är fortfarande, till stora delar kopplade till företagets kreditvolym och kortsiktiga resultatmål, vilket uppmuntrar till en riskabel kreditgivning och placeringar i mycket riskfyllda värdepapper.

Enligt regeringens riktlinjer för anställningsvillkor i AP-fonderna får fonderna inte betala ut rörlig ersättning till ledande befattningshavare. Där emot är det tillåtet att betala ut rörlig ersättning till övriga anställda. Under 2010 betalade eller reserverade fonderna motsvarande drygt 15 miljoner kronor i rörliga ersättningar.

Enligt Vänsterpartiets uppfattning riskerar de rörliga ersättningssystemen i fonderna att leda till spekulation och ökade risker i fondförvaltningen. Av denna anledning anser Vänsterpartiet att rörliga ersättningar i AP-fonderna bör helt förbjudas.

Jag föreslår att riksdagen som sin mening tillkännager för regeringen vad jag anfört om ett förbud för rörliga ersättningssystem i AP-fonderna. Jag tillstyrker därmed motion Fi206 (V) yrkande 1.



BILAGA

## Förteckning över behandlade förslag

## Skrivelsen

Regeringens skrivelse 2010/11:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2010.

## Följdmotionen

2010/11:Fi17 av Jonas Eriksson m.fl. (MP):

1. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att regeringen snarast bör återkomma till riksdagen med förslag om AP-fondernas riktlinjer för etik och miljö.
2. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att regeringen bör återkomma till riksdagen med riktlinjer som reglerar AP-fondernas möjlighet att investera i bolag med fossil energi som huvudsaklig inriktning.

## Motioner från allmänna motionstiden hösten 2011

2011/12:Fi206 av Ulla Andersson m.fl. (V):

1. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att införa ett förbud mot rörliga ersättningar för anställda i de olika AP-fonderna.
2. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att tillsätta ett oberoende råd som årligen ska utvärdera AP-fondernas placeringar.
3. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att tillsätta en parlamentarisk utredning som ska se över kriterierna för AP-fondernas investeringar.

2011/12:Fi233 av Ulf Holm m.fl. (MP):

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att AP-fonderna inte ska tillåtas att investera i vapenindustrin.

2011/12:MJ407 av Lars Ohly m.fl. (V):

24. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att ändra målen för AP-fondernas verksamhet.

25. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att en utredning om hur en av AP-fonderna ska kunna göras om till en grön investeringsfond bör tillsättas.