

# Finansutskottets betänkande 2019/20:FiU27

## Vissa ytterligare ändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna

---

### Sammanfattning

Utskottet föreslår att riksdagen antar regeringens förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

Förslagen innebär att Första–Fjärde AP-fonderna får utökade möjligheter att placera pensionskapitalet i s.k. illikvida tillgångar och att fonderna får liknande förutsättningar som andra jämförbara institutionella placerare har. Det föreslås bl.a. att röstandelsbegränsningen vid investeringar i onoterade riskkapitalföretag höjs, att fonderna ska få göra s.k. sidoinvesteringar i onoterade företag, att fonderna ska få investera i t.ex. obligationer som inte är utgivna för allmän omsättning samt att fonderna ska få ge lån till fastighetsbolag eller onoterade riskkapitalföretag som de har ett ägande i. Dessutom tydliggörs AP-fondernas möjligheter att göra s.k. saminvesteringar i onoterade bolag. Vidare föreslår regeringen att det införs sekretess för uppgifter som rör affärsmässig investeringsverksamhet i myndigheter.

Utskottet behandlar också en motion om fler investeringsmöjligheter för Första–Fjärde AP-fonderna. Utskottet föreslår att riksdagen avslår förslagen i motionen.

I betänkandet finns en reservation (V).

### *Behandlade förslag*

Proposition 2019/20:57 Vissa ytterligare ändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna.

Två yrkanden i en följdmotion.

# Innehållsförteckning

Utskottets förslag till riksdagsbeslut.....	3
Redogörelse för ärendet .....	4
Ärendet och dess beredning.....	4
Bakgrund .....	4
Utskottets överväganden.....	6
Ytterligare ändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna.....	6
Fler investeringsmöjligheter för AP-fonderna .....	11
Reservation .....	13
Fler investeringsmöjligheter för AP-fonderna, punkt 2 (V) .....	13
<i>Bilaga 1</i>	
Förteckning över behandlade förslag.....	14
Propositionen .....	14
Följdmotionen .....	14
<i>Bilaga 2</i>	
Regeringens lagförslag .....	15

# Utskottets förslag till riksdagsbeslut

## 1. Ytterligare ändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna

Riksdagen antar regeringens förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

Därmed bifaller riksdagen proposition 2019/20:57 punkterna 1 och 2.

## 2. Fler investeringsmöjligheter för AP-fonderna

Riksdagen avslår motion

2019/20:3452 av Ulla Andersson m.fl. (V) yrkandena 1 och 2.

*Reservation (V)*

Stockholm den 3 mars 2020

På finansutskottets vägnar

*Fredrik Olovsson*

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Fredrik Olovsson (S), Elisabeth Svantesson (M), Gunilla Carlsson (S), Edward Riedl (M), Oscar Sjöstedt (SD), Emil Källström (C), Ulla Andersson (V), Jan Ericson (M), Dennis Dioukarev (SD), Ingela Nylund Watz (S), Jakob Forssmed (KD), Ingemar Nilsson (S), Mats Persson (L), Charlotte Quensel (SD), Karolina Skog (MP), Mattias Karlsson i Luleå (M) och Fredrik Stenberg (S).

# Redogörelse för ärendet

## Ärendet och dess beredning

Sedan den 1 januari 2019 har Första–Fjärde AP-fonderna ökade möjligheter att placera pensionskapitalet i s.k. illikvida tillgångar (prop. 2017/18:271, bet. 2018/19:FiU14). I propositionen föreslår regeringen ytterligare förändringar av placeringsreglerna för att öka AP-fondernas möjligheter att dra nytta av de nya reglerna och ge fonderna ungefär samma förutsättningar som andra jämförbara institutionella investerare. Pensionsgruppen, med företrädare för de partier som står bakom pensionsöverenskommelsen, står bakom förslagen i propositionen. En remiss över förslagen har lämnats till Lagrådet. Lagrådet hade i sitt yttrande inga synpunkter på förslagen.

Ytterligare information om beredningen av ärendet finns i propositionen i avsnitt 3.

## Bakgrund

Första–Fjärde AP-fonderna är de s.k. buffertfonderna i inkomstpensionssystemet (inklusive kapitalet i Sjätte AP-fonden). Första–Fjärde AP-fonderna har två funktioner: dels att hantera över- och underskott i pensionssystemet, dels att generera långsiktig avkastning på pensionskapitalet. Fonderna är statliga myndigheter och verksamheten styrs genom lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). I lagen anges de regler som gäller för Första–Fjärde AP-fondernas förvaltning.

Första–Fjärde AP-fonderna ska förvalta portföljer som huvudsakligen består av likvida tillgångar. Sedan den 1 januari 2019 får fonderna också inneha illikvida tillgångar som vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av fondens samtliga tillgångar. Fonderna får endast göra investeringar i onoterade tillgångar genom fonder, fastighetsbolag eller riskkapitalföretag. När det gäller obligationer och andra s.k. fordringsrätter är huvudregeln att fonderna endast får förvärva sådana som är utgivna för allmän omsättning.

Minst 20 procent av tillgångarna i var och en av Första–Fjärde AP-fonderna ska vara placerade i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk (ändrades från 30 procent den 1 januari 2019).

Marknadsvärdet av en fonds innehav av aktier i noterade svenska företag får uppgå till högst 2 procent av det samlade värdet av sådana aktier i bolagen. En AP-fond får också maximalt äga 10 procent av röstetalet i ett enskilt noterat företag och högst 30 procent av röstetalet i onoterade riskkapitalföretag. Fondernas placeringar i fastighetsbolag är undantagna begränsningar när det gäller marknadsvärde och röstetal. Placeringar i fastighetsbolag begränsas i stället av en princip om riskspridning.

Högst 40 procent av fondernas tillgångar får vara exponerat för valutarisk.

Sedan den 1 januari 2019 ska Första–Fjärde AP-fonderna förvalta pensionskapitalet på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

## Några begrepp

Nedan förklaras några modeller för investeringar i noterade aktier.

**Fondinvestering** – Investeraren köper andelar i fonder. Fonderna köper i sin tur ett antal noterade bolag som de utvecklar och säljer för att skapa vinst till andelsägarna. Bland institutionella investerare är fondinvesteringar den vanligaste formen för investeringar i noterade bolag.

**Fond-i-fond-investering** – Investeraren överlåter kapital till en fondförvaltare som väljer ut och investerar kapitalet i ett antal andra fonder. Dessa fonder köper i sin tur ett antal företag som de utvecklar och sedan säljer när fonden avvecklas. Fonderna är ofta s.k. slutna fonder med en livslängd på 10–15 år. Fond-i-fond-investeringar är vanligast bland mindre kapitalstarka institutionella investerare.

**Sidoinvestering** – En förvaltare av en fond erbjuder en institutionell investerare att vid sidan av fondandelsköp även köpa aktier i ett företag som kommer att ingå i fonden, utan att investeraren behöver ta på sig det strategiska eller operativa ägaransvaret. En anledning till sidoinvesteringar kan vara att företaget är för stort för att fonden ska kunna äga det ensamt och fonden erbjuder därför investeraren att bli medinvesterare. Sidoinvesteringen görs ofta med en rabatt genom låga eller inga förvaltningsavgifter. Fondförvaltaren ansvarar för den löpande förvaltningen och ägarstyrningen av företaget.

**Saminvestering** – Ett antal institutionella investerare går ihop och gör investeringar via ett gemensamt ägt noterat företag. Ändamålet med det gemensamt ägda bolaget är att äga och förvalta andra noterade bolag.

**Direktinvestering** – En institutionell investerare investerar genom att köpa ett noterat företag. En direktinvestering kräver kunskaper om företagets verksamhet och utveckling och en större förvaltningsorganisation hos den institutionella investeraren.

# Utskottets överväganden

## Ytterligare ändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna

### Utskottets förslag i korthet

Riksdagen antar regeringens lagförslag om ändrade placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna som bl.a. innebär att fonderna får utökade möjligheter att placera pensionskapitalet i illikvida tillgångar och att fonderna får ungefär samma förutsättningar som andra jämförbara institutionella placerare.

### Sammanfattning av propositionens förslag

Sedan den 1 januari 2019 har Första–Fjärde AP-fonderna ökade möjligheter att placera pensionskapitalet i s.k. illikvida tillgångar, t.ex. onoterade företag (prop. 2017/18:271, bet. 2018/19:FiU14, rskr. 2018/19:52). För att öka AP-fondernas möjligheter att dra nytta av de nya placeringsreglerna och ge fonderna ungefär samma förutsättningar som andra jämförbara institutionella investerare föreslår regeringen ytterligare förändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna genom ändringar i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Första–Fjärde AP-fondernas uppdrag är att förvalta inkomstpensionssystemets buffertkapital på ett effektivt sätt. Utgångspunkterna för regeringens förslag är bl.a. att fonderna även i fortsättningen ska ha finansiella mål och inte ta näringspolitiska eller ekonomisk-politiska hänsyn i förvaltningen. Kapitalet ska placeras i finansiella tillgångar och fonderna ska inte ta på sig ett operativt ledningsansvar i de företag de investerar i. Det betyder bl.a. att fonderna även i fortsättningen ska ha en begränsad ägarandel i andra företag än fastighetsbolag, och att de nya reglerna utformas så att fonderna inte ska bygga upp stora och dyra förvaltningsorganisationer för att kunna investera i illikvida tillgångar.

### *Saminvesteringar i onoterade bolag*

Enligt gällande regelverk får Första–Fjärde AP-fonderna endast placera kapital i onoterade företag (aktier eller andra andelar i företag som inte handlas på en handelsplats eller motsvarande marknadsplats utanför det Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, EES) indirekt genom fonder, fastighetsbolag och riskkapitalbolag. Reglerna understryker att målet för AP-fondernas kapitalförvaltning främst är finansiellt och att fonderna inte ska bygga upp

organisationer som har till uppgift att sköta det operativa ledningsansvaret i företag.

För köp av aktier eller andelar i ett noterat riskkapitalföretag gäller att var och en av Första–Fjärde AP-fondernas innehav i bolaget som högst får uppgå till 10 procent av rösttalet för samtliga aktier eller andelar i företaget. För köp av aktier eller andelar i ett onoterat riskkapitalföretag gäller att var och en av Första–Fjärde AP-fondernas innehav i bolaget som högst får uppgå till 30 procent av rösttalet för samtliga aktier eller andelar i företaget.

Regeringen föreslår att gränsen för innehav i onoterade riskkapitalföretag höjs från 30 procent till 35 procent.

I propositionen tydliggörs att Första–Fjärde AP-fonderna får göra s.k. saminvesteringar i onoterade företag genom riskkapitalbolag. Det finns inga krav i lagstiftningen på att ett riskkapitalföretag redan ska vara bildat av andra investerare för att AP-fonderna ska kunna köpa aktier eller andelar i ett sådant, utan Första–Fjärde AP-fonderna kan själva starta onoterade riskkapitalföretag under förutsättning att ägandet för var och en av fonderna begränsas till som högst 30 procent av företagets röstetal (35 procent enligt det nya förslaget). Det finns enligt regeringen inte heller något hinder för att Första–Fjärde AP-fonderna tillsammans äger ett onoterat riskkapitalföretag. Däremot anser regeringen att det i lagen bör införas en regel om att AP-fonderna inte får ta på sig det operativa företagsledningsansvaret i ett onoterat riskkapitalföretag.

### *Sidoinvesteringar i onoterade bolag*

I dag är det vanligt att förvaltare av fonder som investerar i onoterade företag erbjuder vissa institutionella investerare i fonden att köpa aktier i ett eller flera företag som kommer att ingå i fonden utan att investeraren behöver ta på sig det strategiska eller operativa ägaransvaret. Detta kallas för sidoinvestering. Första–Fjärde AP-fonderna får enligt nuvarande regelverk inte delta i denna typ av sidoinvesteringar utan fonderna får endast investera i onoterade företag genom fonder, fastighetsbolag eller riskkapitalföretag.

Regeringen föreslår att Första–Fjärde AP-fonderna ska få möjlighet att göra sidoinvesteringar. Anledningen är, enligt regeringen, bl.a. att en sidoinvestering är en passiv investering som inte kräver att det byggs upp en omfattande organisation inom AP-fonderna. Regeringen föreslår dock samtidigt att det införs en regel om att AP-fonderna inte får ta på sig det operativa ledningsansvaret i en sidoinvestering.

Hur stort innehav AP-fonderna får ha i en sidoinvestering regleras av röstandelsreglerna där huvudregeln är att var och en av Första–Fjärde AP-fonderna som högst får inneha 10 procent av rösttalet för samtliga aktier eller andelar i ett företag.

### *Innehav i fastighetsbolag och riskkapitalföretag när andelarna i företaget tas upp till handel*

Enligt gällande regler får var och en av Första–Fjärde AP-fonderna inneha aktier eller andra andelar motsvarande högst 10 procent av röstetalet i ett noterat svenskt eller utländskt företag. Begränsningen gäller inte fastighetsbolag där en AP-fond ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra AP-fonderna ägde minst 50 procent av röstetalet när fastighetsbolaget togs upp till handel på en reglerad marknad (för onoterade fastighetsbolag finns inga ägarbegränsningar för AP-fonderna). Detta innebär att en AP-fond endast får äga upp till 10 procent av röstetalet i ett noterat fastighetsbolag om inte fonden ensam eller tillsammans med andra AP-fonder äger minst hälften av röstetalet. Detta begränsar i sin tur AP-fondernas möjligheter att notera ett onoterat fastighetsbolag i vilket AP-fondernas sammanlagda ägarandel ligger under 50 procent av röstetalet eftersom fonderna måste minska röstetalet till maximalt 10 procent innan en notering.

När det gäller onoterade riskkapitalföretag får var och en av AP-fonderna enligt gällande regelverk äga högst 30 procent av röstetalet (35 procent enligt det nya förslaget). För innehav i noterade riskkapitalföretag gäller högst 10 procent av röstetalet. Även detta innebär en begränsning för en AP-fonds möjligheter att notera ett onoterat riskkapitalbolag.

Enligt regeringen innebär reglerna en nackdel för både det företag som ska noteras och för AP-fonderna. Normalt sett brukar ägare behålla en stor andel av ägandet en viss tid efter notering för att öka förtroendet för företaget. AP-fonderna riskerar dessutom att gå miste om avkastning vid en aktienotering om de tvingas sälja aktierna innan noteringen. Regeringen föreslår därför att AP-fonderna ska få behålla sitt innehav i ett fastighetsbolag och ett riskkapitalbolag efter en notering även om ägandet överstiger 10 procent av röstetalet. När det gäller ägandet i ett fastighetsbolag efter notering ska dock en AP-fond, enligt regeringens förslag, inte få utöka sitt ägande i bolaget så länge fondens ägarandel överstiger 10 procent av röstetalet. När det gäller ägandet i ett riskkapitalbolag som noterats ska dock en AP-fond avveckla sin ägarandel som överstiger 10 procent av röstetalet så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena.

### *Investeringar i illikvida krediter genom fonder eller riskkapitalföretag*

Marknaden för illikvida krediter har vuxit kraftigt sedan finanskrisen. Avkastningen är relativt hög samtidigt som ränterisken oftast är låg. Enligt gällande regler får Första–Fjärde AP-fonderna endast placera i illikvida obligationer och andra fordringsrätter om de är utgivna för allmän omsättning. Med allmän omsättning menas att värdepapperen är konstruerade så att de enkelt och smidigt kan överlåtas på värdepappersmarknaden.

Enligt de nya placeringsreglerna som trädde i kraft 2019 får Första–Fjärde AP-fonderna placera en större del av kapitalet i illikvida tillgångar.



Regeringen anser dock att kravet på allmän omsättning när det gäller illikvida krediter bör finnas kvar eftersom det annars kan leda till att AP-fonderna bygger upp stora interna kreditprövningsorganisationer.

Enligt regeringen bör dock Första–Fjärde AP-fonderna få göra vissa indirekta investeringar i obligationer eller andra fordringsrätter som inte är utgivna för allmän omsättning. Regeringen föreslår därför att fonderna får investera i den här typen av värdepapper genom fonder och riskkapitalföretag. Däremot bör fonderna inte få investera i riskkapitalbolag som har som verksamhet att lämna krediter till konsumenter. Regeringen föreslår därför att definitionen av riskkapitalföretag i lagen ändras till att endast omfatta företag som lämnar eller förvaltar krediter till andra än konsumenter.

### *Lån till fastighetsbolag och riskkapitalföretag*

Första–Fjärde AP-fonderna får inte ge s.k. direktlån. Enligt gällande bestämmelser får fonderna endast förvärva obligationer och andra fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning. Fonderna får dock ge krediter till ett fastighetsbolag om en AP-fond ensam eller tillsammans med andra AP-fonder äger mer än 50 procent av röstetalet i bolaget. Undantaget kom till för att AP-fonderna ska driva fastighetsbolagen enligt företagsekonomiska principer, vilket innefattar möjligheten att ge direktlån till de egna fastighetsbolagen.

Regeringen anser att ägarbegränsningen är kostsam för AP-fonderna. Sedan regelverket kom till har fastighetsmarknaden utvecklats och det är vanligt att fastighetsbolag ägs tillsammans med andra institutionella investerare. Regeringen föreslår därför att ägarbegränsningen tas bort så att Första–Fjärde AP-fonderna får möjlighet att ge lån till fastighetsbolag som de har ett ägande i utan krav på viss ägarandel. På samma sätt bör AP-fonderna, enligt regeringen, få ge lån till noterade riskkapitalföretag som fonderna har ett ägande i.

### *Sekretess i AP-fondernas investeringsverksamhet*

För en myndighets upplåningsverksamhet eller affärsmässiga utlåningsverksamhet gäller sekretess för uppgift om en enskilds affärs- och driftsförhållanden om det kan antas att den enskilde lider skada om uppgiften röjs (31 kap. 4 § offentlighets- och sekretesslagen). Bestämmelsen om utlåningsverksamhet innefattar medel som AP-fonderna förvaltar och andra medel som en myndighet placerar för att få avkastning.

Sedan bestämmelsen tillkom har kapitalmarknaderna utvecklats och AP-fondernas verksamhet och placeringsregler har förändrats. Till exempel har fonderna i dag betydligt fler investeringar i noterade riskkapitalfonder, riskkapitalföretag eller fastighetsbolag än tidigare, vilket inför ett investeringsbeslut kräver omfattande information från bolaget som inte är publik. I sin investeringsverksamhet har AP-fonderna s.k. ägardialoger med olika portföljbolag. AP-fonderna använder även ägardialoger med företag i

hållbarhetsarbetet. En förutsättning för att AP-fonderna ska få tillgång till information från bolagen är att de kan lita på att informationen inte blir offentlig.

Regeringen anser att det finns ett tydligt behov av att kunna skydda uppgifter om enskildas affärs- och driftsförhållanden inom AP-fondernas investeringsverksamhet. Regeringen föreslår därför att det i offentlighets- och sekretesslagen införs en bestämmelse om sekretess för uppgift om enskildas affärs- och driftsförhållanden för affärsmässig investeringsverksamhet som bedrivs av myndigheter.

### *När ska de nya reglerna börja gälla*

Enligt regeringen bör lagändringarna träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 maj 2020.

## **Utskottets ställningstagande**

Första–Fjärde AP-fonderna är viktiga delar i det svenska inkomstpensionssystemet. Fonderna förvaltar och placerar den s.k. bufferten i systemet som vid halvårsskiftet 2019 uppgick till 1 485 miljarder kronor, vilket motsvarar drygt 14 procent av de totala tillgångarna i inkomstpensionssystemet.

Under de senaste åren har reglerna för Första–Fjärde AP-fonderna reformerats, bl.a. till följd av att de finansiella marknaderna och förutsättningarna för kapitalplaceringar ändrats sedan regelverket först fastställdes i slutet av 1990-talet (prop. 2017/18:271, bet. 2018/19:FiU14, rskr. 2018/19:52). Sedan den 1 januari 2019 får Första–Fjärde AP-fonderna jämfört med tidigare bl.a. placera en betydligt större andel av fondkapitalet i s.k. illikvida tillgångar, t.ex. aktier i onoterade bolag.

Utskottet välkomnar regeringens förslag i propositionen som syftar till att underlätta för Första–Fjärde AP-fonderna att utnyttja möjligheterna till investeringar i illikvida tillgångar, och därmed också öka fondernas möjligheter att nå det övergripande målet om en hög långsiktig avkastning på pensionskapitalet och att ge fonderna ungefär samma möjligheter som andra jämförbara investerare. Utskottet konstaterar att förslagen bygger på en överenskommelse i pensionsgruppen och att gruppen står bakom regeringens förslag.

Utskottet anser att regeringens förslag är väl avvägda utifrån att fonderna enbart ska ha finansiella mål i kapitalförvaltningen, att de inte ska ta näringspolitiska eller ekonomisk-politiska hänsyn samt att förvaltningen ska skötas effektivt. Utskottet anser också att det är rimligt att det införs sekretess för uppgifter som rör affärsmässig investeringsverksamhet i myndigheter.

Utskottet tillstyrker därmed regeringens lagförslag.

## Fler investeringsmöjligheter för AP-fonderna

### Utskottets förslag i korthet

Riksdagen avslår förslag om att Första–Fjärde AP-fonderna ska få direktinvestera i onoterade bolag och om att det bör tillsättas en utredning om att fonderna bör få möjlighet att investera pensionskapitalet i samhällsnyttiga projekt.

Jämför reservationen (V).

### Motionen

I motion 2019/20:3452 av Ulla Andersson m.fl. (V) välkomnar motionärerna överlag förändringarna av AP-fondernas placeringsregler men anser att mandatet att investera i onoterade bolag bör utökas ytterligare. Enligt motionärerna bör AP-fonderna få möjlighet att direktinvestera i onoterade bolag (yrkande 1). Onoterade bolag börsnoteras först när de är stora och mogna och då ofta till höga aktiepriser. Eftersom AP-fonderna, till skillnad från andra institutionella investerare, inte får direktinvestera i onoterade bolag i ett tidigt skede går fonderna miste om avkastning vid börsnotering. Dessutom är kostnaderna för de tillåtna indirekta investeringsformerna, dvs. att AP-fonderna investerar i onoterade bolag via riskkapitalföretag eller fonder, ofta högre än om investeringarna skulle hanteras internt inom fonderna, enligt motionärerna.

Motionärerna vill också att regeringen ska utreda möjligheterna att utvidga AP-fondernas placeringsmandat till att även gälla investering i samhällsnyttiga projekt som t.ex. elnät, trafikinfrastruktur, fiber och miljöteknik (yrkande 2). De företag som AP-fonderna investerar i är beroende av samhällsutvecklingen. Ett samhälle med god ekonomisk utveckling ökar AP-fondernas möjligheter att generera god och hög avkastning.

### *Tidigare riksdagsbehandling av liknande motionsförslag*

Utskottet har tidigare vid ett flertal tillfällen behandlat förslag om att AP-fonderna ska få investera i olika infrastrukturprojekt, senaste i betänkande 2018/19:FiU6 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2017. Utskottet avstyrkte motionsförslagen bl.a. med motiveringen att AP-fonderna endast ska ha finansiella mål och att de inte ska ta näringspolitiska eller ekonomisk-politiska hänsyn. Utskottet hänvisade också till att frågan bereds i pensionsgruppen och i Regeringskansliet.

### Utskottets ställningstagande

Motionärerna i motion 2019/20:3452 (V) anser att Första–Fjärde AP-fonderna bör få direktinvestera i onoterade bolag och att regeringen bör utreda om AP-

fondernas investeringsmandat bör utvidgas så att de även får möjlighet att investera i samhällsnyttiga projekt.

Utskottet delar inte motionärernas uppfattning när det gäller direktinvesteringar utan anser i likhet med regeringen att Första–Fjärde AP-fonderna även i fortsättningen endast ska få investera i onoterade företag indirekt genom investeringar i fonder, fastighetsbolag och riskkapitalföretag. Enligt utskottet är det viktigt för fondernas roll i inkomstpensionssystemet att fondernas placeringar styrs av finansiella mål och att kapitalförvaltningen sköts effektivt. Direkta investeringar i onoterade bolag innebär ett betydligt större engagemang och ett starkare ägarinflytande jämfört med indirekta investeringar och skulle kräva att var och en av AP-fonderna bygger upp betydligt större investeringsorganisationer än de har i dag.

När det gäller samhällsnyttiga investeringar vill utskottet påminna om att en viktig del av pensionsöverenskommelsen i slutet av 1990-talet var att AP-fonderna enbart ska ha finansiella mål och att de inte ska ta näringspolitiska eller ekonomisk-politiska hänsyn i förvaltningen av pensionskapitalet. Enligt utskottet bör detta gälla även i fortsättningen och utskottet ser därför inget behov av att utreda en utvidgning av AP-fondernas investeringsmandat. Utskottet konstaterar att fonderna enligt dagens regelverk får investera i onoterade infrastrukturföretag indirekt via fonder, fastighetsbolag och riskkapitalföretag. Utskottet delar också regeringens bedömning i proposition 2019/20:57 att investeringar i onoterade infrastrukturföretag endast ska göras indirekt även i fortsättningen.

Utskottet avstyrker förslagen i motionen.

# Reservation

## **Fler investeringsmöjligheter för AP-fonderna, punkt 2 (V)**

av Ulla Andersson (V).

### *Förslag till riksdagsbeslut*

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

Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i reservationen och tillkännager detta för regeringen.

Därmed bifaller riksdagen motion  
2019/20:3452 av Ulla Andersson m.fl. (V) yrkandena 1 och 2.

### *Ställningstagande*

Jag välkomnar regeringens förslag i proposition 2019/20:57 om förändringar av reglerna för Första–Fjärde AP-fondens investeringar i s.k. illikvida tillgångar, men jag anser att fondernas investeringsmöjligheter inom det här området bör utökas ytterligare. I dag begränsas fondernas möjligheter att investera i onoterade bolag bl.a. av att investeringarna måste göras indirekt via en fond, ett riskkapitalföretag eller ett fastighetsbolag. Det är enligt min mening en begränsning som minskar fondernas möjligheter till avkastning på pensionskapitalet. Jag anser därför att regelverket bör ändras så att Första–Fjärde AP-fonderna får möjlighet att direktinvestera i onoterade bolag. Det skulle förbättra fondernas avkastning utan att risken ökar nämnvärt. I vissa fonder är dessutom kostnaderna vid indirekta investeringar högre än om investeringen skulle göras direkt och hanteras internt inom fonderna.

De företag som AP-fonderna investerar i är beroende av det omgivande samhället. Ett samhälle med god ekonomisk utveckling ökar möjligheterna att AP-fondernas investeringar generar god avkastning. Jag anser därför att regeringen bör utreda möjligheterna att bredda AP-fondernas investeringsmandat till att även omfatta investeringar i samhällsnyttiga projekt, t.ex. investeringar i elnät, fibernät, vägar, järnvägar och miljöteknik.

BILAGA 1

## Förteckning över behandlade förslag

### Propositionen

*Proposition 2019/20:57 Vissa ytterligare ändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna:*

1. Riksdagen antar regeringens förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).
2. Riksdagen antar regeringens förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

### Följdmotionen

*2019/20:3452 av Ulla Andersson m.fl. (V):*

1. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att AP-fonderna ska kunna direktinvestera i onoterade företag och tillkännager detta för regeringen.
2. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att regeringen bör utreda förutsättningarna för att låta AP-fonderna få ett kompletterande mandat att investera i samhällsnyttiga investeringar och tillkännager detta för regeringen.

BILAGA 2

## Regeringens lagförslag

1 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192)  
om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

*dels* att 4 kap. 5, 6, 7, 8 a och 9 §§ och rubriken närmast före 4 kap. 5 § ska ha följande lydelse,

*dels* att det ska införas två nya paragrafer, 4 kap. 1 c och 5 b §§, och närmast före 4 kap. 1 c § en ny rubrik av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**4 kap.**Uttryck i kapitlet*1 c §*

*I detta kapitel betyder*

1. EES: *Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,*

2. fastighetsbolag: *ett bolag som har till huvudsakligt ändamål att äga eller förvalta fast egendom eller tomträtt, och*

3. riskkapitalföretag: *ett företag som har till huvudsakligt ändamål att*

– äga och förvalta aktier eller andra andelar som inte handlas på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, eller

– lämna och förvalta krediter till andra än konsumenter.

***Förvärv och innehav av likvida och illikvida tillgångar***

***Förvärv och innehav av likvida och illikvida tillgångar***<sup>1</sup>

5 §<sup>2</sup>

Första–Fjärde AP-fonderna ska huvudsakligen förvärva eller inneha sådana tillgångar som är likvida. Med likvida tillgångar avses

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2018:2013.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2018:2013.

1. penningmarknadsinstrument eller överlåtbara värdepapper som är, eller inom ett år från emissionen avses bli, föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför *Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* (EES),

2. fondandelar som kan lösas in med kort varsel,

3. kontoplaceringar i kreditinstitut eller andra liknande kortfristiga likviditetsplaceringar, och

4. derivatinstrument.

Första–Fjärde AP-fonderna får, med de begränsningar som följer av denna lag, även förvärva eller inneha illikvida tillgångar. Med illikvida tillgångar avses tillgångar som inte är likvida.

1. penningmarknadsinstrument eller överlåtbara värdepapper som är, eller inom ett år från emissionen avses bli, föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES,

#### 5 b §

*Första–Fjärde AP-fonderna får inte ta på sig det operativa företagsledningsansvaret i ett riskkapitalföretag vars aktier eller andra andelar inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES.*

#### 6 §<sup>3</sup>

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst 2 procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

Vid tillämpning av första stycket ska en AP-fond inte beakta

1. sådana aktier i bolagen som ingår i svenska eller utländska fonder i vilka AP-fonden innehar andelar som inte medför rätt att rösta för aktierna, och

2. aktier i *bolag som har till huvudsakligt ändamål att äga eller förvalta fast egendom eller tomträtt* (fastighetsbolag), i vilka AP-fonden innehar så många aktier att röstetalet för dem överstiger 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

2. aktier i fastighetsbolag i vilka AP-fonden innehar så många aktier att röstetalet för dem överstiger 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

#### 7 §

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

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2018:2013.



1. placeringar som syftar till att tillgodose en fonds behov av likviditet, *och*

2. krediter till ett fastighetsbolag, om fonden *ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra tre AP-fonderna* innehar *mer än hälften av röstetalet för samtliga* aktier eller andelar i bolaget.

1. placeringar som syftar till att tillgodose en fonds behov av likviditet,

2. krediter till ett fastighetsbolag, om fonden innehar aktier eller *andra* andelar i bolaget,

3. krediter till ett riskkapitalföretag, om fonden innehar aktier eller *andra* andelar i företaget och dessa inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, och

4. placeringar genom *fonder* eller riskkapitalföretag.

#### 8 a §<sup>4</sup>

Första–Fjärde AP-fonderna får förvärva eller inneha aktier eller andra andelar som inte handlas på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES bara genom

1. fonder,
2. fastighetsbolag, eller
3. *företag som har till huvudsakligt ändamål att äga och förvalta sådana aktier eller andra andelar (riskkapitalföretag).*

3. riskkapitalföretag.

*Sådana aktier eller andra andelar i ett företag får också förvärvas eller innehas av Första–Fjärde AP-fonderna om en fond som AP-fonden förvärvar eller innehar aktier eller andra andelar i också förvärvar eller innehar aktier eller andra andelar i företaget. En AP-fond får inte ta på sig det operativa företagsledningsansvaret i ett sådant företag.*

#### 9 §<sup>5</sup>

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2018:2013.

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2018:2013.

10 procent eller, beträffande sådana riskkapitalföretag som avses i 8 a § 3, 30 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i företaget.

10 procent eller, beträffande sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, 35 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

Begränsningen i första stycket gäller inte

1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES,

2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES och i vilka bolag fonden *ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra tre AP-fonderna* innehade *minst hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar* i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel, och

2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES och i vilka bolag fonden innehade aktier eller andra andelar i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel,

3. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder.

3. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES och i vilka företags fonden innehade aktier eller andra andelar i företaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel, och

4. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder.

*Ingen av Första-Fjärde AP-fonderna får öka sitt innehav i ett sådant fastighetsbolag som avses i andra stycket 2 så länge fondens innehav överstiger begränsningen i första stycket.*

*När aktierna eller de andra andelarna i ett sådant riskkapitalföretag som avses i andra stycket 3 har tagits upp till handel ska fonden avveckla den del av innehavet som överstiger begräns-*

*ningen i första stycket så snart det  
är lämpligt med hänsyn till  
marknadsförhållandena.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 maj 2020.

## 2 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs att 31 kap. 4 § och rubriken närmast före 31 kap. 4 § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 31 kap.

Annan upplåningsverksamhet eller affärsmässig *utlåningsverksamhet*

Annan upplåningsverksamhet eller affärsmässig *utlånings- eller investeringsverksamhet*

#### 4 §

I annan av en myndighet driven upplåningsverksamhet eller affärsmässig *utlåningsverksamhet* än som avses i 1, 2 eller 3 § gäller sekretess för uppgift om en enskilds affärs- eller driftförhållanden, om det kan antas att den enskilde lider skada om uppgiften röjs.

I annan av en myndighet driven upplåningsverksamhet eller affärsmässig *utlånings- eller investeringsverksamhet* än som avses i 1, 2 eller 3 § gäller sekretess för uppgift om en enskilds affärs- eller driftförhållanden, om det kan antas att den enskilde lider skada om uppgiften röjs.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

---

Denna lag träder i kraft den 1 maj 2020.