

2020-02-14

R E M I S S V A R



Socialdepartementet
103 33 Stockholm

FI Dnr 19-25806
(Anges alltid vid svar)

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

s.remissvar@regeringskansliet.se
stefan.oscarson@regeringskansliet.se

Ett bättre premiepensionssystem (SOU 2019:44) Dnr S2019/04594/SF

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) bedömer att syftet med premiepensionssystemet motiverar en mer genomgripande förändring av fondutbudet än vad som ryms inom utredningens direktiv. Ett litet antal fonder, i storleksordningen 10–15, med upphandlad förvaltning och med olika risknivåer vore en bättre lösning och mer anpassat till systemets karaktär.

FI anser dock att inom ramen för det givna uppdraget har utredningen lämnat i huvudsak väl avvägda förslag och tillstyrker i stora delar de förslag som lämnats. FI vill dock uppmärksamma några punkter där utredningens förslag bör omprövas eller utvecklas:

- FI anser att det måste säkerställas att den likabehandlingsprincip av andelsägare som gäller i fondlagstiftningen kan upprätthållas i ett system där både staten och externa andelsägare ska kunna delta på samma villkor.
- FI anser att det är otydligt vad som omfattas av målet för premiepensionssystemet, hur målet ska mätas och vilka åtgärder som bör vidtas om målet inte uppnås.
- FI anser att det inte går att formulera ett mål för hela fondtorget utan att samtidigt begränsa valfriheten, eftersom utfallet beror på vilka val som pensionsspararna gör. Det angivna målet är således inte möjligt att uppnå.
- FI lämnar förslag på hur den föreslagna sekretessen vid samverkan kan stärkas ytterligare för att på så sätt främja effektiviteten i samarbetet.

Allmänt om utredningens utgångspunkter och förslag

Sedan Pensionsgruppens beslut under 2017 att införa ett upphandlat fondtorg har, som ett första steg, vissa kvalitativa och kvantitativa krav införts för de

fonder som verkar på fondtorget. FI anser att dessa åtgärder inte är tillräckliga för att ge pensionsspararna den trygghet de har anledning att förvänta sig av premiepensionssystemet och att det behövs ett i grunden reformerat fondtorg.

Direktiven för den här utredningen har i vissa avseenden varit särskilt tydliga, bl.a. genom att kräva upphandling av ett stort fondtorg. Detta anser FI är olyckligt, eftersom det i vissa avseenden har begränsat utredningens möjligheter att lämna förslag baserat på en egen analys av vad som är mest ändamålsenligt utifrån det mål för premiepensionssystemet som utredningen föreslår.

FI ställer sig bakom utredningens förslag att förtydliga att premiepensionssystemet är en del av socialförsäkringen vars syfte är att ge en trygg pension. Som FI framhållit i tidigare remissvar om premiepensionssystemet vore ett litet antal fonder, med upphandlad förvaltning och med olika risknivåer en bättre lösning och mer anpassat till premiepensionssystemets karaktär. Med ett litet antal menar FI i storleksordningen 10–15 fonder. Skyddet för pensionsspararna behöver således vara extra starkt och riskerna för kostsamma och olämpliga val begränsas i och med att sparandet är obligatoriskt och en del av socialförsäkringen. Att begränsa antalet fonder och de risker som kan tas med sparade medel bör därför ges större vikt än enskilda sparares önskan att kunna välja mellan ett stort antal fonder. Ett begränsat antal fonder bidrar även till att förenkla hanteringen av systemet. Dels skulle själva upphandling förenklas, dels skulle de svåra överväganden som krävs när en fond inte längre ska finnas kvar på fondtorget i allt väsentligt försvinna.

Inom ramen för det givna uppdraget anser FI emellertid att utredningen lämnat väl avvägda förslag och tillstyrker i stora delar de förslag som lämnats. FI välkomnar särskilt utredningens förslag till valarkitektur. Genom den säkerställs att de pensionssparare som kan och vill göra ett eget val får möjlighet att anpassa sitt sparande efter sin vilja att ta risk. De olika stegen i valarkitekturen sätter ramarna för de val som en pensionssparare kan göra, vilket utgör ett skydd för pensionsspararna och säkerställer att det val som görs i första hand avser risknivån och inte val av en enskild fondförvaltare. Valarkitekturen motverkar att pensionsspararen gör val som inte är förenliga med den risk som hen är villig att ta.

FI anser även att de föreslagna kraven på att de fonder som upphandlas ska vara hållbara, kontrollerbara, kostnadseffektiva och av hög kvalitet är lämpliga kriterier för de fonder som upphandlas till fondtorget. Den bedömning av hög kvalitet som den nya myndigheten ska göra vid en upphandling kan emellertid svår att göra för lång tid framöver. Det är därför viktigt att löptiden för fondavtal sätts i relation till den prognos som är möjlig att göra.

De informationskrav som föreslås för fondförvaltare vars fonder deltar i en upphandling eller erbjuds på fondtorget är rimliga och nödvändiga för ett välfungerande premiepensionssystem. En direkt följd av att det är befintliga fonder som föreslås kunna upphandlas är emellertid att olika andelsägarkollektiv riskerar att få del av olika information och som i sin tur kan påverka hur de agerar. Det måste därför säkerställas att den

likabehandlingsprincip av andelsägare som gäller i fondlagstiftningen kan upprätthållas i ett system där både staten och externa andelsägare ska kunna delta på samma villkor.

FI tillstyrker vidare utredningens förslag att den nya myndigheten för premiepensionens fondförvaltning ska bildas genom att Sjunde AP-fonden får ett ändrat uppdrag och således omfattar att även ansvara för att förvalta ett upphandlat fondtorget. Detta leder till betydande effektivitetsvinster jämfört med att bilda en helt ny myndighet, samtidigt som den kapitalförvaltningskompetens som finns inom Sjunde AP-fonden kan nyttjas även för den nya myndigheten. FI har inte något att erinra mot att den tillsyn som FI i dag har över Sjunde AP-fonden och förvalet i premiepensionen upphör i samband med att den nya myndigheten bildas.

FI kommenterar nedan, i tur och ordning, delar av utredningens förslag.

Mål för premiepensionssystemet (avsnitt 5)

FI ser positivt på att det finns mål för premiepensionssystemet. Däremot anser FI att det är otydligt vad som omfattas av målet, hur det ska mätas och vilka åtgärder som bör vidtas om målet inte uppnås. Utan sådana klargöranden riskerar målet att bli verkningslöst.

I föreslagna 1 kap. 2 § lagen om Myndigheten för premiepensionens förvaltning anges hur den nya myndigheten ska verka för att målet med premiepensionssystemet ska uppnås. Det ska bl.a. ske genom att förvalta de fonder som avses 3 kap. samma lag (p 1) och förvalta fondtorget för premiepensionen (p 3). Med p 1 avses det s.k. förvalet och med p 3 avses det upphandlade fondtorget, dvs. de fonder som upphandlas för att tillmötesgå pensionsspararnas möjlighet till valfrihet. Sammantaget ger detta intryck av att målet omfattar alla fonder som ingår i premiepensionssystemet (såväl förvalet som de upphandlade fonderna), vilket är i enlighet med de direktiv som utredningen fått. FI anser emellertid att det inte går att formulera ett mål för hela fondtorget utan att samtidigt begränsa valfriheten, eftersom utfallet beror på vilka val som pensionsspararna gör. Det angivna målet är således inte möjligt att uppnå med de övriga villkor som gäller för myndighetens verksamhet.

Av allmänmotiveringen framgår också (avsnitt 5.2.6) att det är målet med förvalet som ska regleras i lag, medan det upphandlade fondtorget (avsnitt 5.2.7) ska ge pensionsspararna en möjlighet till valfrihet. Om endast förvalet ska omfattas och mätas i relation till målet, behöver föreslagna 1 kap. 2 § i den nya lagen omformuleras. Det föreslagna målet ska mätas på aggregerad nivå och inte för enskilda fonder.

Utöver de synpunkter på målformuleringen som FI redovisar ovan, innebär detta att målet indirekt begränsar vilka fonder som kan upphandlas till fondtorget. Exempelvis kan det vara tveksamt att upphandla lågriskfonder till

fondtorget då de har en låg förväntad avkastning, utan att detta torde vara avsikten.

Upphandlingsföremålet (avsnitt 7)

I och med att det är befintliga fonder som ska upphandlas till fondtorget kommer de att ha andra andelsägare (nedan kallade *externa andelsägare*) än de som kommer via premiepensionssystemet (och som företräds av Pensionsmyndigheten). Oavsett hur många fonder som upphandlas, så kan premiepensionsspararna med tiden komma att dominera vissa fonder, vilket innebär att de externa andelsägarna hamnar i minoritet. En direkt följd av att upphandla befintliga fonder till fondtorget är att det riskerar leda till att olika andelsägarkollektiv behandlas olika. En sådan ordning är inte förenlig med de regler som gäller för berörda fonder och måste kunna hanteras av berörda aktörer, såväl fondförvaltare som myndigheter.

Viktiga principer inom fondförvaltningen är att fondförvaltare i sin förvaltning ska agera i andelsägarnas gemensamma intresse och att de ska behandla alla andelsägare lika (likabehandlingsprincipen). Detta ställer höga krav på de fondförvaltare vars fonder upphandlas. Vid en stor inlösen från Pensionsmyndigheten får t.ex. fondens innehav inte säljas på ett sätt som missgynnar externa andelsägare. Det är således inte tillåtet att agera så att fonden efter inlösen endast består av mindre likvida innehav eller innehav som på annat sätt är behäftade med större risk än de innehav som sålts av.

Av de föreslagna reglerna för upphandlade fonder framgår att fondavtalet ska innehålla villkor om att fondförvaltaren ska lämna sådan information till den nya myndigheten som krävs för tillämpning av de regler som gäller för fonder på fondtorget. Likabehandlingsprincipen innebär emellertid att en fondförvaltare inte får särbehandla vissa andelsägare. För att denna princip ska upprätthållas krävs att sådan information som ges till Pensionsmyndigheten i egenskap av andelsägare även ska vara tillgänglig för andra andelsägare.

FI tar inte ställning hur detta ska gå till, men om det inte går att säkerställa att alla andelsägare behandlas lika, krävs att det skapas särskilda fonder som enbart är tillgängliga på fondtorget.

De övergripande principerna för upphandling (avsnitt 10)

FI är positiv till den lagreglerade samverkan som föreslås, eftersom det är angeläget att information om berörda aktörer kan delas mellan myndigheterna. Redan idag sker ett visst informationsutbyte mellan myndigheterna. Ett sådant informationsutbyte har emellertid delvis begränsats av att det i vissa fall inte har funnits sekretessbestämmelser som skyddat den information som lämnats från en myndighet till en annan, varför en överlämning till den andra myndigheten i vissa fall inte har kunnat ske. FI lämnar nedan förslag på hur den föreslagna sekretessen vid samverkan kan stärkas ytterligare för att på så sätt främja effektiviteten i samarbetet.

Fondavtalet (avsnitt 11)

Utredningen föreslår att avtal med upphandlade fonder inte får ingås för en längre tid än tolv år, vilket är en förhållandevis lång tid. I det avseendet är det viktigt att hitta en balans mellan behovet av förutsebarhet för de fondförvaltare vars fonder upphandlas och vikten av att vid upphandlingen kunna göra en bedömning av fondens lämplighet som sträcker sig över hela löptiden.

FI anser att det med långa löptider på fondavtalen finns en risk för att den kvalitetsbedömning som den nya myndigheten gör vid upphandlingen inte är giltig efter ett antal år. Eftersom staten ansvarar för upphandlingen av fonderna är det viktigt att en välgrundad bedömning kan göras för hela den period som fondavtalet löper på. Löptiden bör bland annat kunna variera mellan olika fondkategorier och vid behov bör fondavtal löpa på kortare tid än tolv år, exempelvis 8–10 år. Efter att ett fondavtal har löpt ut och en ny upphandling genomförs, ska det inte finnas något hinder mot att en fond upphandlas igen om den alltför bedöms lämplig att delta på fondtorget.

Fondval vid övergång till upphandlat fondtorg (avsnitt 12)

Utredningen föreslår att om en fond efter upphandling inte ska finnas kvar på fondtorget, ska pensionsspararens medel flyttas till en likvärdig fond om inte pensionsspararen dessförinnan själv har valt en annan fond att placera medlen i.

När systemet för första gången övergår från det nuvarande fondtorget till ett upphandlat fondtorg, anser FI att pensionsspararens medel i stället bör placeras i förvalet om den tidigare valda fonden inte finns kvar och pensionsspararen inte själv gör ett nytt val. Skälen för detta är följande.

Till att börja med är ”likvärdig fond” i sig ett trubbigt begrepp. Det handlar om flera parametrar som ska bedömas (placeringsinriktning, risknivå m.m.), vilket kommer att leda till stora svårigheter att avgöra vad som är ”likvärdigt”, särskilt om antalet fonder i en viss kategori ska minskas markant. Det finns även en risk att gamla och ”dåliga” val lever vidare i en likvärdig fond, trots att det tidigare valet kan ha skett utan att ha varit ett genomtänkt val. Även i de fall det tidigare valet var lämpligt när det gjordes, så kan det vara ett mindre lämpligt vid en övergång till ett upphandlat fondtorg där en valarkitektur ska utgöra en ram för de val som pensionsspararen gör. Det är exempelvis fallet om pensionsspararen närmar sig pensionsåldern och därför bör ligga i en fond med en annan risknivå.

För att motverka såväl problematiken med att avgöra vad som är en likvärdig fond, som risken att gamla och nu olämpliga val följer med, bör pensionsspararnas medel placeras i förvalet om en fond inte längre är valbar och nytt val inte görs. Detta ligger även i linje med att det endast är de pensionssparare som kan och vill göra ett eget val, som ska göra det. I valarkitekturen tydliggörs den enskildes ansvar för de val som görs på

fondtorget. I en situation där den nya myndigheten väljer ut en likvärdig fond och den fonden går sämre än förvalet, finns en risk att staten hålls ansvarig för den förlusten. Pensionssparare vars medel har placerats i förvalet och som senare vill göra ett nytt val, har alla möjligheter att vid den tidpunkten välja en annan fond med hjälp av den föreslagna valarkitekturen.

När det nya fondtorget är etablerat och det redan finns upphandlade fonder i en viss kategori och en ny upphandling genomförs, anser FI däremot att det är rimligt att den nya myndigheten placerar fondmedel i en likvärdig fond om pensionsspararen inte själv gör ett nytt val. Detta eftersom nya fonder i en sådan situation på ett tydligt sätt ersätter tidigare upphandlade fonder samt att det tidigare valet är gjort med stöd av den föreslagna valarkitekturen.

Sekretess (avsnitt 15)

Som en följd av den samverkan och det informationsutbyte som föreslås mellan FI och den nya myndigheten, kan sekretessbelagda uppgifter hos FI komma att överlämnas till den nya myndigheten. För att inte effektiviteten vid en sådan samverkan ska påverkas är det särskilt viktigt att samma nivå på sekretessen gäller hos båda myndigheterna för samma typ av uppgifter.

FI vill i detta avseende särskilt påpeka följande. Utredningen föreslår att ett s.k. rakt skaderekvisit ska gälla hos den nya myndigheten för uppgifter som gäller ekonomiska och personliga förhållanden för annan som trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med en fondförvaltare som deltar eller har deltagit i en upphandling på fondtorget (s.k. tredjemansuppgifter), vilket innebär att myndigheten inte ska lämna ut uppgifterna om den det berör kan antas lida skada. Motsvarande uppgifter hos FI omfattas av absolut sekretess och någon bedömning av skada görs inte.

FI anser att regeringen bör överväga att införa absolut sekretess för sådana uppgifter som nämns ovan, även när dessa uppgifter inkommer direkt till den nya myndigheten. När det gäller uppgifter om ekonomiska och personliga förhållanden uppgifter för tredje man anser FI att behovet av sekretess väger tyngre än behovet av insyn från utomstående aktörer. Det rör sig om känsliga uppgifter och en tredje man kan inte påverka om fondförvaltare väljer att delta i en upphandling eller sluta fondavtal med den nya myndigheten. FI anser att sådana uppgifter ska omfattas av absolut sekretess. Det undviker dessutom att samma uppgifter är belagda med olika sekretess beroende på till vilken myndighet de kommer in, en ordning som är svår att motivera, i synnerhet för den som berörs.

Under alla förhållanden bör absolut sekretess på sådana uppgifter gälla i ett fall när uppgifter lämnas från FI till den nya myndigheten. Nödvändiga ändringar bör därför göras i den föreslagna 30 kap. 8 d § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400), OSL, så att den även omfattar sådana uppgifter som omfattas av sekretess enligt 30 kap. 4 § 2 OSL.

Övriga synpunkter

Eftersom staten genom Pensionsmyndigheten är andelsägare i de fonder som erbjuds på fondtorget, påpekar utredningen särskilt att FI och den nya myndigheten vid samverkan med FI måste iaktta reglerna om marknadsmissbruk. Frågan om FI:s tillsyn över statligt agerande på värdepappersmarknaden väcker dessutom frågor om FI kan eller ska ingripa vid konstaterade överträdelser. Utredningen hänvisar i allmänna ordalag till regler som gäller i Sverige i detta avseende, men anger inte närmare vilka regler den avser. FI anser att det är fortsatt otydligt vilka krav och skyldigheter som staten har när den agerar på värdepappersmarknaden genom olika myndigheter och hur detta förhåller sig till FI:s skyldighet att bl.a. upprätthålla ett högt förtroende och säkerställa väl fungerande marknader. Detta bör utredas vidare och särskilt omfatta i förhållande till reglerna om marknadsövervakning och insynsrapportering enligt EU:s marknadsmissbruksförordning, reglerna om blankning i EU:s blankningsförordning nr 236/2012/EU samt flaggningsreglerna i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

FINANSINSPEKTIONEN

Erik Thedéen
Generaldirektör

Agneta Blomquist
Rådgivare