

Dokumenttitel Kommentar till Betänkandet – Ett bättre premiepensionssystem (SOU 2019:44) 12 februari 2020 Datum
Diarienummer: S2019/04594/SF
Från Nordea Funds Ab – Svensk filial 1 (5) Sida
Till Socialdepartementet
s.remissvar@regeringskansliet.se,
s.registrator@regeringskansliet.se

1 Inledning

Nordea Fonder är en av de större aktörerna på den svenska fondmarknaden och bland de fondbolag som har flest fonder valbara inom premiepensionen, med över 550 000 fondval (sparare) gjorda i 20 olika fonder och med drygt 80 miljarder kronor i förvaltad kapital. En stor del av de som valt våra fonder finns i Nordeas Generationsfonder (340 000), och de har därmed gett oss ett stort förtroende att få förvalta en del av deras framtida pension.

Mot denna bakgrund väljer därför Nordea Fonder att skicka in en kommentar till *Betänkandet – Ett bättre premiepensionssystem* med fokus på några frågeställningar:

- förtydligande om hur en **generationsfond** förvaltas, dess särställning för den som vill göra ett eget val och därmed vikten av att generationsfonder fortsatt finns som ett valbart alternativ,
- betydelsen av **reell valfrihet** på en framtida plattform,
- samt **hållbarhetsanalys** inom ramen för premiepensionens fonder.

För att undvika missförstånd vill vi understryka att vi delar den syn och de slutsatser om utredningens förslag och konsekvenser som framförs av branschorganisationen Fondbolagens förening, där Nordea Fonder är medlem.

2 Generationsfonder

Generationsfonder omnämns i betänkandet till exempel under avsnitt i inledningen om individers beteende och aktiva val. Ett annat exempel är när betänkandet beskriver vilka typer av fonder som är valbara. Men när andra fondtyper beskrivs utifrån förvaltningsstrategi, så beskrivs generationsfonder enbart som fonder där en nedtrappning sker mot mindre riskfyllda placeringar när pensionen närmar sig. Det menar vi ger en alldeles för snäv bild av generationsfonder.

2.1 Generationsfonders funktion & aktiva val

Nordea Fonder vill därför ge ett bredare perspektiv på vad generationsfonder är och betydelsen av att dessa är fortsatt valbara på en framtida fondplattform.

Generationsfonderna kom till när Premiepensionssystemet introducerades och är en enkel allt-i-ett lösning för sparare som vill välja själva, men inte sköta omplaceringar under spartiden eller själva göra en nedtrappning mot mer riskfria placeringar när pensionen närmar sig. I utredningen framgår att närmare 11 procent av spararna på fondtorget sparar just i en generationsfond.

Generationsfonder har därmed alltid varit att betrakta som en konkurrent till icke-vals alternativet/Såfa (som nu benämns förvalet) som 7AP-fonden förvaltat och som i princip fungerar på samma sätt, även om dess konstruktion varierat över åren.

En generationsfond är i grunden en helt vanlig fond. Tanken är att exponeringen mot aktiemarknaden, och därmed möjligheten till god avkastning, ska vara som störst när det är som längst kvar till en tänkt pensionsdag. När den tänkta pensionsdagen närmar sig, oftast tio år före pension, påbörjas en nedtrappning av exponeringen mot aktiemarknaden och andelen ränteplaceringar ökar. Detta beskrivs också på ett adekvat sätt i betänkandet.

Men HUR en generationsfond förvaltas, eller vilken placeringsstrategi en förvaltare har, kan skilja sig väsentligt åt. Det kan gälla risknivån i fonden över tid, den geografiska spridningen, t ex större eller mindre andel på en viss marknad, vilka analysmetoder som används för att hitta de långsiktigt bästa placeringarna, hur enskilda aktier sedan väljs ut, eller hur vissa sektorer utgör större eller mindre andel av placeringarna. När det sedan kommer till nedtrappningen kan även denna process skilja sig åt, det vill säga på vilket sätt nedtrappningen görs mot räntebärande placeringar och vilka dessa räntebärande placeringar är. På senare år, i takt med att intresset för hållbarhet och ansvarsfulla investeringar ökat, finns också skillnader mellan olika generationsfonder och hur hållbarhetsarbetet görs inom ramen för förvaltningen.

För jämförelsens skull är det också värt att notera att AP7 Såfa under många år hade en kraftig så kallad hävstång i sin förvaltning (som nu dragits ner), något som i praktiken betydde att spararna hade en betydligt högre risk i detta sparande jämfört med ett sparande i traditionella generationsfonder på fondtorget.

Det är alltså Nordea Fonders bedömning att det är ett i högsta grad aktivt val att välja just en generationsfond och att spararen då också bedömer förvaltare av olika generationsfonder inför sitt val. Detta är inte helt tydligt i bakgrundsbeskrivningen i betänkandet, utan tvärtom antyder utredaren att valet av en generationsfond inte är ett aktivt val, även om det påpekas att spararna under åren faktiskt inte behöver underhålla sitt val tack vare generationsfondernas konstruktion.

2.2 Utmaning med upphandlingstid

Med tanke på de särdrag som kännetecknar en generationsfond finns vidare en utmaning i den föreslagna längden på 12 år som maximal upphandlingstid. Detta är en kort horisont för ett sparande som är tänkt att vara över en betydligt längre period när valet görs, kanske till och med flera decennier.

I betänkandet resoneras kring för- och nackdelar med en maximal upphandlingstid, men utredaren menar att detta inte skulle vara något problem. Nordea Fonder delar inte den bedömningen, eftersom vi anser att det finns en konflikt för just generationsfonder mellan hur förvaltningsstrategierna skiljer sig åt och en tidshorisont på 12 år. (Det kan också framhållas att för andra fondtyper kan 12 år vara en alltför lång tidshorisont.) Det bör också påpekas att seriösa fondförvaltare alltid jobbar med att säkerställa att en fond levererar det som utlovats, det vill säga att det är hög kvalitet i förvaltningen och just tidshorisonten är då en central del för att uppnå detta.

En extra svårighet i sammanhanget med en så begränsad upphandlingstid för generationsfonder är att vid en tidpunkt övergår fonden till en utbetalningsfas. I Nordeas fall är det i Generationsfond Senior som detta ombesörjs. Det innebär rent praktiskt att andra av våra generationsfonder fusioneras in i denna fond när nedtrappningen är klar i ursprungsfonden och det är dags för utbetalningsfasen. Detta är ett kostnadseffektivt sätt att hantera nedtrappningen och är därmed i spararnas intresse. Hur detta ska hantearas i en upphandling är otydligt och lyfts inte fram i betänkandet.

Slutsatser:

1. Generationsfonders särställning och unika egenskaper lyfts inte fram tillräckligt tydligt i betänkandet. Detta är särskilt allvarligt med tanke på hur många sparare som gjort ett aktivt val att spara i dessa fonder. Det vore därför önskvärt att detta förtydligades så att inte dessa sparare glöms bort vid en upphandlingsfas likt den som föreslås.
2. För att ha reell valfrihet framöver behöver det också finnas flera generationsfonder från flera fondbolag tillgängliga för val och det bör framgå i direktiven att detta är av vikt för den nya myndigheten att säkerställa att det blir så.
3. Generationsfonder är en konkurrent till förhandsvalet AP7 Såfa. Det betyder att genom att ha ett brett urval av just generationsfonder på en framtida plattform så sätts också press på förhandsvalet AP7 Såfa att leverera god riskjusterad avkastning.

3 Reell valfrihet & valarkitektur

Det har aldrig varit något tvång att göra ett aktivt val inom premiepensionen och i betänkandet är det tydligt att utredaren tänkt sig att AP7 Såfa ska vara förhandsval för de allra flesta sparare eller i alla fall alltid vara utgångspunkten.

Samtidigt läggs stor vikt i betänkandet på att det i fortsättningen ska råda ”reell valfrihet” av fonder som är kvalitativa, kostnadseffektiva och som är kontrollerbara på plattformen för sparare som vill göra ett eget aktivt val. Detta är bra eftersom under-

sökningar visar att så många som 30-40 procent av medborgarna mellan 30 och 40 år uppskattar att möjligheten finns att göra ett eget val.

Men reell valfrihet är ett subjektivt begrepp och det finns heller ingen tydlig definition av begreppet i betänkandet. Detta är problematiskt särskilt mot bakgrund av den omfattande förändring av vilka olika steg som kommer att krävas av sparare som vill göra egna val (valarkitektur).

Avsnittet kring valarkitekturen, det vill säga hur den som vill göra ett aktivt val själva ska guidas till den nya fondplattormen, är en av de förändringar som beskrivs mest detaljerat i betänkandet. I princip ska spararen handfast och genom olika uppsatta trösklar, steg för steg, vägledas och göras uppmärksam på vad det egna valet får för konsekvenser. Inte mindre än fyra steg kommer att krävas innan spararen når det nya fondtorget.

Det är givetvis en svår balansgång att å ena sidan vägleda spararna i tillräckligt stor omfattning, med å andra sidan en reell valfrihet där ett brett och stort fondtorg möjliggör egna val. Men såsom förslaget till valarkitektur är konstruerat är risken mycket stor att denna i sig kommer att motverka syftet med reell valfrihet. Det kan inte ligga i de sparares intresse som vill göra ett aktivt val.

Slutsats: Den nya myndighetens uppdrag att konstruera en effektiv valarkitektur behöver genomlysas ytterligare och förtydligas, så att inte valarkitekturen genom sin uppbyggnad motverkar syftet att uppnå reell valfrihet och försvåra för sparare som de facto vill göra egna val.

4 Hållbarhetsanalys

Det är en positiv utveckling att en av de principer som föreslås ligga till grund för fondtorgets roll är hållbarhet.

Hållbarhetsarbete inom ramen för fondförvaltning har ökat i betydelse de senaste åren. Här finns numera ett brett utbud av metoder och tillvägagångssätt. Alltifrån att utsluta vissa sektorer, till att aktivt välja in bolag där en analysmetod för att bedöma risker och möjligheter i ett bolag används. Vidare sker redan inom ramen för många svenska fondbolag ett aktivt ägarstyrningsarbete med deltagande i valberedningar, och deltagande på årsstämmor där fondbolagen röstar å fondandelsägarnas vägnar.

Men någon gemensam definition av begreppet hållbarhet finns ännu inte. Detta belyses också i betänkandet. En lägsta nivå nämns, där fondförvaltaren ska följa internationella normer och överenskommelser som Sverige har ingått. Samtidigt går utvecklingen inom området snabbt, bland annat genom kommande EU-reglering.

Det här gör det därför svårt att använda kriteriet hållbarhet i en upphandling, vilket också konstateras i betänkandet och utredarens slutsats är att kriterierna därför ska bestämmas av den nya myndigheten. Det är Nordea Fonders bedömning att det är olyckligt och istället bör utredningen lyfta fram behovet av en lägstanivå som ska gälla för alla fonder.

Slutsats: Med tanke på den snabba utvecklingen inom området, där också ny EU-reglering är på väg, är det orimligt att hållbarhetsaspekter ska definieras av den nya myndigheten. Det bör istället ytterligare utredas och analyseras vad som är en lämplig lägstanivå för att kvalificera sig för ett nytt fondtorg innan själva upphandlingen ens påbörjats.

Stockholm den 12 februari 2020

Maria Rengefors, vd
Nordea Funds Ab – Svensk filial