

Spiltan Fonders remissvar på betänkandet ”Ett bättre premiepensionssystem (SOU 2019:44).

Inledningsvis vill vi på Spiltan Fonder betona att vi står bakom Fondbolagens förenings synpunkter men vill, utöver dessa, föra fram följande punkter som finns med i det här remissvaret.

Det svenska premiepensionssystemet, PPM-pengarna, har genomgått stora och bra åtgärder för att undvika framtida skandaler genom det 30-punkts program som sjösattes. Men trots det vill staten gå vidare med ett nästa steg – ett upphandlat Premiepensionssystem. Men frågan är om det verkligen är rätt väg att gå? Vi på Spiltan Fonder tror inte det. Vi är övertygade om att det kommer att leda till lägre framtida pensioner, sämre ägarstyrning i svenska bolag samt öka risken för sämre kapitaltillförsel till svenska bolag vilket i sin tur leder till färre svenska bolag, färre arbetstillfällen och lägre framtida pensioner.

Får spararna de bästa fonderna med ett upphandlat system?

Vilken typ av fondbolag är det man riskerar att få i ett upphandlat system? Vi på Spiltan Fonder är övertygade om att vi kommer få ett utbud som kommer att domineras av stora fondaktörer som kommer att erbjuda indexfonder eller indexliknande förvaltning. Och även om forskningen ibland hänvisar till att indexförvaltning är bättre än aktiv förvaltning, så ska man ha med sig att den forskningen nästan alltid baseras på amerikanska data och amerikanska fondmarknaden. När det gäller den svenska aktiemarknaden har ett flertal svenska fondbolag genom åren bevisat att det med aktiv förvaltning över tid går att överträffa borsindex. Dessutom finns det en stor fara i renodlade indexfonder där fonden enbart köper det som gått bra, och oftast är övervärderat. Har en aktie rusat och växt i index i förhållande till andra bolag så kommer indexfondens exponering öka mot bolaget tills bubblan är total, ett sådant beteende kommer att skapa stora rörelser och ju större mängd pengar som styrs mot indexförvaltning desto större kommer rörelserna att bli i framtiden. Det gör att rena indexfonder inte är ett bra alternativ för framtida pensioner då risken blir att pensionsspararnas pengar i större utsträckning kommer att exponeras mot ”bubbelaktier”. Motsatsen till detta är riktigt aktivt förvaltade aktiefonder där förvaltaren tar egna beslut och i många fall kan undvika de värsta ”bubbelaktierna”.

Frågan är om det kommer att finnas med några aktivt förvaltade fonder i ett eventuellt framtida upphandlat premiepensionssystem? Vi tror inte det. Det finns en risk att det kommer vara svårt att agera som en aktiv förvaltare i ett gigantiskt upphandlat premiepensionssystem. För det finns en risk att fondbolag och förvaltare tvingas bli försiktiga i sina aktiva beslut och börjar ”krama index” för att kunna hantera de stora kapital som premiepensionen genererar. Upphandlingen gör också att riktigt aktiva fonder kanske inte ens stämmer överens med de upphandlingskriterier som den nya myndigheten definierat. Om den aktivt förvaltade kvalificerar upphandlingen vad man får göra framöver och avviker man för mycket kan det bedömas som om man inte längre följer upphandlingen och man riskerar att åka ut. Även om avvikelserna/förändringen är till det bättre för pensionsspararna.

Fondens övriga sparare utanför premiepensionssystemet påverkas och kan få en avkastning som är sämre än om förvaltaren inte behövt ta hänsyn till de märkliga förutsättningar som upphandlingen medför. Så det kanske kommer att vara svårt att erbjuda en riktigt bra aktiv förvaltning inom ett stort upphandlat premiepensionssystem. Risken är snarare överhängande att ett upphandlat premiepensionstorg kommer att erbjuda trött mellanmjölkförvaltning som ligger nära index när det gäller svenska aktier eller renodlade indexfonder.

Det saknas en konsekvensutredning om hur ägandet och governancefrågorna i mindre bolag påverkas.

Under bolagsstämmosäsongen 2019 valde de stora amerikanska indexfondsjättarna att helt avstå från att sitta i bolagens valberedningar, vilket man i regel som 4-5 största ägare bjuds in till. Med andra ord är deras intresse väldigt lågt för att inte säga obefintligt när det gäller bolagens governance frågor. Som jämförelse sitter lilla Spiltan Fonder i sju stycken valberedningar.

Dessutom finns det en risk att ett upphandlat premiepensionssystem leder till en utarmning av svenskt kapital. Det finns en stor risk för stora aktieförsäljningar i svenska mindre och medelstora bolag när aktivt förvaltade fonder riskerar att åka ur eller inte kan eller vill vara med i upphandlingen. Det leder till att antalet svenska fondbolag minskas eller till och med försvinner ur ägarlistan och kanske stora internationella aktörer som inte har samma fokus på ägande- och governancefrågor i svenska småbolag kliver in. Risken för uppköp av svenska småbolag ökar när mer stabila och långsiktiga svenska pengar försvinner från ägarlistan. Konsekvensen kan då bli ett färre antal arbetstillfällen i Sverige som i sin tur leder till lägre pensioner. Det finns med andra ord en stark anledning att svenska pensionspengar finns placerade i svenska bolag.

Vi på Spiltan Fonder anser att utredaren måste göra en konsekvensutredning på hur det föreslagna upphandlade pensionssystemet riskerar att slå på ägarstrukturen och kapitaltillförseln i svenska små- och medelstora bolag.
--

Och slutligen en stilla vädjan

Innan vi i Sverige kastar oss vidare in i ett helt nytt premiepensionssystem så kanske vi ska låta de nyligen införda förändringarna få full verkan. Mycket talar för att de förändringarna faktiskt ger en bra balans mellan friheten att välja egna fonder och rättssäkerheten i systemet. Därutöver minskar risken för att vi kommer att ha ett framtida upphandlat system med ett sämre fondutbud som dessutom kan leda till framtida försämrade ägarstruktur för svenska börsbolag.