

Socialdepartementet  
103 33 Stockholm

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

2.14.2020

## Remissvar: Ett bättre premiepensionssystem (SOU 2019:44)

### Inledning

Spotlight Stock Market (Spotlight) vill ta tillfället i akt att lämna synpunkter på utredningen "Ett bättre premiepensionssystem" som Socialdepartementet har på remiss. Spotlight är en multilateral trading facility ("MTF") som redan sedan starten 1997 har haft som mål att hjälpa små och medelstora tillväxtbolag med tillgång till kapital och aktiemarknadens fördelar för att kunna fortsätta utveckla sin verksamhet.

### Sammanfattning

- Ge Steg 1 en möjlighet att verka och utvärdera det innan ytterligare förändringar sker.
- Ett upphandlat fondtorget kan förmodas innebära att stora belopp av svenska pensionssparares pengar flyttas till stora globala indexfonder, istället för att bidra till tillväxten och välfärden i Sverige.
- Småbolagsfonder är viktiga för svensk utveckling och tillväxt.
- Säkra valfriheten för pensionsspararna då det är en obligatorisk "sparform".
- Ett begränsat antal valbara fonder minskar systemets riskspridning.
- Det finns en intressekonflikt i att förvaltaren av förhandsvalet även svarar för urvalet av alternativen.

### Utvärdera det befintliga systemet

Spotlight delar utredningens mål om ett premiepensionssystem som har ett pensionssparande av hög kvalitet och ger en trygg pension, samtidigt som den ger rätt till valfrihet så att sparare kan påverka placering av sina pensionsmedel. Vi anser att det är angeläget att premiepensionssystemet får verka långsiktigt och att genomförda förändringar utvärderas för att styrka behovet av eventuellt ytterligare strukturella förändringar.

Bakgrunden till de förändringar som nu föreslås är ett antal brister och händelser i premiepensionssystemet. Bristerna gjorde det tydligt att kraven på fonderna har varit för lågt ställda och att tillsynen inte varit bra nog. Hårdare krav borde ha gällt de anslutna fonderna redan när systemet infördes och tillsynen borde ha varit striktare. Det första steget som tagits för att reformera fondtorget har varit nödvändigt och de förbättringar som redan gjorts behöver

få möjligheten att verka under en tid. Först därefter är det lämpligt med en utvärdering av systemet. Behovet och tidpunkten av den föreslagna reformen om ett upphandlat fondtorg kan därför ifrågasättas.

## Samhällsnytta

Spotlight har, som en av tre handelsplatser i Sverige, en viktig roll i att sammanföra bolag som behöver kapital för att växa och utvecklas, med investerare som vill placera sitt kapital. Till investerare räknas både småsparare och institutionella investerare, däribland fonder på fondtorget. Spotlight vill påpeka att utredningen inte har gjort någon konsekvensanalys av förslagets inverkan på riskkapitalförsörjningen, kapitalflöden på den svenska börsen, med mera. Vi vill därför belysa konsekvenser som utredningens förslag kan få för kapital i näringslivet och därmed svensk tillväxt och välfärd.

Sambandet mellan sysselsättning, tillväxt och investeringar är inte nytt. Det finns ett uttalat mål bland politiker och beslutsfattare, i såväl Sverige som i EU, att det är viktigt att komma till rätta med bristen på investeringar genom att öka och diversifiera finansieringskällorna för företagen. Det pågår bland annat ett prioriterat arbete i hela EU med anpassade regler för att underlätta för små och medelstora bolag att finansiera sig genom en börsnotering.

Pensionsspararnas pengar i premiepensionssystemet har under åren bidragit med kapital till svenska företag. I premiepensionssystemet är cirka 45 procent av kapitalet på fondtorget placerat i tillgångar som handlas i Sverige<sup>1</sup>. Genom pensionsspararnas aktiva val av fonder som äger aktier i svenska bolag har kapital tillförts den svenska aktiemarknaden. Därigenom har företagen kunnat växa, tillväxten i ekonomin öka och i förlängningen ge högre pensioner.

Små och medelstora företag växer generellt sett snabbare än större företag. De är en viktig del av samhället då de bidrar med nyskapande och arbetstillfällen. På Spotlight finns många sådana bolag och vi ser dagligen bevis på deras tillväxt. I och med Steg 1 har flera svenska småbolagsfonder försvunnit från fondtorget. Med ett upphandlat fondtorg tror Spotlight att risken är mycket stor att antalet fonder med investeringar i småbolag minskar ytterligare eller helt försvinner. De fonder som blir kvar på fondtorget kommer då sannolikt vara av det slag där innehav i små och medelstora bolag inte är i linje med deras riktlinjer. Dessa fonder investerar som regel endast i större bolag.

Sammanfattningsvis ser Spotlight en reell risk för att kapitalet i ett premiepensionssystem med ett upphandlat fondtorg inte längre skulle nå svenska små och medelstora bolag, genom till exempel småbolagsfonder. Istället skulle kapitalinflödet gå till förhandsvalet, som endast investerar en procent av sitt kapital i svenska aktier<sup>2</sup>, alternativt att stora kapitalflöden lämnar fonder som investerar i svenska bolag till förmån för stora globala indexfonder.

## Valfrihet

I och med införandet av premiepensionssystemet valde staten att en del av den allmänna pensionen, som kan ses som ett långsiktigt sparande, ska bestå av ett fonderat element. Det innebär att pensionsspararna ges en möjlighet att ett aktivt påverka den delen av sin kommande pension. Det är då viktigt att individen får en reell möjlighet till val. Med det menar vi att det behöver finnas ett brett utbud av fondval, sett till både riskaptit och placeringsinriktning.

<sup>1</sup> SOU 2019:44 sidan 217.

<sup>2</sup> SOU 2019:44 sidan 635 och <https://www.ap7.se/sa-arbetar-vi/>.

De åtgärder som redan har tagits för att minska riskerna i premiepensionssystemet har redan fått effekt och ett inte obetydligt antal fonder har lämnat fondtorget. Utredningens förslag om ett upphandlat fondtorg skulle innebära att ytterligare fonder lämnar fondtorget och att spararna inte längre skulle få möjlighet till en reell valfrihet. Det begränsade antalet fonder kan leda till att sparare att tvingas in i förvalet och att vissa typer av fondinriktningar inte längre är valbara.

Utredningen skriver att merparten av pensionssparare saknar kapacitet att fatta rationella val om sin premiepension. Då systemet infördes genomfördes en massiv utbildningsinsats i syfte att bidra till folkbildning och ökat engagemang i pension och privatekonomi. Vi noterar att utbildningsinsatserna genom åren blivit allt mindre. Spotlight anser att den finansiella folkbildningen bör återupptas och att stöd ges till spararna i valet, istället för att begränsa valmöjligheterna.

Det kan tilläggas att till en början var andelen aktivt valda portföljer i premiepensionssystemet hög men de sedan dess har minskat. Det är inte helt orimligt att anta att det är de verkligt intresserade pensionsspararna som fortsätter att göra aktiva val. Dessa pensionssparare bör inte fördelas genom att deras valmöjlighet drastiskt begränsas. En återupplivad folkbildning tillsammans med de striktare reglerna som redan införts och alternativet AP7 borde sammantaget borge för kvalitet och trygghet i systemet samtidigt som valfriheten kan bestå.

## **Ansvarsförskjutning och minskad riskspridning**

Ett statligt fondurval, så som utredningen föreslår, skulle innebära att staten implicit kan uppfattas få ett större ansvar för pensionsspararnas kapital. När en statlig myndighet väljer en fond efter en upphandling så kommer det att ses som en indirekt garanti från staten avseende fondens resultat.

Det finns vidare skäl att anta att förslaget om ett upphandlat fondtorg skulle leda till ökad koncentration av pensionskapitalet till förvalet och ett mindre antal fonder. I ett sådant läge skulle potentiellt en stor del av pensionsspararna drabbas om något drastiskt skulle ske i en fond som står för en stor andel av premiepensionssystemet, till exempel vid kraftigt negativa utfall. Ansvaret för konsekvenserna kan då tyckas ligga på den statliga myndigheten som valt ut fonden, och inte pensionsspararna. Kan det då finnas skäl att staten ska ersätta pensionssparare som förlorat betydande belopp genom att investera i en fond som en statlig myndighet valt genom ett upphandlingsförfarande?

## **Intressekonflikt**

Slutligen vill vi peka på intressekonflikten som finns i utredningens förslag. Vi ser att intressekonflikten ligger i att samma myndighet som svarar för förvaltningen av förvaltsalternativet ska hantera urvalet av tillåtna fonder på fondtorget. Det skulle det vara mer lämpligt att upphandlingen och förvaltningen av fondtorget sker av en annan myndighet än den myndighet som förvaltar förvalet.

Anna Jansson  
Senior Legal Specialist

Camilla Hagman Falkler  
Senior Regulatory Specialist