

2012-11-07

## **AP-fonderna i pensionssystemet – effektivare förvaltning av pensionsreserven (SOU 2012:53)**

Finansförbundet har tagit del av Buffertkapitalsutredningens betänkande, och vill lyfta fram ett antal frågor som vi anser vara värda att diskutera i förslaget.

Först och främst ifrågasätter Finansförbundet den strävan efter stordrift som genomsyrar utredningen. Finansförbundet medger att det kan finnas vissa fördelar med exempelvis gemensam administration, både ur kostnads- och effektivitetssynpunkt, men är tveksamt till om detta uppväger den större risk detta innebär, både finansiellt och politiskt. Utredaren konstaterar också att de nuvarande AP-fonderna har var och en för sig i ett nationellt och internationellt perspektiv inte speciellt höga kostnader, givet fondernas uppdrag.

Utredaren pekar också själv på att stordrift, med de ovan nämnda risker detta medför, inte ens kan bevisas vara bättre ur ett avkastningsperspektiv. I utredningen sägs att studier och erfarenheter pekar entydigt på att det finns klara stordriftsfördelar vad gäller kostnader för förvaltning och administration, men att resultaten inte är lika entydiga för påståendet att det finns stordriftsfördelar för nettoavkastning generellt, utan att detta bl.a. beror på förvaltningsstil och tillgångslag.

Att göra tre nya fonder av de fem fonder som utredningen omfattar innebär större likriktning, och en enda fond, som också diskuteras, naturligtvis ännu mer. En enda styrelse som har att fatta beslut om en enda fonds inriktning har inte råd att göra ett enda misstag. Just likriktning nämns också i utredningen, där det är utredarens ”intryck” att konkurrensen mellan de fyra AP-fonderna snarare har påverkat i negativ riktning, och att förvaltningen av fonderna har likriktats. Enligt utredaren har det varit viktigare att resultatet inte avviker från övriga fonder på kort sikt än att genomföra en medveten långsiktig strategi. En annan tänkbar förklaring, som utredaren inte beaktar, är att de fyra fonderna faktiskt har fattat investeringsbeslut som råkar sammanfalla för att de är de bästa besluten.

Denna ovan nämnda koncentration blir också extra problematisk i kombination med de föreslagna ändrade placeringsreglerna. Finansförbundet oroas av kombinationen av ett lägre antal fonder och större riskkapit, framförallt som resultatet av framtida investeringar naturligtvis är ovisst. Utredaren konstaterar också att ”(d)et som varit bra de senaste 10 åren behöver inte alls förbli så... Kravet på 30 procent i räntor kan i ljuset av de senaste årens sjunkande räntor anses ha gynnat avkastningen. Från dagens nedpressade räntenivåer kan dock detta få motsatt effekt de kommande åren.” Kursiveringen är Finansförbundets, och syftar till att illustrera den inbyggda osäkerheten i det resonemang som utredaren för. Ändrade placeringsregler, som medger större risktagande, kan slå väl ut, men det kan också medföra finansiell katastrof.

En intressant diskussion uppstår också i förhållandet mellan utredarens syn på Sjätte AP-fonden och de föreslagna framtida placeringsreglerna. Utredaren konstaterar att Sjätte AP-fondens svaga avkastningshistorik visar att direktinvesteringsverksamhet i en institutionell miljö är högst vanskligt, och att förutsättningar för att bygga upp en framgångsrik direktinvesteringsverksamhet inom ramen för det svenska buffertfunds-systemet är ytterst små. Samtidigt lyfter man fram möjligheten att investera i onoterade tillgångar som något eftersträvansvärt, och hävdar att 5-procentsregeln (för Första-Fjärde AP-fonden) begränsar dessa fonders möjligheter att investera i onoterade tillgångar som potentiellt kan diversifiera portföljens egenskaper och öka den riskjusterade avkastningen.

För övrigt är Finansförbundet positivt till utredningens tankar om kompetens och kompetensutveckling avseende AP-fondernas styrelse. Oavsett hur systemet kommer att se ut i framtiden är kapitalförvaltningskompetens en viktig aspekt av styrelsens arbete, för att kunna fatta adekvata beslut avseende investeringsinriktning. Vidare förespråkar Finansförbundet diversifiering av fondernas styrelser, där ledamöternas olika kompetenser och bakgrunder tas till vara och utnyttjas på bästa sätt.

Avslutningsvis stödjer Finansförbundet utredarens slutsats att fonderna även i fortsättningen skall få teckna egna kollektivavtal.

Med vänlig hälsning  
FINANSFÖRBUNDET



Ulrika Boëthius  
Förbundsordförande

Magnus Lundberg  
Föredragande