

# Sammanfattning

Riksdagen fattade 1998 beslut om det reformerade ålderspensions-systemet. Premiepensionsmyndigheten (PPM) inrättades med uppgift att administrera premiepensionssystemet och bistå allmänheten i angelägenheter som rör deras premiepensionskonton. Även Sjunde AP-fonden inrättades för att förvalta Premiesparfonden, där medlen för de pensionssparare som inte anmält ett fondval placeras. Sjunde AP-fonden förvaltar därutöver Premievalsfonden som är ett statligt alternativ bland systemets valbara fonder.

Det första valet i Premiepensionssystemet genomfördes 2000 och föregicks av en period med en mycket stark börsutveckling, som efter valet följdes av en period med dramatiska kursfall. Utredningens uppdrag bör ses mot denna bakgrund. Premiepensionssystemet kan samtidigt konstateras fungera bra och vara rimligt kostnadseffektivt. Utgångspunkten för utredningens arbete har därför inte varit att skapa ett nytt system, utan att föreslå förbättringar av det nuvarande premiepensionssystemet.

Utifrån de riktlinjer som utredningen givits har slutsatsen dragits att premiepensionssystemet även fortsättningsvis skall vara ett fondförsäkringssystem där kapitalförvaltningen sker i fonder som administreras av fristående fondförvaltare, som även kan vara statliga. De statliga förvaltarna skall verka på lika villkor och i full konkurrens med de privata förvaltarna. Premiepensionssystemet skall även fortsättningsvis vara utformat som ett öppet system. Det innebär att en fondförvaltare som uppfyller kraven i princip fritt skall kunna anmäla sina fonder till systemet och att PPM vid en registrering inte skall göra någon bedömning av om fonden är lämplig att ingå i systemet. De åtgärder som PPM bör vidta skall vara marknadsmässiga och genomlysbara.

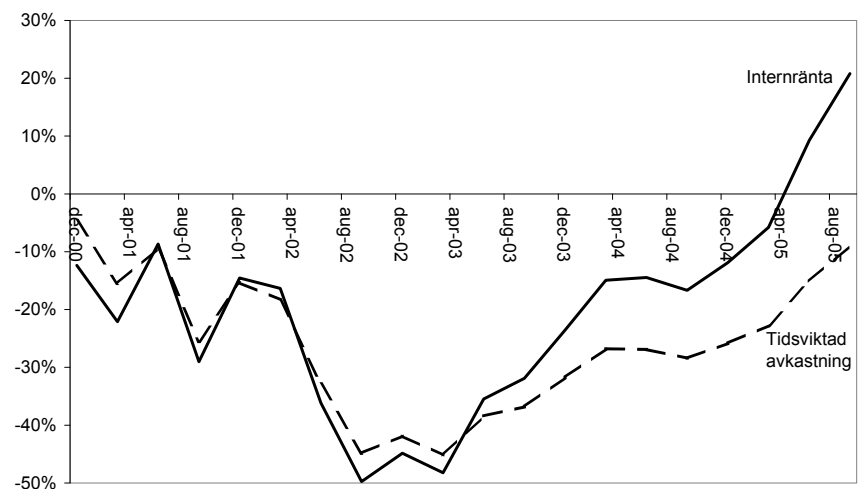
Det är utredningens uppfattning att pensionsspararnas behov måste vara styrande för PPM:s löpande verksamhet. Ett riktmärke bör vara att pensionsspararna får stora möjligheter att sköta för-

valtningen av sin fondportfölj så att de får en god premiepension. Utredningen har valt att föreslå så få ändringar i regleringen som möjligt. En utgångspunkt har varit att låta PPM utnyttja det handlingsutrymme som myndigheten redan har.

### Pensionsspararnas förvaltningsresultat

Under 2005 passerade värdet på fondförmögenheten för första gången de sammanlagda insättningarna och i slutet av september 2005 låg 89 procent av pensionsspararna på plus på sina premiepensionskonton. Pensionsspararnas tidsvägda avkastning, som visar avkastningen på en investerad krona, är emellertid negativ och cirka nio procent. Det innebär att det återstår ungefär 91 öre av en genomsnittlig krona som investerades vid start. Här tas dock inte hänsyn till att avkastningen har varit mer fördelaktig när kontobehållningen varit som störst. Den kapitalvägda avkastningen i form av en internränta tar hänsyn till detta. Systemets internränta har varit positiv sedan halvårsskiftet 2005. Den 30 september var den cirka 21 procent. Internräntan kan jämföras med den ränta som skulle ha givit dagens behållning om belopp motsvarande intjänade pensionsrätter placerats på ett bankkonto istället för i premiepensionssystemet.

### Pensionsspararnas genomsnittliga resultat, 2000–2005

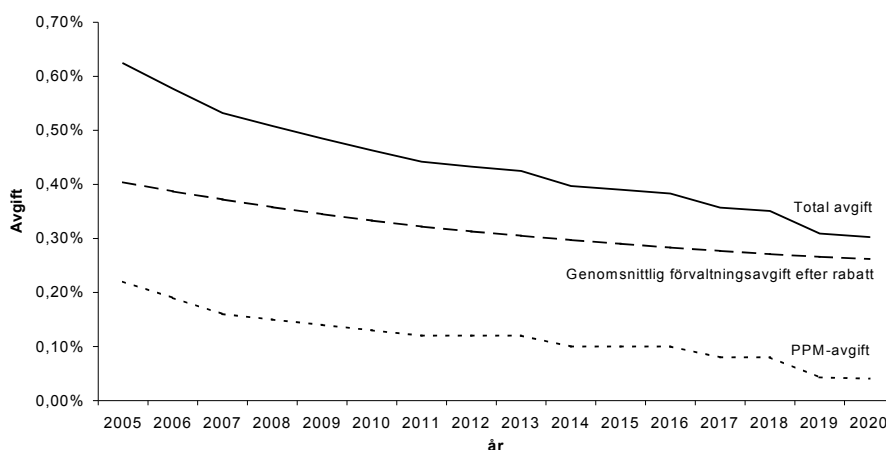


Källa: PPM.

## Utvärdering av premiepensionssystemets kostnader

Den genomsnittliga förvaltningskostnaden för fonderna i premiepensionssystemet (inklusive Premiesparfonden) är i dagsläget 0,39 procent av förvaltad kapital efter rabatt. Kostnaderna för PPM:s administration motsvarar för 2005 en avgift om 0,22 procent. För närvarande är det sammanlagda avgiftsuttaget för den genomsnittliga spararen alltså drygt 0,6 procent av det förvaltade kapitalet. Administrationsavgifterna som andel av förvaltad kapital kommer att minska över tiden i takt med att kapitalet i systemet växer och nivån på kostnaderna för PPM:s verksamhet stabiliseras. På samma sätt kan de genomsnittliga förvaltningsavgifterna förväntas minska över tid. Det sammanlagda årliga avgiftsuttaget i förhållande till förvaltad kapital kan förväntas minska till cirka 0,3 procent år 2020, varav 0,25 procentenheter kan hänföras till förvaltningskostnaderna och 0,05 procentenheter till PPM:s administrationskostnader.

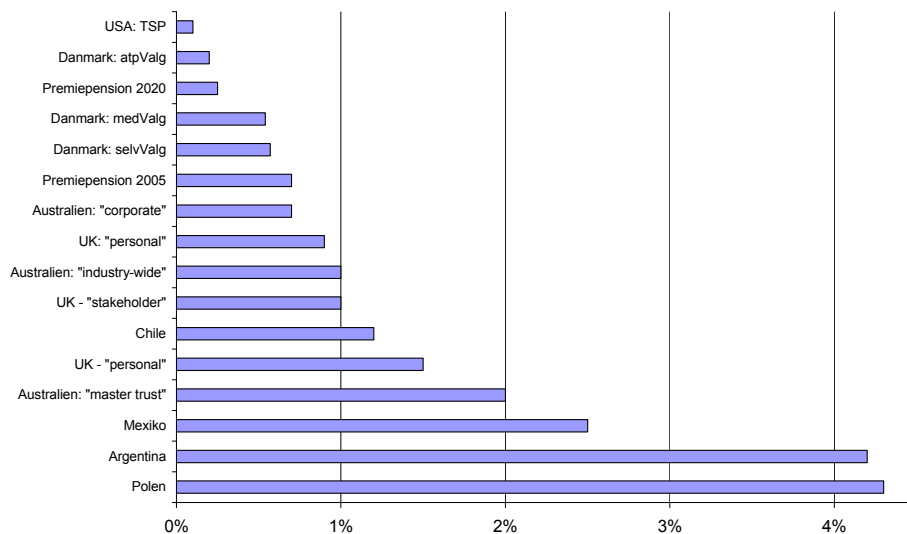
### Prognos av avgifterna i premiepensionssystemet



Källa: PPM

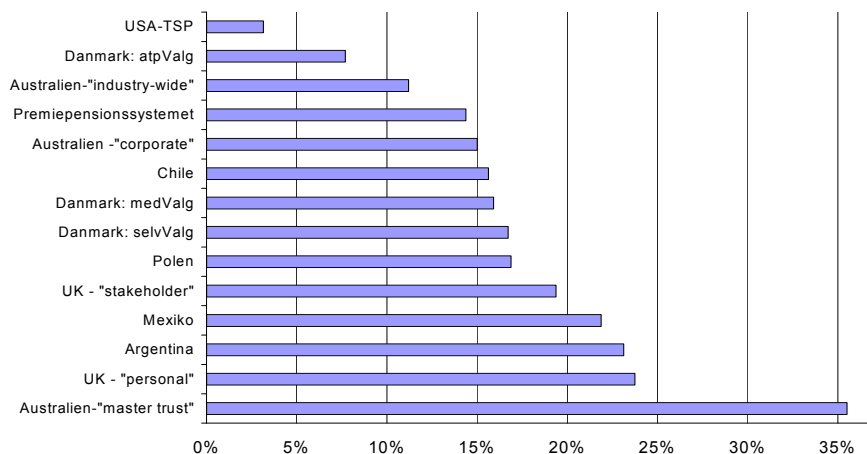
Vid en internationell jämförelse är avgiftsuttaget från pensions-spararna i premiepensionssystemet totalt sett lågt. Bedömningen grundas på en jämförelse av dels systemets avgiftsuttag av framtida pension, dels systemets avgifter i förhållande till förvaltad kapital. Det finns emellertid system som placerar sig ännu något bättre.

**Relationen mellan totala avgifter och kapital i olika system**



Källa: Whitehouse (2001), James (2005) och ATP.

**Avgiftsuttagets andel av framtida pension**

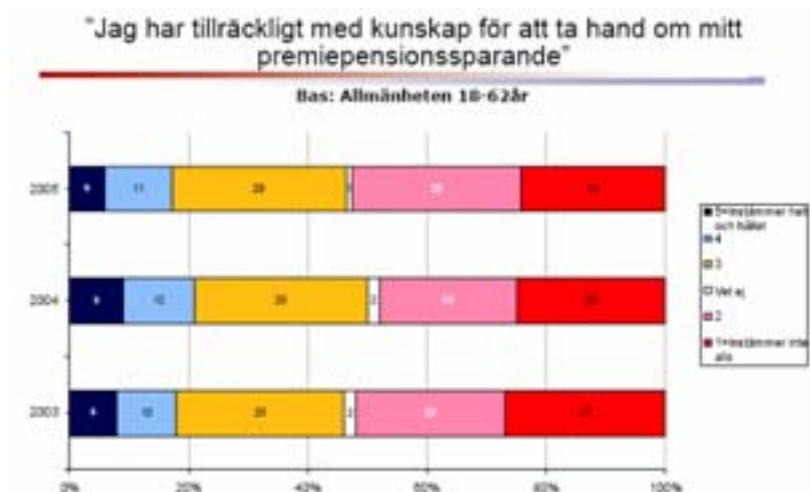


Källa: Whitehouse (2001), James (2005) samt utredningens egna beräkningar.

**Bristande kunskaper och engagemang**

Enligt en mätning som Demoskop redovisade i april 2005 instämmer endast 6 procent fullt ut i påståendet att de har tillräckligt med kunskaper för att ta hand om sitt premiepensionssparande. En dryg majoritet (52 procent) uppger sig ha långt ifrån tillräckliga kunskaper för att hantera premiepensionen medan 3 av 10 lägger sig i mitten på skalan, vilket tyder på att de inte är tillfredsställda med sin egen kunskap utan skulle vilja veta mer för att vara säkra på sin hantering av premiepensionen.

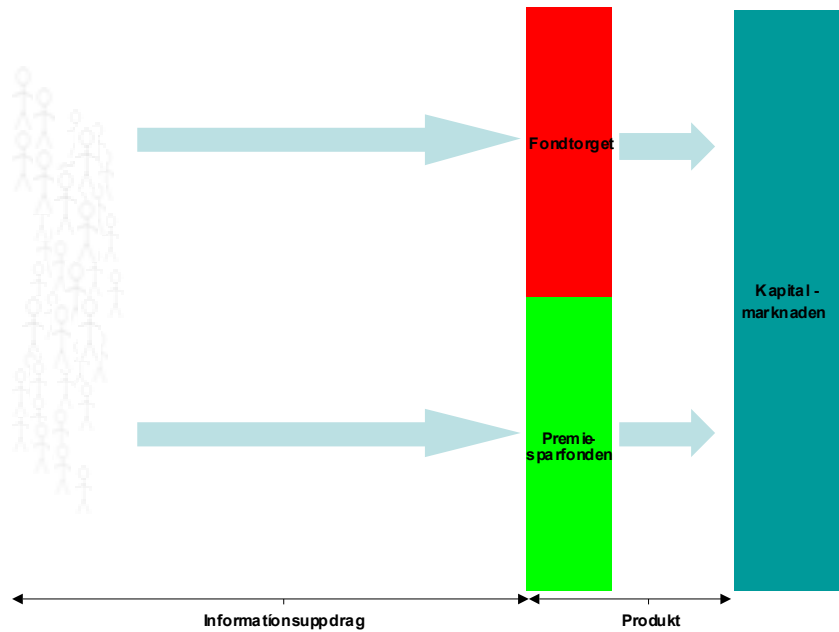
#### Upplevd kunskap hos pensionsspararna



Källa: Demoskop 2005.

Vid jämförelser med andra system har det svenska premiepensionssystemet en hög andel aktiva sparare. Vid det första valet gjorde två tredjedelar av pensionsspararna ett aktivt val. Aktivitetsnivån har emellertid sjunkit över tid. Vid halvårsskiftet 2005, knappt fem år efter det första valet, återfinns 43 procent av pensionsspararna i Premie-sparfonden. Allt färre förstagångsväljare tenderar i dag att välja aktivt. Det behöver i och för sig inte vara något problem utan bekräftar snarare situationen sett i ett internationellt perspektiv. Mycket pekar på ett lågt intresse för och otillräckliga kunskaper om pensionsfrågor bland förstagångsväljare i allmänhet och unga människor i synnerhet.

#### Nuvarande premiepensionssystem



Utifrån deras kunskap och engagemang kan pensionsspararna delas in i tre olika grupper som var och en för sig utgör den primära målgruppen för en av följande förvaltningslösningar:

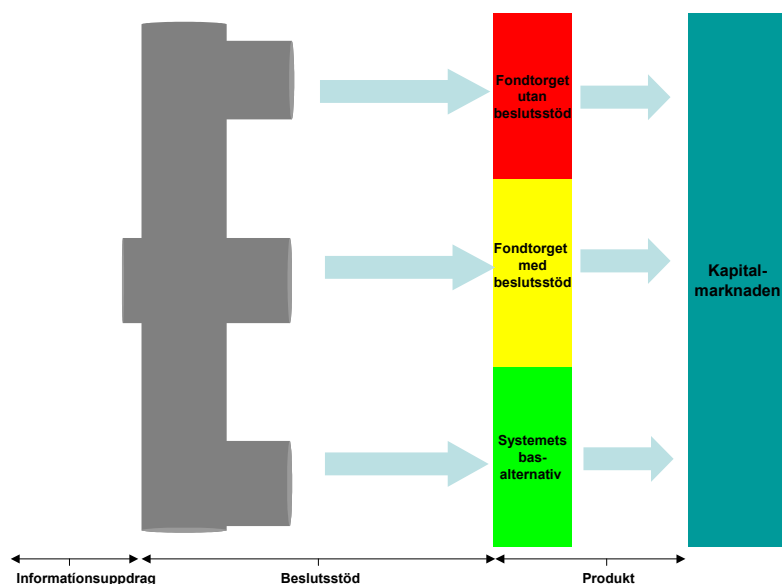
1. De pensionssparare som anser sig varken ha kunskaper eller engagemang att utforma och förvalta en egen fondportfölj tillhör den primära målgruppen för Premiesparfonden (systemets basalternativ).
2. De pensionssparare som anser sig ha engagemang att utforma och förvalta en egen fondportfölj men inte tillräckliga kunskaper för det tillhör den primära målgruppen för val och byten på fondtorget men med beslutsstöd.
3. De pensionssparare som anser sig ha såväl tillräckliga kunskaper som engagemang för att utforma och förvalta en egen fondportfölj tillhör den primära målgruppen för val och byten på fondtorget med eller utan beslutsstöd.

Premiepensionssystemet kan analyseras utifrån denna indelning. I systemet finns i ett första skede två val; att aktivt välja fonder på fondtorget eller att medvetet eller inte avstå från att anmäla ett fondval med konsekvens att premiepensionsmedlen istället placeras i Premiesparfonden.

Som framgått bör fondtorget ha de pensionssparare som upplever sig som kunniga och engagerade som primär målgrupp (målgrupp 3). Premiesparfonden skall därmed i dag uppfylla resterande sparares behov (dvs. målgrupp 1 och 2) och målgruppen för denna är därmed stor. Det kan konstateras att dessa sparare sannolikt har olika behov beroende på deras kunskaper och engagemang när det gäller förvaltningen av premiepensionsmedlen.

Utredningen är av uppfattningen att tillräcklig hänsyn inte tagits till det behov av beslutsstöd som finns hos målgrupp 2, dvs. hos de pensionssparare som anser sig ha engagemang att utforma och förvalta en egen fondportfölj men som anser sig sakna tillräckliga kunskaper för det. Valsituationen för denna grupp kan underlättas genom att ett utvecklat beslutsstöd erbjuds vid förvaltningen av premiepensionsmedlen.

### Skiss på ett framtida premiepensionssystem



### Premiepensionssystemets basalternativ

Premiepensionssystemets basalternativ bör få en generationsfundsprofil som innebär att risknivån trappas ned i takt med pensions-

spararens ålder. Hela den samlade allmänna pensionen, inklusive inkomst- och garantipension, bör beaktas när risknivån i basalternativet fastställs. Basalternativet skall vara öppet för aktiva val.

Till följd av detta förslag får Sjunde AP-fonden i uppdrag att sätta upp de fonder som behövs för att på ett kostnadseffektivt sätt förvalta medlen och så att placeringarna kan anpassas efter pensionsspararnas ålder. Premievals-fonden skall läggas ned och de medel som förvaltas i fonden bör föras över till den eller de fonder som Sjunde AP-fonden beslutar.

Kravet på låg risk vid förvaltningen av Premiesparfonden bör ersättas med en aktsamhetsprincip för Sjunde AP-fondens verksamhet. Aktsamhetsprincipen är inte resultatnriktad, utan snarare ett kvalitetskrav på de processer som föregår de beslut som fattas. Inga investeringsbeslut kan betraktas som oaktsamma i sig. Finansinspektionen skall inte ha något ansvar för att se till att aktsamhetsprincipen efterlevs av Sjunde AP-fonden, utan detta är en fråga som skall behandlas vid den årliga utvärdering som sker av AP-fondernas verksamhet.

PPM bör i sin traditionella livförsäkringsrörelse få möjlighet att placera i fonderna på fondtorget och i Sjunde AP-fondens fonder. Sjunde AP-fonden skall inte ha möjlighet att erbjuda sina tjänster utanför Premiepensionssystemet.

Begränsningen avseende Sjunde AP-fondens utövande av rösträtt skall avskaffas. Den nuvarande röstandelsbegränsningen med innebörd att Sjunde AP-fonden får äga maximalt 5 procent av rösterna i ett enskilt bolag tas bort. Istället föreslås att de inflytandebegränsningar som gäller generellt för investeringsfonder skall tillämpas.

### Fondutbudet i premiepensionssystemet

Utbudet av fonder i premiepensionssystemet har ökat kraftigt sedan start. Vid tidpunkten för det första fondvalet 2000 deltog drygt 450 fonder i systemet. I slutet av september 2005 hade cirka 82 förvaltare anmält 705 fonder i systemet. I genomsnitt hade varje fondbolag 8.6 fonder anmälda och fondbolaget med mest fonder hade 36 fonder anmälda.

Utredningen anser att det skall finnas ett fondutbud som ger en god avkastning efter avgift och rabatter. Medan det i princip är omöjligt att i förväg uttala sig om fondernas avkastning bestäms fondavgifterna i förväg. Avgifterna går därmed att påverka. Ett



rimligt mål för PPM är därför att avgifterna i systemet hålls på en låg nivå.

En utgångspunkt för utredningens bedömning har varit att PPM skall få verktyg som medför att fondutbudet kan reduceras ner till omkring 100 till 200 fonder. Detta är inte ett absolut mål utan snarare ett intervall som baseras på i vilken utsträckning pensionsspararna väljer att utnyttja fondutbudet. Intervallet kan alltså ändras över tid. De närmare avvägningar mellan kostnader och valfrihet som krävs bör överlåtas till PPM. Det är däremot viktigt att i regeringens styrning av myndigheten framhålla förutsättningarna för en god premiepension och betydelsen av att avgifterna, som ytterst drabbar pensionsspararna, hålls låga.

Utredningen är av uppfattningen att de förändringar som behöver göras bör genomföras stegvis. Det är svårt att i förväg bedöma effekterna på fondutbudet för var och en av åtgärderna för sig. Ännu svårare är det naturligtvis att bedöma effekterna av en kombination av olika åtgärder. Utredningen anser att PPM redan nu bör använda de verktyg som myndigheten har för att påverka fondutbudet.

Enligt utredningsdirektiven skall utredningen också ta hänsyn till risken för systematiskt dåliga utfall. Uppdraget avser inte risken för dåliga utfall i sig. Utredningen ser det därför inte som en lösning att utesluta placeringsalternativ enbart på grundval av att de förväntas uppvisa en stor spridning i avkastning över tid. Dessutom kan det mycket väl vara så att de fonder som i dag klassificeras som fonder med relativt hög risk mycket väl kan komma att klassificeras på ett annat sätt framöver. Utredningens grundinställning är att inte någon fondkategori eller fondtyp i sig kan betraktas som onödig eller omöjlig i en välgrundat sammansatt portfölj för pensionsparande. För att minska risken för systematiskt dåliga utfall bör snarare ett mer utvecklat beslutsstöd, som hjälper pensionsspararen att utvärdera gjorda val, lämnas än att vissa kategorier av fonder utesluts.

#### *Verktyg som PPM har för att påverka fondutbudet*

PPM har satt upp en gräns som innebär att en fondförvaltare får ha högst 25 fonder registrerade hos myndigheten. När flera sådana

fondförvaltare ingår i samma förvaltargrupp får dock sammanlagt högst 50 fonder registreras för de fondförvaltare som ingår i gruppen. Utredningen anser att det bör övervägas om de nuvarande gränserna bör ändras tillbaka till de antal tillåtna fonder som gällde när systemet infördes (10 respektive 15 fonder). En familj av generationsfonder bör räknas som en fond.

I egenskap av stor investerare kräver PPM rabatt på den fondavgift som pensionsspararna får betala. Rabatten kan motiveras av att PPM bär en betydande del av sådana kostnader som annars skulle drabba fondbolagen, t.ex. för distribution och kundservice. Rabattens främsta syfte är att säkerställa att en rimlig andel av stor-driftsfördelarna i förvaltningen kommer pensionsspararna till godo. Enligt utredningen bör PPM vidta åtgärder som i ökad utsträckning för över belopp till pensionsspararna som annars skulle bli vinster i fondbolagen. Utredningen anser att PPM löpande bör se över prisreduktionsmodellen så att den inte bara ger låga avgifter enligt ovan utan också styr mot ett för spararna attraktivt fondutbud. Dessutom kan behovet av att differentiera rabatten för olika kategorier av fonder, t.ex. aktie- och räntefonder, övervägas.

Enligt utredningen bör PPM utnyttja den möjlighet att ta ut en anmälningsavgift som finns redan i dag. En sådan avgift kan användas för att begränsa tillflödet av nya fonder.

#### *Nya verktyg för att påverka fondutbudet*

PPM bör få möjlighet att ta ut en årsavgift för varje fond som finns registrerad hos myndigheten.

Det bör införas en möjlighet att bestämma en tidsgräns inom vilken en fond skall ha uppnått en viss marknadsandel i systemet. Fonder som inte klarar tidsgränsen måste utgå ur sortimentet.

#### **Informationen till pensionsspararna**

PPM:s kommunikations- och informationsarbete vid det första valet 2000 måste ses som mycket framgångsrikt, eftersom ett av huvudmålen var att få så många aktiva väljare som möjligt. Resultatet är samtidigt inte helt användningsfritt. Det kan inte bortses från hur enkelspårig kampanjen var i sitt budskap att uppmuntra till val. När det gäller att fungera som ett beslutsstöd för pen-

sionsspararna vid deras första premiepensionsval var framgången mer begränsad. Som jämförelseobjekt har kampanjen därmed sina begränsningar när insatserna under de efterföljande åren skall utvärderas.

Trots de relativt omfattande informationsinsatser som genomförts av de ansvariga myndigheterna under åren efter det första valet, visar genomförda undersökningar att många pensionssparare ännu inte riktigt förstått vad ålderspensionssystemet innebär eller på vilket sätt de kan sköta sitt premiepensionssparande. Även om det är svårt att utvärdera informationsverksamhet, kan resultatet ändå tolkas som att det är en annan typ av information och vägledning som efterfrågas än den som PPM i dag tillhandahåller. Det kan mot denna bakgrund ifrågasättas om PPM:s möjligheter att fullgöra sitt informationsuppdrag varit realistiska och om det är ändamålsenligt att fortsättningsvis dela upp ansvaret för informationsverksamheten på två myndigheter.

PPM:s fortsatta informationsuppdrag skall vara att vid sidan av individuell kontorelaterad information lämna generellt utformad information som ger pensionsspararen ett helhetsperspektiv på ålderspensionen och som klargör innebörden av att pensionsspararen har det finansiella ansvaret för sina placeringar. Det övergripande syftet med informationsuppdraget skall vara att informera om vilka beslutsstöd som pensionsspararen erbjuds inom systemet för förvaltningen av premiepensionen. I det ligger att informera om ålderspensionssystemets utformning och vilka möjligheter premiepensionssystemet ger att påverka den egna pensionen.

### **Behov av beslutsstöd**

PPM skall se till att pensionsspararna får tillgång till ett beslutsstöd som underlättar förvaltningen premiepensionsmedlen och minskar risken för systematiskt dåliga utfall.

Samtliga pensionssparare skall erbjudas ett beslutstöd. En rimlig ordning bör vara att den pensionssparare som vill avstå från hela eller delar av vägledningen kan göra det genom att aktivt avbryta processen. För vissa pensionssparare kan det räcka med att få hjälp med att välja vilken fondtyp som premiepensionsmedlen skall placeras i innan de väljer fritt på fondtorget. Andra pensionssparare kan därutöver behöva få hjälp med att bestämma riskprofil och få ett förslag på tillgångsfördelning. De pensionssparare som väljer att

vägledas genom hela beslutsprocessen skall slutligen ställas inför ett val mellan ett begränsat antal breda och kostnadseffektiva fonder, vilket innebär att de vägleds till en väldiversifierad fondportfölj som förvaltas till låga avgifter. Att välja en bra aktiv förvaltare är svårt och kräver en betydande insats från pensionsspararnas sida. Utredningen föreslår därför att pensionsspararna erbjuds ett beslutsstöd för själva fondvalet.

För att underlätta pensionsspararnas förvaltning bör inte bara deras valsituation underlättas, utan det är också nödvändigt att hjälpa pensionsspararna att utvärdera gjorda val. Utredningen anser att frågan om pensionsspararnas möjligheter att utvärdera gjorda val hittills inte har prioriterats i tillräcklig utsträckning. Ett beslutsstöd i denna del bör innehålla referensobjekt som pensionspararen kan utvärdera sina tidigare val emot, s.k. jämförelsenormer. Det bör också kunna uppmärksamma pensionspararen om värdeutvecklingen på deras konton utvecklats väsentligt sämre än vad som skett för någon relevant jämförelsenorm, s.k. väckarklockor.

### Frågor om PPM:s livränta

PPM bör på sikt erbjuda pensionsspararna möjlighet att successivt gå över från fondförsäkring till livränta. Denna möjlighet bör finnas först från och med den månad då pensionspararen fyller 61 år. Det är för tidigt att nu införa en möjlighet för pensionsspararna att successivt gå över till livränta, utan PPM bör genomföra denna förändring när det är motiverat av efterfråge- och kostnadsskäl. Istället bör PPM tillhandahålla och informera om alternativ som innebär att pensionsspararna mot slutet av sparandetiden minskar risken i sparandet. Utredningen föreslår också att det på sikt bör möjliggöras att pensionsspararna kan växla mellan försäkringsformerna.

Utredningen anser emellertid att regeringen bör tillkalla en särskild utredare med uppdrag att undersöka förutsättningarna att avveckla PPM:s livränteverksamhet. I praktiken innebär denna att det finns en garanti till pensionsspararna som riskerar att slå mot statsbudgeten, trots att systemet skall vara autonomt från denna. Livräntan kan i detta perspektiv sägas vara en anomali i pensionssystemet. I utredarens uppdrag bör också formerna för själva avvecklingen av PPM:s livränteverksamhet behandlas. Dessutom bör en

ordning övervägas där sådana produkter tillhandahålls av privata livförsäkringsbolag.

Tills vidare kommer PPM:s livränteverksamhet att finnas kvar. Utredningen vill därför understryka vikten av att den garanti till pensionsspararna som livräntan innebär, hålls på en låg nivå. En möjlig väg, som regeringen bör överväga, för att åstadkomma det är att se över den nuvarande produktregleringen av PPM:s livränta.

### **Administration av ålderspensionssystemet**

De problem som finns inom pensionsadministrationen skulle i allt väsentligt kunna avhjälpas genom att en självständig och separat myndighet får ansvaret för pensionsadministrationen. Utan att lägga något detaljerat förslag föreslår utredningen därför att en självständig och separat pensionsmyndighet bildas med ansvar för pensionsadministrationen.