

Traditionell eller rationell

En premiepension som kan nå målen

*Betänkande av Utredningen om
premiépensionssystemets försäkringsformer
under utbetalningstiden*

Stockholm 2026



STATENS OFFENTLIGA
UTREDNINGAR

SOU 2026:49

SOU och Ds finns på [regeringen.se](https://www.regeringen.se) under Rättsliga dokument.

Svara på remiss – hur och varför
Statsrådsberedningen, SB PM 2021:1.

Information för dem som ska svara på remiss finns tillgänglig på [regeringen.se/remisser](https://www.regeringen.se/remisser).

Layout: Kommittéservice, Regeringskansliet

Omslag: Multiply Solutions

Tryck och remisshantering: Multiply Solutions, Stockholm 2026

ISBN 978-91-525-1585-3 (tryck)

ISBN 978-91-525-1586-0 (pdf)

ISSN 0375-250X

Till statsrådet Anna Tenje

Regeringen beslutade den 8 maj 2025 att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att ta fram en analys av hur premiepensionssystemets försäkringsformer fungerar under utbetalningstiden. Uppdraget inkluderade att analysera hur väl premiepensionssystemets nuvarande försäkringsformer (fondförsäkring och traditionell försäkring) fungerar under utbetalningstiden och ta ställning till om det bör skapas en särskild utbetalningsprodukt. Syftet var att bedöma om nuvarande utformning och förvaltning är den mest ändamålsenliga sett till pensionärernas bästa under utbetalningstiden. Regeringen beslutade samtidigt om direktiv för utredningen (dir. 2025:48). Till särskild utredare förordnades samma dag justitierådet Mikael Westberg.

Som experter i utredningen förordnades från och med den 18 september 2025 avdelningschefen Katarina Ahlstedt, departementssekreteraren Alexandra Carlsson, chefaktuarien Erland Ekheden, seniora analytikern Claes Folkmar, avdelningschefen Mia Liblik, kanslirådet Yvonne Neese, ämnessakkunnige Stefan Oscarson, ställföreträdande kanslichefen Maria Strömqvist samt avdelningschefen Håkan Tobiasson. Aktuarien Linda Perkiö förordnades som expert från och med den 30 april 2026.

Som huvudsekreterare i utredningen anställdes från och med den 15 augusti 2025 (till och med den 14 maj 2026) civilingenjören Elin Berglöf. Ekonomen Jonas Westberg var anställd som sekreterare från och med 15 augusti 2025 till och med den 31 januari 2026. Förvaltningsrättsfiskalen Arash Moosavian anställdes som sekreterare från och med den 7 januari 2026 och anställdes som huvudsekreterare från och med den 15 maj 2026. Förvaltningsrättsfiskalen Isak Härdin anställdes som sekreterare från och med den 11 mars 2026.

Ekonomen Ole Settergren fick i uppdrag av utredningen att bistå densamma med expertkompetens från och med den 3 oktober 2025.

Utredningen överlämnar härmed betänkandet *Traditionell eller rationell. En premiepension som kan nå målen* (SOU 2026:49). Till betänkandet fogas två särskilda yttranden av experterna Erland Ekheden och Mia Liblik.

Stockholm i augusti 2026

Mikael Westberg

Arash Moosavian
Isak Härdin

Innehåll

Sammanfattning	11
Summary	27
1 Författningsförslag.....	43
1.1 Förslag till lag om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet	43
1.2 Förslag till lag om ändring i socialförsäkringsbalken.....	50
1.3 Förslag till lag om ändring i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.....	54
1.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	57
1.5 Förslag till förordning om ändring i förordningen (2002:135) om årlig redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling.....	59
1.6 Alternativt förslag till lag om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet	60
2 Uppdraget och dess genomförande.....	63
2.1 Uppdraget.....	63
2.2 Utredningsarbetet.....	63
2.3 Betänkandets disposition.....	64

3	Bakgrund	67
3.1	Inledning	67
3.2	Premiepensionens omfattning och syfte.....	68
3.3	Premiepensionens reglering	69
3.4	Premiepensionens nuvarande försäkringsformer	71
3.4.1	Fondförsäkring i premiepensionen	72
3.4.2	Traditionell försäkring i premiepensionen	77
3.4.3	Information vid uttag av premiepensionen	78
3.4.4	Utbetalning av premiepensionen	80
3.5	Målet för premiepensionen	80
3.6	Pensionsmyndighetens uppgifter och organisation	81
3.7	Val i tjänstepensionen	83
3.8	Begrepp	86
3.8.1	Utbetalningsprodukt	86
3.8.2	Pensioner, fonder och försäkring.....	86
4	Förarbeten och förändringar av premiepensionssystemet.....	89
4.1	Inledning	89
4.2	Förarbeten om införandet av premiepensionssystemet	90
4.3	Förarbeten om reformeringar av premiepensionssystemet.....	94
4.4	Spararna ställs inför svåra val	105
4.4.1	Förändring av blankett påverkade spararnas beteende.....	105
4.4.2	Andra utredningar och rapporter bekräftas svårigheterna.....	107
4.5	Utredningens slutsatser	114
4.5.1	Uttag av premiepension.....	115
4.5.2	Motiv för traditionell försäkring.....	117
4.5.3	Grundläggande att beakta risken i hela den allmänna ålderspensionen	119

4.5.4	Statens ansvar för valsituationen	119
5	Måluppfyllelse för befintliga utbetalningsprodukter	121
5.1	Utvärdering av de befintliga utbetalningsprodukterna.....	121
5.1.1	Inledning	121
5.1.2	Bakgrund	122
5.1.3	Utvärdering av fondförsäkring	123
5.1.4	Utvärdering av traditionell försäkring	127
5.1.5	Sammanfattning av utvärdering av fondförsäkring och traditionell försäkring	130
5.1.6	Slutsats från utvärdering av fondförsäkring och traditionell försäkring	132
6	Riskenivå under utbetalningstiden	139
6.1	Inledning.....	139
6.2	År 2000–2009: Två statliga utbetalningsprodukter med olika riskenivåer	140
6.3	År 2010–2025: Riskenivåerna blir allt mer lika	143
6.4	Utredningens tolkning av målet för premiepensionssystemet.....	147
6.4.1	Av avkastningsmålet framgår ett av skälen för premiepensionens existens	148
6.4.2	Rimlig tolkning och hantering av utbetalningsmålet är möjliga.....	154
7	Den statliga utbetalningsprodukten för premiepension. 165	
7.1	Inledning.....	165
7.2	Önskvärda egenskaper för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension.....	166
7.2.1	Fyra önskvärda egenskaper	166
7.2.2	Metoder för utjämning kan sänka variationen i pensionsbeloppen.....	171
7.2.3	Successiv sänkning av risk inför uttag av premiepension kan behöva omprövas.....	175
7.2.4	Garanti är inte en önskvärd egenskap	176

7.3	Har nuvarande statliga utbetalningsprodukter de önskvärda egenskaperna?	190
7.3.1	Uppfylla målet.....	191
7.3.2	Enkel att förstå.....	193
7.3.3	Möjlig att lämna	194
7.3.4	Låga och transparenta kostnader.....	196
7.3.5	Slutsats	197
7.4	Irrationellt att fortsätta erbjuda traditionell försäkring i premiepensionen.....	198
7.4.1	Det finns intressekonflikter och risk för förtroendeskada.....	199
7.4.2	Förvalet AP7 Såfa har egenskaper som förknippas med traditionell försäkring	200
7.4.3	Utveckling av traditionell försäkring möjlig – men räcker inte	201
7.5	AP7 Såfa ska vara statens utbetalningsprodukt för premiepension.....	202
8	Avvecklingen av den traditionella försäkringen	205
8.1	Inledning	205
8.2	Förvaltningsrättsliga utgångspunkter	205
8.2.1	Premiepensionen är en socialförsäkring	205
8.2.2	Handläggning av ärenden om premiepension	207
8.2.3	När får gynnande förvaltningsbeslut ändras?	208
8.3	Rättsliga förutsättningar för avveckling.....	210
8.3.1	Avveckling saknar retroaktiva verkningar	212
8.3.2	Avveckling strider inte mot grundlag eller Sveriges internationella åtaganden	213
8.3.3	Avveckling strider inte mot allmänna förvaltningsrättsliga principer	214
8.3.4	Särskilt om att ta bort de garanterade beloppen	218
8.3.5	Inga rättsliga hinder för en <i>run-off</i>	224
8.3.6	Inga rättsliga hinder mot att införa en flytträtt... ..	225
8.3.7	Slutsatser om de rättsliga förutsättningarna.....	226

8.4	Överväganden om lämpligheten av alternativen för avveckling	227
8.4.1	Snabb avveckling för samtliga pensionärer	227
8.4.2	Långsam avveckling med flytträtt	235
8.4.3	Sammanfattande bedömning.....	242
8.5	Möjligheten att välja utbetalning i form av traditionell försäkring ska tas bort	243
8.6	Pensionärer som har traditionell försäkring.....	244
8.6.1	Den traditionella försäkringen blir en produkt under avveckling (<i>run-off</i> med flytträtt)	244
8.6.2	Alternativt förslag: Snabb avveckling för samtliga pensionärer	250
9	Ansvar för kapitalförvaltningen.....	259
9.1	Inledning.....	259
9.2	Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning inom premiepensionen	260
9.2.1	Traditionell försäkring	260
9.2.2	Tillfällig förvaltning av premiepensionsrätter.....	261
9.3	Ansaret för kapitalförvaltningen.....	261
9.3.1	Förvaltning av traditionell försäkring under avveckling.....	261
9.3.2	Förvaltning av traditionell försäkring om den inte avvecklas	265
9.3.3	Tillfällig förvaltning.....	274
10	Utvärdering av förändringarna i premiepensionssystemet.....	277
10.1	Inledning.....	277
10.2	Utvärdering bör ske samlat	278
11	Ikraftträdande och övergångsbestämmelser	281

12	Konsekvensanalys	283
12.1	Inledning	283
12.2	Inledande konsekvensanalys	284
12.3	Konsekvenser för berörda aktörer.....	295
12.3.1	Pensionssparare och pensionärer	295
12.3.2	Pensionsmyndigheten.....	301
12.3.3	Sjunde AP-fonden.....	305
12.3.4	Kammarkollegiet	307
12.3.5	Övriga myndigheter eller andra aktörer	309
12.4	Konsekvenser för pensionssystemet	312
12.5	Konsekvenser för statens budget	313
12.6	Konsekvenser för regeringens styrning	314
12.7	Konsekvenser för människor och deras rättigheter.....	315
12.8	Konsekvenser för företagande och konkurrensförhållanden.....	316
12.9	Konsekvenser för effektivitet	318
12.10	Konsekvenser med avseende på EU-rätt.....	320
12.11	Övriga konsekvenser.....	320
13	Författningskommentar	323
13.1	Förslaget till lag om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet	323
13.2	Förslaget till lag om ändring i socialförsäkringsbalken.....	333
13.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet	337
13.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)	339

13.5	Förslaget till förordning om ändring i förordningen (2002:135) om årlig redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling.....	340
13.6	Alternativa förslaget till lag om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet	341
Referenser		345
Särskilda yttranden		353
Bilaga		
Bilaga 1	Kommittédirektiv 2025:48	365

Sammanfattning

Utredningens uppdrag

Enligt kommittédirektiven ska utredningen analysera hur väl premiepensionssystemets nuvarande försäkringsformer (fondförsäkring och traditionell försäkring) fungerar under utbetalningstiden och ta ställning till om det bör skapas en särskild utbetalningsprodukt. Syftet är att bedöma om nuvarande utformning och förvaltning är den mest ändamålsenliga sett till pensionärernas bästa under utbetalningstiden.

Utredningen ska med utgångspunkt i målet för premiepensionssystemet utreda behovet av en särskild utbetalningsprodukt för premiepensionssystemet.

Utredningen ska vidare analysera hur ändamålsenlig den traditionella försäkringen inom premiepensionen är med avseende på nyttan för pensionärerna och målet för premiepensionssystemet. I detta ingår att analysera hur väl den traditionella försäkringen fungerar för pensionärerna utifrån målet för premiepensionssystemet samt utreda möjligheterna att förändra försäkringens utformning i syfte att den ska ge högre måluppfyllelse eller på annat sätt förbättra nyttan för pensionärerna.

Utredningen ska vidare analysera om det utöver fondtorgets urval fortfarande är motiverat med två statliga utbetalningsprodukter, det vill säga både en traditionell försäkring och förvalet med dess generationsprofil.

Om utredningen bedömer att det fortfarande finns skäl för två utbetalningsprodukter, ska utredningen ta ställning till vilka skillnader det bör vara mellan dem och då ta särskild hänsyn till hur skillnaderna kan göras så tydliga att det för de flesta går att göra ett upplöst och medvetet val mellan produkterna.

Om utredningen bedömer att det finns skäl för att det enbart bör finnas *en* statlig utbetalningsprodukt, ska utredningen ta ställning till om en ny utbetalningsprodukt bör tas fram som ersätter de nuvarande eller om någon av de nuvarande bör avskaffas.

Utredningen ska vidare utreda vilken myndighet som är bäst lämpad att förvalta det premiepensionskapital som i dag förvaltas av Pensionsmyndigheten. Vid den bedömningen ska utredningen främst ta hänsyn till avkastning och nytta för pensionsspararna, samhälls-ekonomisk effektivitet och säkerhet i förvaltningen samt till möjligheten att upprätthålla ett tillräckligt oberoende i förhållande till regeringen i fråga om kapitalförvaltningen.

Om utredningen bedömer att Pensionsmyndigheten är bäst lämpad för uppdraget ska utredningen vidare föreslå förändringar i regleringen för Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning.

Staten bör ta ansvar för valsituationen och måluppfyllelsen

Av utredningens direktiv framgår att en utbetalningsprodukt för premiepensionssystemet ska uppfylla systemets lagstadgade mål. Det förefaller ologiskt, närmast uteslutet, att staten först skulle sätta upp mål för premiepensionssystemet och sedan erbjuda en eller flera statliga produkter som i förväntan inte uppfyller målen. Utredningen gör därför bedömningen att premiepensionssystemet inte bör erbjuda någon statlig utbetalningsprodukt som inte förväntas uppfylla målen.

Ologiskt att staten erbjuder en utbetalningsprodukt som inte förväntas uppfylla statens egna mål

Målets formulering om att premiepensionsutbetalningarna bör vara allt mer förutsägbara och stabila, med beaktande av den återstående utbetalningstiden (utbetalningsmålet), gör att det med de befintliga utformningarna av förvalet AP7 Såfa, traditionell försäkring och fonder på fondtorget endast är förvalet AP7 Såfa som har förutsättningar för att uppfylla utbetalningsmålet.

Det är rimligt och logiskt att staten erbjuder åtminstone *en* produkt som har förutsättningar att nå målet som staten själv har satt upp. Att premiepension under utbetalning från fonder på fondtor-

get inte uppfyller utbetalningsmålet kan rättfärdigas med att det är en nödvändig följd av principen om valfrihet. Men att staten erbjuder ytterligare en produkt, traditionell försäkring, som inte uppfyller målet och där staten inte heller har utformat den för att göra det, är svårbegripligt och svårt att motivera. Av det skälet bör den produkt som inte uppfyller målet antingen förändras eller tas bort, alternativt bör, om produkten ändå är önskvärd, målet justeras utifrån att en traditionell försäkring ska finnas.

Irrationellt att pensionärerna måste välja mellan två liknande statliga produkter för att få ut sin premiepension

Av olika aktörers analyser, rapporter och utredningar om premiepensionssystemet framträder en övergripande slutsats om utbredd okunskap och ointresse för pensionsfrågor. Särskilt allvarig är Rikskommissionens slutsats att staten inte tagit ett tillräckligt ansvar för att göra pensionssystemet tydligt och begripligt, och att pensionssystemet är så pass komplicerat att många individer har svårt att göra medvetna val trots den information som ges. Utredningen anser att problemen förstärks när omedvetna val är oåterkalleliga som när det gäller övergången till traditionell försäkring i premiepensionen.

I vissa avseenden är förvalet AP7 Såfa och den traditionella försäkringen relativt lika. Det gäller till exempel risknivå, förväntad snittavkastning och det faktum att en institutionell förvaltare, i båda fallen staten, har eller övertar ansvaret för att placera tillgångarna och ombesörjer val kopplat till detta ansvar. Likheter bidrar till den redan svåra, kanske omöjliga, uppgiften för försäkringsgivaren att förmedla information så att pensionärer kan göra ett medvetet val mellan produkterna.

Nuvarande utformning av premiepensionssystemet, där individer behöver välja mellan två förhållandevis likartade produkter för att kunna ta ut sin premiepension innebär ett val som det inte är rationellt att tvinga försäkrade att göra inom ett obligatoriskt socialförsäkringssystem.

*Tillräckligt med en (1) statlig utbetalningsprodukt
vid sidan av fondtorget*

Om det ska finnas flera statliga utbetalningsprodukter i premiepensionssystemet vid sidan om de privata på fondtorget bör det finnas reella skillnader mellan produkterna, och det bör dessutom röra sig om skillnader som är möjliga att förmedla till dem som ska välja mellan produkterna. Ett sätt att åstadkomma åtminstone en reell skillnad är att sänka risken i någon av produkterna, förmodligen lämpligast i traditionell försäkring, och därmed erbjuda en statlig utbetalningsprodukt med låg risk och en annan med medel- eller hög risk.

Men en utbetalningsprodukt med låg risk kommer i förväntan inte att nå avkastningsmålet (att avkastningen på pensionsspararnas fonderade medel bör vara tydligt högre än förändringen av inkomstindex men utan garantier om viss avkastning). Det förefaller ologiskt att staten tillhandahåller en produkt som inte når de mål som staten satt upp. En bättre lösning enligt utredningens uppfattning är att de pensionärer som vill ha låg risk får välja sådana fonder på fondtorget. För det ändamålet finns redan den statliga riskprofilen AP7 Försiktig och räntefonder på fondtorget. En sådan ordning överensstämmer också med regeringens och riksdagens bedömning att för den som vill ha en annan risknivå än förvalet finns möjligheten att göra val på fondtorget för att anpassa sitt sparande så att större vikt läggs vid antingen förbättrade avkastningsmöjligheter eller ännu mer stabila utbetalningar.

Utredningen anser att det är angeläget att de pensionärer som verkligen värderar låg risk så högt att de är beredda att betala med låg förväntad avkastning gör ett aktivt val med den innebörden. Erfarenheterna av val såväl inom som utanför premiepensionen är att många val sker utan medvetenhet om sådana avvägningar.

Det kan finnas fördelar med att staten erbjuder flera utbetalningsprodukter med olika egenskaper, som anpassas till olika pensionärs behov. För att dessa fördelar ska bli verkliga krävs dock både att produkterna uppfyller pensionärs behov och att pensionärerna har förmåga att göra ett medvetet val mellan dem. Det senare kräver skillnader i produkttegenskaper som är tydliga, relevanta och möjliga att kommunicera till försäkrade i ett obligatoriskt allmänt pensionssystem. Givet de svårigheter som finns att utforma sådana utbetalningsprodukter och de svårigheter som de flesta sparare där-

med har att välja mellan dem drar utredningen slutsatsen att de egenskaper som staten anser att en utbetalningsprodukt bör innehålla bör återfinnas i en (1) enda statlig produkt vid sidan av fondtorgets utbud av fonder. Utredningen gör därför bedömningen att det inte bör erbjudas flera statliga utbetalningsprodukter i premiepensions-systemet.

Staten tar därigenom tydligt ansvar för den för de flesta pensionärer närmast omöjliga valsituationen mellan fondförsäkring och traditionell försäkring.

Premiepensionsbeloppen kommer att minska och bör tillåtas att göra det

För att nå målet för premiepensionssystemet under utbetalningstiden behöver en avvägning mellan hög avkastning och låg risk för sänkta pensioner göras.

Det framgår av lag att avkastningsmålet gäller under både sparande- och utbetalningstiden. Det innebär att relativt hög risk behöver tas även under utbetalningstiden, alternativt behöver lägre risk under utbetalningstiden kompenseras med högre risk under sparandetiden. Utredningen har inte funnit några skäl som talar mot en sådan ordning. Snarare gynnas pensionärerna i förväntan av detta, särskilt pensionärer med låga inkomster.

I utbetalningsmålet framträder målkonflikten mellan hög avkastning och låg risk för sänkta pensioner. Målkonflikten är beskriven i förarbetena, men utbetalningsmålet riskerar att feltolkas eller missförstås. Utredningen bedömer att den rimligaste och mest ändamålsenliga tolkningen är att utbetalningsmålet tar sikte på övergången från sparare till pensionär genom ett successivt skifte från hög andel riskfyllda tillgångar till mindre riskfyllda tillgångar. En sådan tolkning ryms i bestämmelsens ordalydelse.

Ett sätt att hantera målkonflikten är att införa metoder för utjämning av pensionsutbetalningarna. Men minst lika centralt är att anlägga synsättet att premiepensionsbeloppen kommer att variera och ganska ofta minska, och bör tillåtas att göra så om avkastningsmålet ska nås. Denna variation är en nödvändig följd av ett av syftena med premiepensionssystemet, och önskemålet om högre pensioner genom investeringar på kapitalmarknaden.

Det är irrationellt att fortsätta erbjuda traditionell försäkring i premiepensionen

Den traditionella försäkringen saknar önskvärda egenskaper för en statlig utbetalningsprodukt i premiepensionen

Utredningen bedömer att en statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen bör *för det första* uppfylla det lagstadgade målet för premiepensionssystemet, *för det andra* vara enkel att förstå för pensionären, *för det tredje* ge möjlighet att byta utbetalningsprodukt under utbetalningsperioden samt *för det fjärde* ha låga och transparenta kostnader.

Utredningen har utvärderat de två statliga befintliga utbetalningsprodukterna mot de önskvärda egenskaperna för en utbetalningsprodukt för premiepensionen. Av utvärderingen framgår att utredningens bedömning är att traditionell försäkring inte uppfyller målet för premiepensionssystemet. Det är en produkt som är svår att förstå för pensionären. Det är inte heller möjligt att välja bort traditionell försäkring när man väl valt den, åtminstone inte i dess befintliga konstruktion. Vidare anser utredningen att de indirekta kostnaderna i form av lägre förväntad avkastning på grund av de garanterade beloppen gör att traditionell försäkring inte kan anses ha transparenta eller låga kostnader. Det innebär att den traditionella försäkringen saknar önskvärda egenskaper för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension.

Garanterade belopp är inte en önskvärd egenskap

Utredningen bedömer att garanterade belopp inte bör ingå som en komponent i en utbetalningsprodukt för premiepension.

Det beror på att utredningen anser att en utbetalningsprodukt med en garanti är ett bakvänt sätt att bestämma risknivå. Det gör det också svårare att styra produkten mot målet för premiepensionssystemet eftersom risknivån, och därmed avkastningen och volatiliteten, endast blir en funktion av garantin. Detta är särskilt problematiskt när det i målet uttryckligen anges att det inte ska förekomma garantier om viss avkastning. I den mån garantins värde ska avse en känsla av trygghet saknar det också stöd i, och kan rentav hävdas gå emot, det lagfästa målet för premiepensionssystemet.

Vidare anser utredningen att pensionssystemets grundskydd redan fyller en garantiliknande funktion i det allmänna pensionssystemet och tillser att pensionärerna inte riskerar fattigdom. Dessutom är utredningens slutsats när det gäller hur de garanterade beloppen bör kvalificeras rättsligt att det inte rör sig om formella garantiåtaganden från statens sida till pensionärerna utan i stället försäkringstekniska åtaganden som finansieras kollektivt inom den traditionella försäkringen och i förlängningen eventuellt av sparare och pensionärer med fondförsäkring. En sådan finansieringsmodell framstår som anmärkningsvärd och problematisk ur ett konstitutionellt perspektiv.

Utredningen anser också att staten har en skyldighet att erbjuda produkter som är rationella och logiska. Bara förekomsten av en ”garanti” signalerar att den har ett värde, annars skulle inte staten erbjuda den. Det blir ett slags cirkelresonemang där staten erbjuder något med oklart värde och spararna därmed tror att den har ett värde. Utredningen anser att garantin i premiepensionens traditionella försäkring är en chimär som leder till överförsäkring, och att kostnaden i form av utebliven avkastning är alltför hög.

Utredningen gör sammantaget bedömningen att en garanti eller garanterade belopp därför inte bör ingå som en komponent i en statlig utbetalningsprodukt för premiepension.

Det saknas hållbara motiv för att erbjuda traditionell försäkring

Utredningen bedömer dels att det skäl som anfördes för att införa traditionell försäkring i premiepension, nämligen att undvika månadsvis variation i utbetalningarna, har visat sig sakna grund, dels att det är problematiskt att traditionell försäkring erbjuds i premiepensionen utan att det finns några av lagstiftaren fastställda och hållbara motiv för detta.

Trots att det ursprungliga motivet för en traditionell försäkring i premiepensionen föll bort tämligen omgående i samband med införandet har behovet av en traditionell försäkring inte omprövats tidigare, även om tidigare utredningar i någon mening har berört frågan. När en sådan omprövning nu sker anser utredningen att produkten är mer problematisk än önskvärd i premiepensionen.

Utredningens kritik av traditionell försäkring gäller enbart just *premiepensionens* traditionella försäkring givet det sammanhang i vilket den tillhandahålls av staten. Kritiken avser således inte traditionell försäkring i allmänhet. Den mest omfattande och betydelsefulla användningen av traditionell försäkring återfinns inom tjänstepensionen, där arbetsmarknadens avtalsparter är de främsta aktörerna.

Det finns intressekonflikter och risk för förtroendeskada

Pensionsmyndigheten har sedan 2022 i uppgift att utveckla premiepensionssystemets valarkitektur. Med valarkitektur avses den presentation av olika val, det stöd och den information som lämnas av Pensionsmyndigheten när en pensionssparare ska ange hur spararens premiepensionsmedel ska förvaltas. Valarkitekturen ska främja att en pensionssparare gör väl övervägda val om hur medlen ska förvaltas och har därför mycket stor betydelse för spararnas beslut om förvaltning.

Detta innebär att de beslut Pensionsmyndigheten fattar om valarkitekturen kommer att få stor påverkan på hur kapitalet i premiepensionssystemet fördelar sig mellan fonder på fondtorget, AP7 Såfa och den produkt som Pensionsmyndigheten förvaltar själv, det vill säga den traditionella försäkringen. Detta inger vissa betänkligheter utifrån risken att valarkitekturen skulle kunna misstänkas gynna myndighetens egen produkt. Till detta kommer att Pensionsmyndigheten ansvarar för att utvärdera premiepensionssystemets målfyllelse, även för den egna produkten.

Utredningen anser att det innebär uppenbara intressekonflikter att Pensionsmyndigheten tillhandahåller en utbetalningsprodukt som myndigheten dessutom ska utvärdera, samtidigt som myndigheten genom valarkitekturen kan påverka spararnas val. Dessa förhållanden innebär betydande risker för förtroendeskada, varför den beskrivna intressekonflikten behöver undanröjas.

AP7 Såfa har egenskaper som förknippas med traditionell försäkring

Premiepensionssystemets förval, AP7 Såfa, är en typ av produkt som saknas i tjänstepensionen. AP7 Såfa är en fondförsäkring med andra regler, bland annat delvis friare placeringsregler, än vad som gäller för de fondförsäkringar som erbjuds på såväl premiepensionens fondtorg som tjänstepensionens motsvarigheter. Dessa placeringsregler har gjort det möjligt för AP7 Såfa att erbjuda de försäkrade i förvalet egenskaper som liknar de som finns i en traditionell försäkring.

Det är vidare centralt att betrakta premiepensionens utformning och egenskaper samlat med inkomstpensionens dito. Om andelen aktier i både inkomst- och premiepensionen beaktas är den totala aktieexponeringen i den allmänna pensionen cirka 24 procent. Det är i linje med den aktieandel som premiepensionens traditionella försäkring hade år 2002–2008, och som är vanlig i traditionella försäkringar under utbetalningstiden. Det talar för att de egenskaper som vanligen förknippas med traditionell försäkring, låg risk och högre säkerhet, redan finns i den samlade allmänna pensionen när den betraktas samlat.

Utveckling av traditionell försäkring möjlig – men räcker inte

Premiepensionens traditionella försäkring skulle kunna utvecklas på flera olika sätt för att kunna få åtminstone några av de egenskaper som utredningen bedömer att en statlig utbetalningsprodukt för premiepension bör ha.

När det gäller utbetalningsmålet med sänkning av risk vid övergången från sparande- till utbetalningsfas bedömer utredningen att det sannolikt skulle vara möjligt att utforma premiepensionens traditionella försäkring med någon form av årskullsförvaltning där olika åldersgrupper har varianter av den traditionella försäkringens tillgångsportfölj i syfte att uppnå olika risknivå.

När det gäller möjligheten att lämna produkten bedömer utredningen att det skulle vara möjligt att utforma den traditionella försäkringen med en flytträtt som gör det möjligt att byta bort den när man väl har valt den.

En viktig aspekt av den önskvärda egenskapen att en statlig utbetalningsprodukt ska uppfylla målet är att produkten bör vara möjlig att utvärdera mot det lagstadgade målet. Eftersom den traditionella för-

säkringen inte går att välja under sparandetiden är det heller inte möjligt att utvärdera den då. Det är troligen möjligt att utforma traditionell försäkring så att den även kan väljas under sparandetiden.

Men samtliga dessa potentiella förändringar skulle leda till att traditionell försäkring i än högre utsträckning liknar förvalet AP7 Såfa. Utredningen har under utredningsarbetet inte funnit några utvecklingsidéer kopplade till traditionell försäkring som inte gör traditionell försäkring än mer lik AP7 Såfa. Utredningen anser att det vore en omotiverat dyr – och dessutom irrationell – förändring mot bakgrund av att AP7 Såfa, som redan finns, både har de önskvärda egenskaperna för närvarande och bedöms ha förutsättningar att fortsätta ha dem.

Mot denna bakgrund är utredningens bedömning att det *inte* är motiverat att utveckla den traditionella försäkringen för att den ska få de egenskaper som utredningen bedömer att en utbetalningsprodukt för premiepension bör ha. Det gör i sin tur att utredningen föreslår att den traditionella försäkringen ska sluta erbjudas och avvecklas. Genom förslaget hanteras den intressekonflikt som i dagsläget består i att Pensionsmyndigheten både utformar produkten och ansvarar för valarkitekturen och informationsgivningen, samtidigt som myndigheten utvärderar samma produkt och jämför den mot konkurrerande produkter.

AP7 Såfa bör vara statens utbetalningsprodukt för premiepension

Förvalet AP7 Såfa bör vara statens utbetalningsprodukt

Utredningen anser att förvalet AP7 Såfa har de egenskaper som utredningen bedömer att en utbetalningsprodukt för premiepension bör ha. Den uppfyller målet för premiepensionssystemet, är tillräckligt enkel att förstå för pensionären, ger möjlighet att byta utbetalningsprodukt under utbetalningsperioden samt har låga och transparenta kostnader.

Mot denna bakgrund gör utredningen bedömningen att en ny statlig utbetalningsprodukt *inte* behöver tas fram.

Utredningen föreslår i stället att AP7 Såfa ska vara statens enda utbetalningsprodukt för premiepension.

Som en följd av detta ska premiepensionens traditionella försäkring sluta att erbjudas och avvecklas.

Traditionell försäkring bör avvecklas som en *run-off*

Två alternativ för avvecklingen av den traditionella försäkringen

Cirka 400 000 pensionärer med premiepension har valt utbetalning i form av traditionell försäkring. Deras begäran om att ta ut premiepensionen i den formen har beviljats i gynnande förvaltningsbeslut. Deras medel i fondförsäkring har därefter avyttrats och investerats i den traditionella försäkringen.

För denna grupp pensionärer redovisar utredningen två alternativa förslag för avvecklingen av den traditionella försäkringen och hanteringen av åtagandet att infria de garanterade beloppen.

Det första alternativet går ut på att traditionell försäkring avskaffas även för dessa pensionärer och att pensionsmedlen förs över till AP7 Såfa. I det alternativet föreslås att åtagandet om garanterade belopp upphör att gälla vid ikraftträdandet av förslaget. Härefter benämns alternativet också som en *snabb avveckling*.

Det andra alternativet går ut på att de aktuella pensionärernas pensionsmedel inte ska föras över till AP7 Såfa, utan att pensionärerna i stället får ha kvar den traditionella försäkringen som en produkt under avveckling (så kallad *run-off*). I det alternativet kvarstår åtagandet om garanterade belopp. Det införs samtidigt en möjlighet för pensionärerna att begära en övergång och överföring av pensionsmedlen från den traditionella försäkringen till fondförsäkring (så kallad flytträtt). Härefter benämns detta alternativ också som en *långsam avveckling* eller *run-off*.

Det finns rättsliga förutsättningar för båda alternativen

Utredningen har analyserat de rättsliga förutsättningarna för att genomföra lagstiftning enligt de två redovisade alternativen. Utredningens slutsats är sammanfattningsvis att det inte finns några rättsliga hinder mot genomförandet av något av alternativen.

Denna slutsats innebär att valet mellan de alternativa förslag som utredningen presenterar i första hand kommer att bero på överväganden om vilket av förslagen som bedöms mest lämpligt.

Utredningen förordar långsam avveckling av traditionell försäkring

Utredningen bedömer att en långsam avveckling (*run-off* med flytträtt) av den traditionella försäkringen utgör en lämpligare och mer ändamålsenlig hantering för de pensionärer som redan har traditionell försäkring, jämfört med en snabb avveckling. Utredningen föreslår därför att regeringen i första hand ska gå vidare med det alternativet.

Det huvudsakliga skälet till att utredningen förordar den långsamma avvecklingen är att den bedöms vara mer förenlig med allmänna förvaltningsrättsliga principer. Det finns även goda skäl som talar för en snabb avveckling, men de skälen är enligt utredningen inte *tillräckligt tungt vägande*. Det beror i hög grad på att utredningen lägger särskild vikt vid att det offentlighetsrättsliga regelverket bör vara förutsebart och att enskilda måste kunna lita på de utfästelser det allmänna har gjort. Lagstiftaren gör klokt i att tillämpa en försiktighetsprincip när det kommer till att dra in eller ändra beslut som enskilda har rättat sig efter. På så vis kan ett högt förtroende till rättsstaten och de allmänna institutionerna bibehållas.

Skälen som talar för lämpligheten i och nödvändigheten av en snabb avveckling kommer att successivt bli starkare i framtiden. Vid någon tidpunkt behöver en sådan avveckling ske även om den ligger längre fram i tiden. Utredningen lämnar därför redan nu alternativa författningsförslag.

Den traditionella försäkringen görs om till en run-off med flytträtt

Utredningen föreslår att pensionärer som tar ut sin premiepension i form av traditionell försäkring ska, åtminstone initialt, ha kvar traditionell försäkring som en produkt under avveckling (*run-off*).

Utredningen föreslår att det införs en möjlighet för pensionärer med traditionell försäkring att begära en övergång och överföring av pensionsmedel till fondförsäkring (flytträtt).

Utredningen föreslår att Pensionsmyndigheten med anledning av förslagen ska genomföra nödvändiga förändringar i den traditionella försäkringen samt lämna tydlig information om ändringarna till den berörda gruppen pensionärer. I den lämnade informationen bör det tydligt redogöras för den införda flytträtten, dess innebörd och hur pensionärerna går till väga om de vill begära en överföring av pensionsmedlen till fondförsäkring.

Utredningen föreslår att Pensionsmyndigheten ges i uppdrag att, i samband med den årliga utvärderingen av premiepensionssystemet, även följa upp och utvärdera lämpligheten i att ha kvar den traditionella försäkringen som en produkt under avveckling. Utvärderingen ska årligen redovisas till regeringen. Pensionsmyndigheten ska, så snart behov av en slutlig avveckling av traditionell försäkring har identifierats, göra en hemställan om detta till regeringen.

Ansvar för kapitalförvaltningen

Förvaltning av traditionell försäkring under avveckling

Eftersom utredningen föreslår att den traditionella försäkringen avvecklas blir frågan om vilken myndighet som ska förvalta kapitalet i den traditionella försäkringen en följd av *hur* den avvecklas.

I alternativet med en långsam avveckling, som förordas av utredningen, kan den faktiska slutpunkten för avvecklingen mycket väl hamna flera decennier framåt i tiden. Utredningen bedömer trots det att det inte finns skäl att under en sådan långsam avveckling flytta ansvaret för kapitalförvaltningen från Pensionsmyndigheten. Den långsamma avvecklingen förstärker behovet av ett tätt samarbete med myndighetens aktuarier för att säkerställa en rättvis hantering av bland annat kostnaderna för de pensionärer vars medel är kvar i den traditionella försäkringen. Till detta kommer de särskilda kostnader och risker som under alla omständigheter förväntas uppstå vid en flytt av ansvaret för kapitalförvaltningen. Utredningen anser att det finns skäl för att undvika dessa kostnader och risker vid en avveckling av produkten, jämfört med en fortsättning eller utveckling av densamma. Med iakttagande av en försiktighetsprincip framstår det som rimligt att under avvecklingsperioden inte göra några större organisatoriska förändringar. Eftersom såväl beståndet som kapitalet i den traditionella försäkringen successivt

kommer att minska i detta scenario bedöms att myndigheten ha tillräckliga resurser och förutsättningar för uppgiften. Pensionsmyndigheten kan inom befintligt ansvar göra de förändringar i den interna organisationen som uppgiften kräver.

I det andra alternativet, det vill säga en snabb avveckling, ska samtliga tillgångar föras över till AP7 Såfa. Det innebär att det är Sjunde AP-fonden som kommer att förvalta kapitalet vid en snabb avveckling. Utredningen bedömer att Sjunde AP-fonden uppfyller de krav som framgår av kommittédirektiven och övriga utgångspunkter för statlig kapitalförvaltning.

Utredningen föreslår vidare att Pensionsmyndigheten ges i uppdrag att under avvecklingen av traditionell försäkring följa upp och lämna förslag till regeringen om hanteringen av innehavet i bolaget Heimstaden Bostad AB.

Förvaltning av traditionell försäkring om den inte avvecklas

Om traditionell försäkring inte avvecklas bedömer utredningen att kapitalförvaltningen inte bör skötas av Pensionsmyndigheten. Det beror främst på att kapital förvaltat av Pensionsmyndigheten inte säkerställer ett tillräckligt oberoende till regeringens styrning. Det ligger nära till hands att uppgiften ges till en AP-fond. Denna fråga bör dock bli föremål för fortsatt analys om regeringen och riksdagen – mot utredningens avrådan – beslutar att den traditionella försäkringen ska fortsätta att erbjudas.

Den tillfälliga förvaltningen

Regeringen bör överväga en översyn av regleringen av den tillfälliga förvaltningen, dels för att öka möjligheterna till högre avkastning, dels för att stärka oberoendet till regeringen. Innan en sådan översyn är genomförd är det inte relevant att lämna förslag på ny ansvarig myndighet för den tillfälliga förvaltningen.

Samlad utvärdering av premiepensionsreformer

Utredningen bedömer att alla förändringar av premiepensionssystemet sedan pensionsöverenskommelsen år 2017 bör utvärderas samlat. Utredningen föreslår att Inspektionen för socialförsäkringen får uppdraget samt att utvärderingen påbörjas fem år efter ikraftträdandet av förslaget.

Förslagets konsekvenser

För *pensionssparare och pensionärer* innebär utredningens förslag bland annat att den svåra valsituationen underlättas, att det ges förutsättningar för i förväntan högre pensioner samt att övergången från sparare till pensionär förenklas. För de pensionärer som valt traditionell försäkring tillämpas en försiktighetsprincip som respekterar deras tidigare val samtidigt som de ges en flytträtt till fondförsäkring, i linje med principen om valfrihet.

För *Pensionsmyndigheten* innebär förslagen bland annat ett fokus på myndighetens huvuduppdrag och ett mer renodlat försäkringsgivarskap inom premiepensionen. *Sjunde AP-fonden* får i sin tur på sikt samlat ansvar för statens kapitalförvaltning i premiepensionssystemet. Det innebär att *Kammarkollegiet*, som i dagsläget har uppdraget att förvalta den traditionella försäkringens obligationsportfölj, på sikt förväntas få minskade resurser.

Ikraftträdande och övergångsbestämmelser

De föreslagna författningarna ska enligt utredningens förslag träda i kraft den 1 januari 2028.

Summary

The Inquiry's remit

The terms of reference require the Inquiry to analyse how well the premium pension scheme's current forms of insurance (unit-linked and traditional insurance) are functioning during the decumulation phase, and to decide whether a separate pension product should be created. The aim is to assess whether the current design and management is the most appropriate in view of the best interests of the pensioners during the decumulation phase.

Based on the overall goal for the premium pension scheme, the Inquiry is to investigate the need for a separate pension product for the premium pension scheme.

The Inquiry is also to analyse how serviceable the traditional insurance within the premium pension scheme is with reference to the benefit for the pensioners and the overall goal for the premium pension scheme. This includes analysing how well the traditional insurance is functioning for the pensioners based on the overall goal for the premium pension scheme, and investigating the possibilities of changing the design of the insurance so that it will better achieve the objective, or otherwise improve the benefit for the pensioners.

In addition to the fund selection offered, the Inquiry is to analyse whether two public pension products are still justified, i.e. both a traditional insurance and the preselection product with its generational profile.

If the Inquiry does assess that there are still reasons to retain two pension products, the Inquiry is to consider what differences there ought to be between them, taking particular account of how these differences can be made so clear that most people will be able to make an informed and conscious choice between the products.

If the Inquiry assesses that there are reasons why there should be only *one* public pension product, the Inquiry is to decide whether a new pension product should be developed that replaces the current products, or whether one of the current ones should be abolished.

The Inquiry is to also investigate which government agency is best suited to manage the share of premium pension assets currently managed by the Swedish Pensions Agency. In making its assessment, the Inquiry is to take into account first and foremost the yield and benefit for the pension savers, socio-economic efficiency, and security and soundness in the management, as well as the possibility of maintaining sufficient independence from the Swedish Government in the asset management.

Furthermore, if the Inquiry assesses that the Swedish Pensions Agency is best suited for the task, the Inquiry is to propose changes in the regulation of the Swedish Pensions Agency's asset management.

The state should take responsibility for the choice situation and achieving the objectives

It follows from the Inquiry's terms of reference that a pension product for the premium pension scheme must achieve the statutory objectives of the scheme. It seems illogical, almost out of the question, that the state should first set objectives for the premium pension scheme and then offer one or more public products that are not expected to achieve these objectives. The Inquiry therefore considers that the premium pension scheme should not offer any public pension product that is not expected to achieve the objectives.

Illogical that the state offers a pension product that is not expected to achieve the state's own objectives

The formulation of the payment objective (*utbetalningsmålet*) – that premium pension payments should become increasingly stable and predictable in relation to the remaining decumulation period – means that, given the design of the existing preselection AP7 Såfa, traditional insurance, and the funds in the fund selection, only the preselection AP7 Såfa has the prerequisites to meet the payment objective.

It is reasonable and logical that the state should offer at least *one* product that is able to achieve the objective that the state itself has set. During the decumulation phase with payments from funds in the fund selection, the fact that the premium pension does not achieve the payment objective can be justified by the fact that it is a necessary consequence of the principle of freedom of choice. But the fact that the state offers another product, traditional insurance, which neither achieves this objective nor is designed to do so, is difficult to comprehend and difficult to justify. For this reason, the product that does not achieve the objective should either be changed or discontinued or, if the product is still deemed desirable, the objective should be adjusted on the basis that a traditional insurance product must be available.

Irrational that the pensioners must choose between two similar public products to draw down their premium pension

From the analyses, reports and inquiries by various actors concerning the premium pension scheme, an overall conclusion emerges that there is widespread ignorance of and disinterest in pension matters. Especially serious is the Swedish National Audit Office's conclusion that the state has not taken sufficient responsibility to make the pension system clear and comprehensible, and that the pension system is so complicated that many individuals find it difficult to make conscious choices, despite the information provided. The Inquiry considers that these problems are augmented when choices made without awareness of their consequences are irreversible, such as when it comes to the transition to traditional insurance in the premium pension.

In some respects, the preselection AP7 Såfa and traditional insurance are relatively similar, for example, the risk level, the expected average yield and the fact that an institutional manager, in both cases the state, has or takes over responsibility for investing the assets and makes the choices linked to that responsibility. The similarities contribute to the already difficult, perhaps impossible, task of the insurer to convey information so that pensioners can make a conscious choice between these products.

The current design of the premium pension scheme, where individuals need to choose between two relatively similar products in

order to be able to draw down their premium pension, entails forcing the insured to make a choice that it is not rational that they should be forced to make within a compulsory social insurance system.

One (1) public pension product besides the fund selection is sufficient

If there are to be several public pension products in the premium pension scheme besides the private ones in the fund selection, there should be real differences between these products, and in addition it should be possible to communicate these differences to those who must choose between the products. One way to achieve at least one real difference is to lower the risk in one of the products, presumably this would be most appropriate in traditional insurance, and thus offer one public pension product with low risk and another with medium or high risk.

However, a low-risk pension product is not expected to achieve the yield objective (*avkastningsmålet*) – that the yield from pension savers' invested funds should be clearly higher than the change in the income index, while not guaranteeing any specific yield. It seems illogical that the state provides a product that does not meet the objectives set by the state. A better solution, in the Inquiry's opinion, is that those pensioners who want low risk can choose low-risk funds from the fund selection. For this purpose, there is already a public risk profile, AP7 Försiktig (AP7 Cautious), and fixed income funds in the fund selection. Such an arrangement is also in line with the Government's and the Riksdag's assessment that those who want a different level of risk than the preselection can make choices in the fund selection to adjust their savings to place greater emphasis on the possibility of better returns, or on even more stable payments.

The Inquiry considers it important that those pensioners who really value low risk so highly that they are prepared to pay for this with low expected returns make an active choice to this effect. Both inside and outside the premium pension scheme, experience indicates that many choices are made without awareness of such trade-offs.

There may be advantages to the state offering a number of pension products with different features adapted to the needs of different pensioners. However, for these advantages to be real advan-

tages, the products must meet the needs of the pensioners, and the pensioners must have the capacity to make a conscious choice between them. The latter demands differences in product features that are clear, relevant and can be communicated to the insured in a compulsory, universal pension system. Given the difficulties involved in designing such pension products, and the difficulties that most savers would thus have in choosing between them, the Inquiry concludes that the features that the state considers a pension product should contain should be found in one (1) single public product alongside the funds offered in the fund selection. The Inquiry therefore assesses that several public pension products should not be offered in the premium pension scheme.

With only one product, the state takes a clear responsibility for the almost impossible situation for most pensioners of choosing between unit-linked insurance and traditional insurance.

Premium pension payment amounts will decrease and should be permitted to do so

In order to achieve the payment objective for the premium pension scheme during the decumulation phase, a balance needs to be struck between high yield and low risk for reduced pensions.

It is clear from the law that the yield objective applies during both the accumulation and decumulation periods. This means that relatively high risk needs to be taken even during the decumulation phase, or that lower risk during the decumulation period needs to be compensated with higher risk during the accumulation period. The Inquiry has not found any reasons that speak against such a regime. Rather, in the expectation of this, the pensioners benefit, especially those with a low income.

The payment objective reflects the inherent trade-off between high returns and low risk of pension reductions. While this trade-off is described in the preparatory works, the payment objective may be susceptible to misinterpretation or misunderstanding. The Inquiry assesses that the most reasonable and appropriate interpretation is that the payment objective concerns the transition from saver to pensioner through a gradual shift from a high proportion

of higher-risk assets to less risky assets. Such an interpretation is consistent with the wording of the provision.

One way to deal with the conflict between the objectives is to introduce methods for smoothing out pension payments. But it is at least as central to establish the mindset that premium pension payment amounts will vary and quite often decrease, and should be permitted to do so, if the yield objective is to be achieved. This variability is a necessary consequence of one of the aims of the premium pension scheme, and the aspiration for higher pensions through investments in the capital market.

It is irrational to continue offering traditional insurance in the premium pension

Traditional insurance lacks features that are desirable for a public pension product in the premium pension

The Inquiry is of the view that a public pension product for the premium pension should *firstly* achieve the statutory overall goal for the premium pension scheme; *secondly*, be easy for the pensioner to understand; *thirdly*, provide the option to change pension product during the decumulation phase and; *fourthly*, have low and transparent costs.

The Inquiry has evaluated the two existing public pension products in relation to the features that are desirable in a pension product for the premium pension. The Inquiry's assessment based on this evaluation is that traditional insurance does not achieve the overall goal for the premium pension scheme. It is a product that is difficult for the pensioner to understand. It is also not possible to opt out of traditional insurance once it has been chosen, at least not in its current design. Furthermore, the Inquiry assesses that the indirect costs in the form of lower expected yield due to the guaranteed payment amounts mean that traditional insurance cannot be considered to have transparent or low costs. This means that traditional insurance lacks the desirable features for a public premium pension product.

Guaranteed payment amounts are not a desirable feature

The Inquiry considers that guaranteed payment amounts should not be a component of a pension product for the premium pension.

This is because the Inquiry considers that a pension product with a guaranteed payment is a reversed way of determining the level of risk. It also makes it more difficult to steer the product towards the goal for the premium pension scheme because the level of risk, and thus the yield and volatility, are then solely a function of the guarantee. This is particularly problematic since the yield objective explicitly states that there should not be any specific, guaranteed yield. Insofar as the value of the guarantee is to provide a sense of security, it also lacks support in, and it could even be argued that it downright contradicts, the statutory goal for the premium pension scheme.

Furthermore, the Inquiry assesses that the pension system's baseline protection already serves a guarantee-like purpose in the national public pension system, and makes sure that pensioners are not at risk of poverty. In addition, with regard to how the guaranteed amounts should be legally characterised, the Inquiry concludes that it is not a matter of formal guarantees from the state to pensioners; these are instead commitments of a technical nature in an insurance product, financed collectively within the traditional insurance and possibly, by extension, by savers and pensioners with unit-linked insurance. Such a financing model appears quite striking and problematic from a constitutional point of view.

The Inquiry also considers that the state has an obligation to offer products that are rational and logical. The mere presence of a 'guarantee' signals that it has a value; otherwise the state would not offer it. This leads to a kind of circular reasoning where the state offers something of unclear value and savers thus believe that it has a value. The Inquiry considers that the guarantee in the premium pension's traditional insurance is an illusion that leads to over-insurance, and that the cost in the form of 'lost' returns is too high.

The Inquiry makes the overall assessment that a guarantee or guaranteed payment amounts should therefore not be a component of a public premium pension product.

There are no sustainable grounds for offering traditional insurance

On the one hand, the Inquiry considers that the reason cited for introducing traditional insurance in the premium pension, namely to avoid monthly variation in pension payments, has proven to be unfounded; secondly, it is problematic that traditional insurance is offered in the premium pension without any sustainable grounds for this having been established by the legislators.

Despite the fact that the original ground for having traditional insurance in the premium pension disappeared almost immediately when it was introduced, the need for a traditional insurance product has not been reviewed before, even though earlier inquiries have in some sense touched on the question. Now that such a review has taken place, the Inquiry considers that the product is more problematic than desirable in the premium pension.

The Inquiry's criticism of traditional insurance solely concerns the *premium pension's* traditional insurance, given the context in which it is provided by the state. The criticism thus does not apply to traditional insurance in general. The most extensive and meaningful use of traditional insurance is found within occupational pensions, where the social partners on the labour market are the principal actors.

There are conflicts of interest and a risk of undermining trust

Since 2022, the Swedish Pensions Agency has been tasked with developing the choice architecture of the premium pension scheme. This refers to the presentation of different choices, and the support and information provided by the Swedish Pensions Agency when a saver is to choose how their premium pension assets are to be managed. The choice architecture for the premium pension scheme should encourage a pension saver to make well-considered choices about how their assets are managed, and therefore plays a very important role in the decisions that savers make.

This means that the decisions the Swedish Pensions Agency makes concerning the choice architecture will have a major impact on how the capital in the premium pension scheme is allocated between the funds in the fund selection, AP7 Såfa, and the product that the Swedish Pensions Agency manages itself, in other words, the traditio-

nal insurance product. This raises some concerns due to the risk that the choice architecture could potentially be seen as favouring the Agency's own product. In addition, the Swedish Pensions Agency is responsible for evaluating the performance of the premium pension scheme, including that of its own product.

The Inquiry considers that this entails a clear conflict of interest, where the Swedish Pensions Agency provides a pension product that the Agency also evaluates, while at the same time the Agency can influence savers' choices through the choice architecture. These circumstances pose significant risks of undermining trust, which is why the conflict of interest described above needs to be eliminated.

AP7 Såfa has features that are associated with traditional insurance

The preselection for the premium pension scheme, AP7 Såfa, is a type of product that is missing in the occupational pension. AP7 Såfa is a unit-linked insurance option with different rules, including somewhat freer investment rules, than those that apply to the unit-linked insurance offered in both the premium pension's fund selection and the occupational pension's counterparts. These investment rules have allowed AP7 Såfa to offer the insured in the preselection features similar to those found in traditional insurance.

Furthermore, it is essential to look at the design and features of both the premium pension and the income pension as a whole. Looking at the proportion of shares in both the income pension and the premium pension, the total exposure to shares in the national public pension is approximately 24 percent. This is in line with the proportion of shares that the premium pension's traditional insurance had in 2002–2008, and is common in traditional insurance during the decumulation phase. This suggests that the features commonly associated with traditional insurance – low risk and higher predictability – are already present in the national public pension when it is seen as a whole.

Development of traditional insurance possible – but not sufficient

The premium pension's traditional insurance could be developed in several different ways in order to have at least some of the features that the Inquiry considers that a public premium pension product should have.

Concerning the payment objective with its reduction in risk at the transition from the accumulation to the decumulation phase, the Inquiry assesses that it would probably be possible to design the premium pension's traditional insurance with some form of cohort management wherewith different age groups would have variants of the traditional insurance's asset portfolio in order to achieve different levels of risk.

Concerning the option to quit the product, the Inquiry considers that it should be possible to design the traditional insurance to include a right of transfer that would allow the pensioner to exchange it for another product even after they have chosen it.

An important aspect of the desirable feature that a public pension product should achieve the statutory goal is that it should be possible to evaluate the product in relation to this goal. Since traditional insurance cannot be chosen during the accumulation period, it is also not possible to evaluate it during that period. It is probably possible to design traditional insurance so that it can also be chosen during the accumulation period.

However, all these potential changes would lead to the traditional insurance resembling the preselection AP7 Sâfa to an even greater extent. In the course of its work, the Inquiry has not identified any ideas for development linked to the traditional insurance that do not make it even more similar to AP7 Sâfa. The Inquiry considers that this would be an unjustifiably expensive – and also irrational – change in view of the fact that AP7 Sâfa, which already exists, currently has the desirable features and is assessed as continuing to have them even in the future.

Against this background, the Inquiry's assessment is that developing the traditional insurance to have the features that the Inquiry considers that a premium pension product should have is *not* justified. This, in turn, means that the Inquiry proposes that the traditional insurance should cease to be offered and should be discontinued. This proposal addresses the conflict of interest that currently lies

in the Swedish Pensions Agency both designing the product and being responsible for the choice architecture and providing information, while the Agency also evaluates the same product and compares it to competing products.

AP7 Såfa should be the state's premium pension product

The preselection AP7 Såfa should be the state's pension product

The Inquiry considers that the preselection AP7 Såfa has the features that the Inquiry considers a pension product for the premium pension should have. It meets the overall goal for the premium pension scheme, is sufficiently simple for the pensioner to understand, provides the option to change pension product during the decumulation phase, and has low and transparent costs.

In light of this, the Inquiry makes the assessment that a new public pension product *does not* need to be developed.

Instead, the Inquiry proposes that AP7 Såfa should be the state's only pension product for the premium pension.

As a result, the premium pension's traditional insurance should cease to be offered and should be terminated.

Traditional insurance should be placed in run-off

Two options for terminating the traditional insurance

Approximately 400 000 pensioners with premium pension have chosen to draw their pension in the form of traditional insurance. Their requests to draw the premium pension in that form have been granted in favourable administrative decisions (decisions in favour of the pensioners). Their assets in unit-linked insurance have subsequently been sold and invested in the traditional insurance.

For this group of pensioners, the Inquiry presents two alternative proposals for terminating the traditional insurance and handling the commitment to provide the guaranteed amounts.

The first option is to abolish traditional insurance even for these pensioners and to transfer their pension assets to AP7 Såfa. With

this option, it is proposed that the commitment to provide guaranteed amounts should expire upon the entry into force of the proposal. This option is also referred to as a *quick termination*.

The second option is that the pension assets of the pensioners concerned should not be transferred to AP7 Sâfa, but that these pensioners may instead keep the traditional insurance as a product under termination (run-off). With this option, the commitment concerning guaranteed payment amounts remains. An option is introduced at the same time for the pensioners to request a conversion and transfer of their pension assets from the traditional insurance to unit-linked insurance (a right of transfer). Hereinafter, this option is also referred to as a *slow termination* or *run-off*.

There is a legal basis for each of these alternatives

The Inquiry has analysed the legal basis for implementing legislation for the two alternatives presented. In conclusion, the Inquiry concludes that there are no legal obstacles to the implementation of either of the alternatives.

This conclusion means that the choice between the alternative proposals presented by the Inquiry will depend primarily on weighing up which proposal is deemed most appropriate.

The Inquiry recommends the slow termination of traditional insurance

The Inquiry considers that a slow termination (run-off with right of transfer) of the traditional insurance is more appropriate and more expedient for pensioners who already have traditional insurance, compared with a quick termination. The Inquiry therefore proposes that in the first instance, the Government should proceed with this alternative.

The main reason why the Inquiry advocates a run-off is that it is deemed to be more compatible with the general principles of administrative law. There are also good reasons in favour of a quick termination, but according to the Inquiry, these reasons are not *sufficiently weighty*. This is largely due to the fact that the Inquiry has attached particular weight to the need for public-law rules to be predictable,

and to the fact that the individual must be able to rely on commitments made by the community. It would be prudent for the legislator to apply a precautionary principle when it comes to withdrawing or amending decisions that individuals have complied with. That way, a high level of trust in the rule of law and public institutions can be maintained.

The reasons in favour of the appropriateness and necessity of a quick termination will gradually grow stronger in the future. At some point in time, such a termination needs to occur, even if it is at a later time. Therefore, the Inquiry is submitting alternative legislative proposals already at this point in time.

The traditional insurance is placed into run-off with a right of transfer

The Inquiry proposes that pensioners who are drawing their premium pension in the form of traditional insurance should, at least initially, keep traditional insurance as a product in run-off.

The Inquiry proposes that an option be introduced for pensioners with traditional insurance to request a conversion and transfer of their pension assets to unit-linked insurance (right of transfer).

The Inquiry proposes that the Swedish Pensions Agency implement the necessary changes in the traditional insurance and provide clear information about the changes to the group of pensioners concerned. The information provided should clearly describe the introduced right of transfer, what it means, and what the pensioners need to do if they wish to request a transfer of their pension assets to unit-linked insurance.

The Inquiry proposes that the Swedish Pensions Agency be tasked with monitoring and evaluating the appropriateness of keeping the traditional insurance as a product in run-off in connection with its annual evaluation of the premium pension scheme. The evaluation should be reported annually to the Government. As soon as the need for a final termination of traditional insurance has been identified, the Swedish Pensions Agency is to petition the Government to do this.

Responsibility for asset management

Management of traditional insurance in run-off

Since the Inquiry proposes that the traditional insurance be terminated, the question of which government agency should manage the assets in the traditional insurance will be determined by *how* it is terminated.

With the slow termination alternative, which the Inquiry advocates, the actual end point of the run-off may well be several decades into the future. Despite this, the Inquiry considers that there are no grounds for transferring the responsibility for the asset management from the Swedish Pensions Agency during such a slow termination. The slow termination reinforces the need for close cooperation with the Agency's actuaries to ensure a just and fair handling of, *inter alia*, the costs for the pensioners whose assets remain in the traditional insurance. In addition, there are the specific costs and risks that are expected to arise in all cases in a transfer of responsibility for the asset management. The Inquiry considers that there are reasons for avoiding these costs and risks in the event of the product being terminated, compared to the continuation or development of the product. Observing the precautionary principle, it would seem reasonable not to make any major organisational changes during the run-off period. Since both the population of pensioners and the assets in the traditional insurance will gradually decrease in this scenario, the Inquiry deems that the Agency has sufficient resources and the conditions to perform this task. The Swedish Pensions Agency can make the changes in its internal organisation that the task requires within its existing sphere of responsibility,

In the second alternative, that is, a quick termination, all assets are transferred to AP7 Såfa. This means that the asset manager will be the Seventh AP Fund. The Inquiry considers that the Seventh AP Fund fulfils the requirements set out in the terms of reference and other starting points for public asset management.

The Inquiry also proposes that the Swedish Pensions Agency be tasked with monitoring and submitting proposals to the Government during the termination of traditional insurance regarding the management of the holding in the company Heimstaden Bostad AB.

Management of traditional insurance if it is not terminated

If traditional insurance is not terminated, the Inquiry assesses that the asset management of traditional insurance should not be carried out by the Swedish Pensions Agency. This is primarily because when the assets are managed by the Swedish Pensions Agency, independence from Government control is not sufficiently safeguarded. That the task is given to an AP fund appears logical. However, this question should be the subject of further analysis if the Government and the Riksdag – against the Inquiry’s advice – decide that the traditional insurance should continue to be offered.

Interim management

The Government should consider an overhaul of the rules governing the interim management, partly to increase the chances of higher returns and partly to strengthen the independence from the Government. Until such an overhaul is carried out, it is not relevant to propose a new responsible government agency for the interim management.

Overall evaluation of premium pension reforms

The Inquiry considers that all changes to the premium pension scheme since the 2017 agreement on pensions should be evaluated together. The Inquiry proposes that the Swedish Social Insurance Inspectorate be assigned this task, and that the evaluation be initiated five years after the entry into force of the proposed changes.

Consequences of the proposals

For *pension savers and pensioners*, the Inquiry’s proposals mean, among other things, that their difficult choice situation is made easier, that pensioners are given the basis for potentially higher pensions, and that the transition from saver to pensioner is simplified. For pensioners who have opted for traditional insurance, a precautionary principle is applied that respects their previous choices,

while also granting them a right of transfer to unit-linked insurance, in line with the principle of freedom of choice.

For the *Swedish Pensions Agency*, the proposals entail among other things a focus on the Agency's main mission and a clearer position for the Agency as an insurer within the premium pension scheme. In turn, ultimately the *Seventh AP Fund* is given collective responsibility for public asset management in the premium pension scheme. This means that the *Legal, Financial and Administrative Services Agency*, which currently has the task of managing the traditional insurance bond portfolio, is ultimately expected to receive less resources.

Entry into force and transitional provisions

The Inquiry proposes that its legislative proposals should enter into force on 1 January 2028.

1 Författningsförslag

1.1 Förslag till lag om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet

Härigenom föreskrivs följande.

1 kap. Inledande bestämmelser

1 § Denna lag innehåller bestämmelser om uttag av premiepension i form av livränta med garanterade belopp för pensionssparare som har sådan försäkring före den 1 januari 2028.

2 § Lagen innehåller bestämmelser om

1. Pensionsmyndighetens ansvar som försäkringsgivare för premiepension i livränteverksamheten under avveckling för de pensionssparare som får utbetalning i form av livränta med garanterade belopp.

2. Hantering av ändrade pensionsrätter och skadeståndsbelopp i livränteverksamheten.

3. Möjlighet för pensionssparare som tar ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp att föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen på dessa medel till förvaltning i fonder som omfattas av fondavtal, eller fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) (flytträtt).

4. Pensionsmyndighetens informationsansvar gällande avvecklingen av livränteverksamheten.

2 kap. Pensionsmyndighetens ansvar för livränteverksamheten

Allmänna bestämmelser

1 § För Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet gäller lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet. För livränteverksamheten gäller också vad som anges i 2–16 §§.

Försäkringstekniska avsättningars omfattning

2 § Pensionsmyndighetens försäkringstekniska avsättningar ska motsvara det belopp som krävs för att myndigheten vid varje tidpunkt ska kunna uppfylla alla åtaganden som skäligen kan förväntas uppkomma med anledning av försäkringsverksamheten i premiepensionssystemet.

De försäkringstekniska avsättningarna ska motsvara myndighetens ansvarighet för försäkringsfall, förvaltningskostnader och andra kostnader under resten av avtalsperioden för löpande försäkringar i livförsäkringsrörelse (livförsäkringsavsättning) och inträffade oreglerade försäkringsfall, kostnader för regleringen av dessa samt återbäring som ska betalas men inte har betalats ut (oreglerade skador).

Beräkning av livförsäkringsavsättning

3 § Livförsäkringsavsättningen utgörs av det förväntade nuvärdet av de framtida kassaflöden som kan uppkomma med anledning av premiepensionsåtagandena. Den ska beräknas med en relevant riskfri räntestruktur.

4 § Beräkningen av livförsäkringsavsättningen ska grundas på antaganden om riskmått, räntesatser och driftskostnader som var för sig är ansvarsfulla, tillförlitliga och objektiva.

Skuldtäckning i försäkringsrörelse

5 § Pensionsmyndigheten ska ha tillgångar för skuldtäckning som uppgår till ett belopp som svarar mot försäkringstekniska avsättningar.

Överskottsmål

6 § Pensionsmyndigheten ska, utöver tillgångar som krävs för skuldtäckning enligt 5 §, ha tillgångar som uppgår minst till ett överskottsmål.

Överskottsmålet ska beräknas med utgångspunkt i verksamhetens omfattning och art och definieras i Pensionsmyndighetens försäkringstekniska riktlinjer.

Överskott som uppstår i Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet ska tillföras pensionsspararna i form av återbäring. Överskottsmedlen får tas i anspråk endast om det kan ske utan att det riskerar myndighetens förmåga att betala ut de premiepensioner som pensionsspararna har rätt till. Överskottsmedlen ska tas i anspråk i en takt som främjar en jämn utveckling av premiepensionerna över tiden.

Fördelningen av återbäringen mellan pensionsspararna ska göras med hänsyn tagen till i vilken utsträckning de medel som förvaltas för varje pensionssparares räkning har bidragit till uppkomsten av överskottet.

Aktsamhet

7 § Tillgångar ska investeras på ett aktsamt sätt enligt 8–12 §§.

Tillgångar som svarar mot försäkringstekniska avsättningar

8 § Tillgångar som svarar mot försäkringstekniska avsättningar ska investeras på ett sätt som är lämpligt med hänsyn till åtagandenas art och löptid.

Riskkontroll

9 § Investeringar får endast göras i sådana finansiella instrument och andra tillgångar vars risker Pensionsmyndigheten kan identifiera, mäta, övervaka, hantera, kontrollera och rapportera.

Riskspridning

10 § Investeringar i finansiella instrument och andra tillgångar ska göras så att lämplig riskspridning uppnås. Samtliga tillgångar ska, med beaktande av försäkringsåtagandena och förändringar i tillgångarnas framtida värde och avkastning, investeras så att betalningsberedskapen är tillfredsställande och den förväntade avkastningen tillräcklig.

Derivatinstrument

11 § Derivatinstrument får endast användas för att sänka risken eller för att i övrigt effektivisera förvaltningen av myndighetens tillgångar och skulder.

Onoterade tillgångar

12 § Investeringar i finansiella instrument och andra tillgångar som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad ska hållas på akt-samma nivåer.

Begränsning av innehav av aktier

13 § Pensionsmyndigheten får inte förvärva så många aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, att röstetalet för dem tillsammans med myndighetens övriga aktier i samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Försäkringstekniska riktlinjer

14 § Utöver de krav som ställs på Pensionsmyndighetens försäkringstekniska riktlinjer enligt 4 kap. 1 § i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet ska Pensionsmyndighetens riktlinjer för livränteverksamheten även innehålla principer för hur

1. överskottsmål beräknas,
2. återbäring till pensionsspararna och andra ersättningsberättigade fördelas,
3. konsolideringsnivån styrs, och
4. underskott täcks.

Med konsolideringsnivå avses kvoten mellan tillgångarnas marknadsvärden och fördelade förmånsvärden. Fördelade förmånsvärden utgör summan av garanterade åtaganden och preliminärt fördelad (allokerad) återbäring.

Investeringar i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden

15 § Trots vad som anges i 2–13 §§ får Pensionsmyndigheten inom ramen för livränteverksamheten placera medel i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Bemyndiganden

16 § Utöver vad som anges i 8 kap. 1 § lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet får regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddela föreskrifter om användning av derivatinstrument enligt 11 §.

3 kap. Hantering av pensionsrätter och skadestånd

Pensionsrätter

1 § När pensionsrätt för premiepension har fastställts för en pensionssparare, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen på dessa medel till Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

2 § Om ett beslut om pensionsrätt innebär att fastställd pensionsrätt för premiepension har höjts, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar det uppräknade beloppet enligt 64 kap. 28 § socialförsäkringsbalken från den tillfälliga förvaltningen enligt 64 kap. 15–17 §§ socialförsäkringsbalken till Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

3 § Om ett beslut om pensionsrätt innebär att fastställd pensionsrätt för premiepension har sänkts ska beloppet betalas av Pensionsmyndigheten med omräkning av fastställda livräntebelopp. Om beloppet inte täcks av tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto, ska det resterande beloppet redovisas som ett underskott på kontot. Om det senare fastställs ny pensionsrätt för spararen, ska underskottet täckas innan medel förs över till förvaltning enligt 1 §.

Skadestånd

4 § När ett skadeståndsbelopp har betalats till Pensionsmyndigheten enligt 64 kap. 32 § socialförsäkringsbalken, ska myndigheten, för varje pensionssparare för vars räkning andelar förvärvats i den berörda fonden, beräkna hur stor del av skadeståndsbeloppet som hänför sig till pensionsspararen.

Myndigheten ska öka tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto med detta belopp och föra över beloppet till myndighetens livränteverksamhet.

4 kap. Flytträtt

1 § Pensionssparare som tar ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp kan begära att i stället få utbetalning från fondförsäkring enligt 64 kap. 9 § socialförsäkringsbalken.

Efter begäran ska Pensionsmyndigheten föra över tillgångar motsvarande värdet på pensionsspararens innehav i livränteverksamheten till fonder som omfattas av fondavtal, eller fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

2 § När överföringen av medel till fondförsäkring har påbörjats kan begäran om övergång inte återkallas.

5 kap. Pensionsmyndighetens informationsansvar

1 § Pensionsmyndigheten ska informera pensionssparare som får premiepension i form av livränta med garanterade belopp om avvecklingen samt om flytträtten enligt 4 kap.

2 § Pensionsmyndigheten ska löpande utvärdera avvecklingen av livränteverksamheten och när verksamheten, med beaktande av pensionsspararnas intressen, bör avvecklas slutligt.

Redovisning av utvärderingen ska ske årligen till regeringen.

3 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer kan med stöd av 8 kap. 7 § regeringsformen meddela föreskrifter om avvecklingen av livränteverksamheten.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2028.

1.2 Förslag till lag om ändring i socialförsäkringsbalken

Härigenom föreskrivs i fråga om socialförsäkringsbalken
dels att 64 kap. 11, 12, 13 och 14 §§ ska upphöra att gälla,
dels att rubrikerna närmast före 64 kap. 7, 10 och 11 §§ ska utgå,
dels att nuvarande 64 kap. 9 § ska betecknas 64 kap. 10 § och att
nuvarande 64 kap. 10 § ska betecknas 64 kap. 9 §,
dels att 64 kap. 1, 7, 9, 18, 30, 31 och 36 §§ ska ha följande lydelse,
dels att det ska införas en ny paragraf, 64 kap. 48 §, samt närmast
före 64 kap. 48 § en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

64 kap.

1 §¹

I detta kapitel finns allmänna bestämmelser om premiepension i
2–6 §§.

Vidare finns bestämmelser om

- | | |
|--|---|
| – uttag av premiepension i 7–
14 §§, | – uttag av premiepension i 7–
10 §§, |
| – kapitalförvaltning, m.m. i 15–18 §§, | |
| – överföring av medel och byte av fond i 23–27 b §§, | |
| – ändrad pensionsrätt i 28–31 §§, | |
| – skadestånd i 32–36 §§, | |
| – kostnader för premiepensionsverksamheten i 37–45 §§, | |
| – förbud mot marknadsför-
ing och försäljning via telefon i
46 §, <i>och</i> | – förbud mot marknadsför-
ing och försäljning via telefon i
46 §, |
| – samverkan i 47 §. | – samverkan i 47 §, <i>och</i>
– informationsansvar i 48 §. |

¹ Senaste lydelse 2022:761.

7 §²

Pensionsspararen kan välja att få ut sin premiepension antingen i form av uttag från fondförsäkringen enligt 10 § eller i form av livränta med garanterat belopp enligt 11–14 §§.

Premiepension tas ut i form av fondförsäkring.

9 §³

Premiepension från fondförsäkring ska beräknas med utgångspunkt i tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto.

Premiepension ska beräknas med utgångspunkt i tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto.

18 §⁴

När pensionsrätt för premiepension har fastställts för en pensionssparare, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen på dessa medel till förvaltning i

1. fonder som omfattas av fondavtal, eller
2. fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Om pensionsspararen har tagit ut premiepension i form av livränta enligt 11–14 §§ ska medlen i stället föras över till Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

30 §⁵

Om ett beslut innebär att fastställd pensionsrätt för premiepension har höjts, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar det uppräknade beloppet enligt 28 § från den tillfälliga förvaltningen enligt 15–17 §§ till fonder på det sätt som anges i 26 §.

² Senaste lydelse 2010:110.

³ Senaste lydelse 2010:110.

⁴ Senaste lydelse 2022:761.

⁵ Senaste lydelse 2010:110.

Om pensionsspararen har börjat ta ut premiepension i form av livränta enligt 11 §, ska beloppet i stället föras över till Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

31 §⁶

Om ett beslut innebär att fastställd pensionsrätt för premiepension har sänkts, ska Pensionsmyndigheten ta ut medel som motsvarar det uppräknade beloppet enligt 28 § från de fonder där medel har placerats för pensionsspararens räkning.

Fonderna ska tas i anspråk i förhållande till värdet av innehavet i varje fond. *Har pensionsspararen tagit ut premiepension i form av livränta enligt 11 §, ska beloppet i stället betalas av Pensionsmyndigheten med omräkning av fastställda livräntebelopp.*

Fonderna ska tas i anspråk i förhållande till värdet av innehavet i varje fond.

Om beloppet inte täcks av tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto, ska det resterande beloppet redovisas som ett underskott på kontot. Om det senare fastställs ny pensionsrätt för spararen, ska underskottet täckas innan medel förs över till förvaltning enligt 18 §.

36 §⁷

När ett skadeståndsbelopp har betalats till Pensionsmyndigheten, ska myndigheten, för varje pensionssparare för vars räkning andelar förvärvats i den berörda fonden, beräkna hur stor del av skadeståndsbeloppet som hänför sig till pensionsspararen.

Myndigheten ska öka tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto med detta belopp och föra över beloppet till fonder på det sätt som anges i 26 §. *Om pensionsspararen har börjat ta ut pension i*

Myndigheten ska öka tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto med detta belopp och föra över beloppet till fonder på det sätt som anges i 26 §.

⁶ Senaste lydelse 2010:110.

⁷ Senaste lydelse 2010:110.

form av livränta enligt 11 §, ska beloppet i stället föras över till myndighetens livränteverksamhet.

Informationsansvar

48 §

Pensionsmyndigheten ska se till att pensionsspararna får tillgång till den information de behöver för att ta till vara sin rätt i premiepensionssystemet.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2028.

1.3 Förslag till lag om ändring i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet

Härigenom föreskrivs i fråga om lag om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet

dels att 2 kap. 2 och 3 §§, 3 kap. 1–9 §§ och 7 kap. 1 och 2 §§ ska upphöra att gälla,

dels att rubrikerna närmast före 2 kap. 2 §, 3 kap. 1–9 §§ och 7 kap. 1 och 2 §§ ska utgå

dels att 2 kap. 1 §, 4 kap. 1 § och 8 kap. 1 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

1 §¹

Pensionsmyndighetens försäkringstekniska avsättningar ska motsvara det belopp som krävs för att myndigheten vid varje tidpunkt ska kunna uppfylla alla åtaganden som skäligen kan förväntas uppkomma med anledning av försäkringsverksamheten i premiepensionssystemet.

De försäkringstekniska avsättningarna ska motsvara myndighetens ansvarighet för

1. försäkringsfall, förvaltningskostnader och andra kostnader under resten av avtalsperioden för löpande försäkringar i livförsäkringsrörelse (livförsäkringsavsättning),

2. inträffade oreglerade försäkringsfall, kostnader för regleringen av dessa samt återbäring som ska betalas men inte har betalats ut (oreglerade skador), och

3. fondförsäkringar som pensionsspararna står placeringsris-

De försäkringstekniska avsättningarna ska motsvara myndighetens ansvarighet för fondförsäkringar som pensionsspararna står placeringsrisken för (fondförsäkringsåtaganden där pensions-spararen bär placeringsrisken) och övriga försäkringstekniska avsättningar.

¹ Senaste lydelse 2017:230.

ken för (fondförsäkringsåtaganden där pensionsspararen bär placeringsrisken).

4 kap.

1 §²

Pensionsmyndigheten ska upprätta och följa försäkringstekniska riktlinjer. Riktlinjerna ska innehålla principerna för hur

- | | |
|--|---|
| 1. premier och förmåner bestäms, | |
| 2. försäkringstekniska avsättningar och överskottsmål beräknas, | 2. försäkringstekniska avsättningar beräknas, |
| 3. försäkringar återköps, | 3. försäkringar återköps, och |
| 4. återbäring till pensionsspararna och andra ersättningsberättigade fördelas, | |
| 5. belopp som ska utbetalas bestäms, | 4. belopp som ska utbetalas bestäms. |
| 6. konsolideringsnivån styrs, och | |
| 7. underskott täcks. | |

Med konsolideringsnivå avses kvoten mellan tillgångarnas marknadsvärden och fördelade förmånsvärden. Fördelade förmånsvärden utgör summan av garanterade åtaganden och preliminärt fördelad (allokerad) återbäring.

8 kap.

1 §³

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

- | | |
|--|---|
| 1. de försäkringstekniska avsättningarnas innehåll och beräkning enligt 2 kap. 1–3 §§, | 1. de försäkringstekniska avsättningarnas innehåll och beräkning enligt 2 kap. 1 §, |
|--|---|

² Senaste lydelse 2017:230.

³ Senaste lydelse 2017:230.

2. vad som är tillräckliga kunskaper med hänsyn till uppgifterna för personer som utför de försäkringstekniska utredningarna och beräkningarna och vad som avses med insikt och erfarenhet för aktuarier enligt 2 kap. 4 §,

3. *användning av derivat-instrument enligt 3 kap. 7 §,*

4. vad de försäkringstekniska riktlinjerna enligt 4 kap. 1 § ska innehålla,

5. vad en redogörelse enligt 4 kap. 2 § andra stycket ska innehålla,

6. vad det försäkringstekniska beräkningsunderlaget enligt 4 kap. 3 § ska innehålla,

7. vad placeringsriktlinjer enligt 4 kap. 4 § ska innehålla, och

8. vilka upplysningar Pensionsmyndigheten ska lämna till Finansinspektionen enligt 6 kap. 2 § och när dessa ska lämnas.

3. vad de försäkringstekniska riktlinjerna enligt 4 kap. 1 § ska innehålla,

4. vad en redogörelse enligt 4 kap. 2 § andra stycket ska innehålla,

5. vad det försäkringstekniska beräkningsunderlaget enligt 4 kap. 3 § ska innehålla,

6. vad placeringsriktlinjer enligt 4 kap. 4 § ska innehålla, och

7. vilka upplysningar Pensionsmyndigheten ska lämna till Finansinspektionen enligt 6 kap. 2 § och när dessa ska lämnas.

Regeringen får meddela föreskrifter om sådana avgifter som avses i 6 kap. 5 §.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2028.

1.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

att 1 kap. 2 § och 5 kap. 1 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

2 §

Andra–Fjärde AP-fonderna förvaltar de medel som enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska föras till Andra–Fjärde AP-fonderna.

Sjunde AP-fonden förvaltar de medel som enligt 64 kap. 18 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken ska föras till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Sjunde AP-fonden förvaltar de medel som enligt 64 kap. 18 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken *eller 2 kap. 15 § lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet* ska föras till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

5 kap.

1 §

Sjunde AP-fonden förvaltar fonder för de ändamål som framgår av bestämmelserna om premiepension i socialförsäkringsbalken. Förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse.

De medel som enligt 64 kap. 18 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken förs över till fonder som Sjunde AP-fonden förvaltar ska placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås vid den valda risknivån.

De medel som enligt 64 kap. 18 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken *eller 2 kap. 15 § lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet* förs över till fonder som Sjunde AP-fonden förvaltar ska placeras så att långsiktigt hög

avkastning uppnås vid den valda risknivån.

Medlen i de fonder som Sjunde AP-fonden förvaltar ska förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska Sjunde AP-fonden fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet i andra stycket.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2028.

1.5 Förslag till förordning om ändring i förordningen (2002:135) om årlig redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling

Härigenom föreskrivs i fråga om förordningen (2002:135) om årlig redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling

att det ska införas en ny paragraf 1 b § av följande lydelse.

1 b §

I lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet finns bestämmelser om att Pensionsmyndigheten löpande och på årlig basis ska utvärdera avvecklingen av livränteverksamheten.

Denna löpande utvärdering ska göras inom samma tidsram som den årliga redovisningen i 1 §.

Denna förordning träder i kraft den 1 januari 2028.

1.6 Alternativt förslag till lag om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet

Härigenom föreskrivs följande.

Inledning

1 § Denna lag reglerar avvecklingen av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet som beslutats genom lagen (2027:000) om ändring i socialförsäkringsbalken och lagen (2027:000) om ändring i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

Avveckling

2 § Det förvaltade kapitalet i livränteverksamheten ska föras över till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden, om inte annat följer av 3 §.

3 § Regeringen får, om det behövs för att tillvarata pensionsspararnas intressen vid avvecklingen, meddela föreskrifter om att vissa tillgångar i Pensionsmyndighetens livränteverksamhet ska förvaltas avskilt i en särskild avvecklingsportfölj som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

4 § Pensionssparare som tar ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp ska i stället få utbetalning från fondförsäkring enligt 64 kap. 9 § socialförsäkringsbalken.

5 § Pensionssparare har efter överföringen rätt att göra egna fondval enligt vad som regleras i 64 kap. 23 § socialförsäkringsbalken.

Samverkan

6 § Pensionsmyndigheten ska tillsammans med Sjunde AP-fonden ansvara för att tillgångarna i livränteverksamheten under betryggande former och med enbart pensionsspararnas bästa i beaktande

överförs från livränteverksamheten till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Information

7 § I samband med överföringen ska Pensionsmyndigheten informera berörda pensionssparare om avvecklingen av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet, överföringen av pensionsmedlen och möjligheten att välja fonder på fondtorget.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2028.

2 Uppdraget och dess genomförande

2.1 Uppdraget

Regeringen beslutade den 8 maj 2025 att ge en särskild utredare i uppdrag att analysera hur väl premiepensionssystemets nuvarande försäkringsformer (fondförsäkring och traditionell försäkring) fungerar under utbetalningstiden och ta ställning till om det bör skapas en särskild utbetalningsprodukt. Syftet är att bedöma om nuvarande utformning och förvaltning är den mest ändamålsenliga sett till pensionärernas bästa under utbetalningstiden.

Uppdraget ska redovisas senast den 15 augusti 2026.

Kommittédirektiven (dir. 2025:48) återges i bilaga 1.

2.2 Utredningsarbetet

Utredningens arbete påbörjades i augusti 2025 och har bedrivits på sedvanligt sätt.

Utredningen har genomfört cirka 20 enskilda möten med utredningens experter. Därutöver har två sedvanliga expertgruppsmöten genomförts till vilka samtliga experter bjudits in.

Utredningen har fortlöpande hållit Socialdepartementet underrett om arbetet. Utredningen har informerat Pensionsgruppen om arbetets fortskridande vid två tillfällen.

Samråd har ägt rum med Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten.

Utöver detta har utredningen träffat och inhämtat upplysningar från representanter för Pensionsmyndigheten, Sjunde AP-fonden, Fondtorgsnämnden, Kammarkollegiet, Finansinspektionen, Riksgälden, Svenskt näringsliv, SACO, AMF, Alecta, Folksam och Skandia,

Svensk försäkring, Fondbolagens förening samt konsultbolaget Arkwright. Utredningen har också träffat och inhämtat upplysningar från de fristående pensionsexperterna Daniel Barr, Ossian Ekdahl, Kerstin Hessius och Åsa Larsson. Vidare har utredningen träffat och inhämtat upplysningar från forskarna Anders Anderson (Handelshögskolan i Stockholm) och Roine Vestman (Stockholms universitet).

Utredningen har även träffat och inhämtat upplysningar från författaren av departementspromemorian *Vägval premiepension* (Ds 2013:35) Stefan Engström.

Utöver detta har utredningen tillsammans med Pensionsmyndigheten och Sjunde AP-fonden besökt Nederländerna och där träffat och inhämtat upplysningar från representanter för konsultbolaget Ortec Finance, den nederländska riksbanken De Nederlandsche Bank (DNB), pensionsorganisationen Pensioenfederatie samt den akademiska tankesmedjan Netspar.

Vid arbetet med konsekvensanalysen har utredningen dels tagit del av det stöd som Statskontoret ger i arbete med konsekvensutredningar, dels tagit del av synpunkter från Regelrådet på ett utkast till konsekvensutredning.

2.3 Betänkandets disposition

Betänkandet är disponerat på följande sätt.

I *kapitel 1* redovisas utredningens författningsförslag.

I *kapitel 2* redogörs för uppdraget och dess genomförande.

I *kapitel 3* lämnas en bakgrund om pensionssystemet i allmänhet och premiepensionssystemet i synnerhet.

I *kapitel 4* redovisas tidigare förarbeten och förändringar av premiepensionssystemet med koppling till utredningens uppdrag.

I *kapitel 5* redovisas utredningens utvärdering av måluppfyllelsen för befintliga statliga utbetalningsprodukter inom premiepensionen.

I *kapitel 6* redogörs för risknivån under utbetalningstiden och det lagstadgade målet för premiepensionssystemet.

I *kapitel 7* redovisas utredningens förslag på statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen.

I *kapitel 8* redovisas utredningens förslag om hur premiepensionens traditionella försäkring ska avvecklas.

I *kapitel 9* redovisas utredningens överväganden om vilken myndighet som ska ansvara för förvaltningen av det kapital som förvaltas av Pensionsmyndigheten.

I *kapitel 10* redovisas utredningens förslag om hur de föreslagna förändringarna bör utvärderas.

I *kapitel 11* redovisas förslag på ikraftträdande- och övergångsbestämmelser.

I *kapitel 12* redovisas en konsekvensanalys av utredningens förslag.

I *kapitel 13* återfinns författningskommentarer.

3 Bakgrund

3.1 Inledning

Det svenska pensionssystemet består av flera delar och pensions-spararna och pensionärerna omfattas i olika grad av dessa delar.

En del utgörs av det skattefinansierade grundskyddet som består av bostadstillägg för pensionärer, äldreförsörjningsstöd och garanti-pension. Även det skattefinansierade inkomstpensionstillägget kompletterar pensionen för vissa. Grundskyddet syftar huvudsakligen till att säkerställa en tillräcklig ekonomisk standard även för de pensionärer vars övriga pensionsinkomster är låga.

Alla individer som har haft en pensionsgrundande inkomst över 42,3 procent av *prisbasbeloppet per år*¹ och som är födda 1938 eller senare kan tjäna in pensionsrätt till den inkomstgrundade allmänna pensionen. Avgiften till det allmänna pensionssystemet är 18,5 procent av den pensionsgrundande inkomsten. Den allmänna inkomstgrundade pensionen består av två delar, inkomstpensionen och premiepensionen. Av pensionsavgiften går 16 procentenheter till inkomstpensionssystemet som är ett fördelningssystem och 2,5 procentenheter till premiepensionssystemet som är ett fullt fonderat system. Rätten till premiepension finns för pensionsgrundande inkomster från 1995 och framåt. Till skillnad från grundskyddet är den inkomstgrundade pensionen inte skattefinansierad utan finansieras utanför statens budget genom avgifter som täcker såväl pensionsutbetalningar som pensionssystemens administrationskostnader.

De flesta löntagare har dessutom en tjänstepension som även den baseras på inkomst. Tjänstepensionen regleras i huvudsak i kollektivavtal mellan arbetsmarknadens parter.

¹ Grundavdraget för förvärvsinkomster, ”deklarationsgränsen”, är 25 041 kronor år 2026.

Det förekommer också olika typer av privat pensionssparande. Sedan 2016 kan endast personer som saknar tjänstepension göra skatteavdrag för privat pensionssparande.

I detta kapitel ges en bakgrund till premiepensionssystemets utformning. Systemets omfattning och syfte beskrivs i avsnitt 3.2 och dess reglering i avsnitt 3.3. I avsnitt 3.4 redogörs för nuvarande försäkringsformer inom premiepensionen. I avsnitt 3.5 lämnas en beskrivning av det lagstadgade målet för premiepensionssystemet. I avsnitt 3.6 presenteras Pensionsmyndighetens uppgifter och organisation i relation till premiepensionssystemet. I avsnitt 3.7 redogörs för hur tjänstepensionen är utformad, i syfte att belysa vissa likheter och skillnader med premiepensionen. Slutligen beskrivs i avsnitt 3.8 vissa för premiepensionen relevanta begrepp.

3.2 Premiepensionens omfattning och syfte

Premiepensionssystemet ingår som en del i det allmänna ålderspensionssystemet sedan 1994 års pensionsöverenskommelse och genomförandet av densamma. De övergripande principerna för premiepensionssystemet beslutades av riksdagen 1994.² Den närmare utformningen och lagregleringen av premiepensionssystemet beslutades av riksdagen 1998.³

Den 31 december 2025 omfattade premiepensionssystemet cirka 8,5 miljoner pensionssparare, varav cirka 2 miljoner pensionärer. Premiepensionstillgångarnas totala marknadsvärde uppgick till cirka 2 900 miljarder kronor som i huvudsak bestod av fondandelar. Detta utgjorde vid den tidpunkten cirka en fjärdedel av kapitalet på den svenska finansmarknaden.

Ett syfte med premiepensionssystemet är att ge möjlighet till högre pensioner genom att möjliggöra högre avkastning genom investeringar på kapitalmarknaden. Ett annat syfte är att bidra till riskspridning inom den allmänna pensionen, bland annat eftersom variationer över åren i löneinkomsternas tillväxt och i kapitalavkastningen från i huvudsak aktiemarknaden är tänkta att jämna ut varandra.

² Beslut 8 juni 1994, rskr. 1993/94:439, bet. 1993/94:SfU24, prop. 1993/94:250 *Reformering av det allmänna pensionssystemet*.

³ Beslut 9 juni 1998, rskr. 1997/98:315 och 1997/98:320, bet. 1997/98:SfU13 och 1997/98:SfU14, prop. 1997/98:151 *Inkomstgrundad ålderspension, m.m.*

Ytterligare ett syfte är att göra det möjligt för enskilda att själva påverka sin pension genom egna val av fonder. Det senare förmodades vid införandet av premiepensionssystemet också leda till ett ökat engagemang och intresse för den egna pensionen. Enligt Pensionsgruppens⁴ skrivelse *Detta är pensionsöverenskommelsen* är utformningen av systemet en avvägning mellan å ena sidan en trygg förvaltning av avsatta medel och å andra sidan valfrihet samt möjligheter för den enskilde att påverka förvaltningen.⁵

Den genomsnittliga kapitalviktade avkastningen i premiepensionssystemet från systemets start till slutet av 2025 var 8,5 procent per år nominellt.⁶ Motsvarande siffra för inkomstpensionssystemet var 3,4 procent per år. Syftet att åstadkomma en högre avkastning har alltså uppnåtts under den aktuella tidsperioden. Avkastningen varierar dock mellan pensionsspararna, vilket är naturligt eftersom spararna har gjort olika fondval och kommit in i systemet vid olika tidpunkter.

3.3 Premiepensionens reglering

De grundläggande bestämmelserna om premiepensionssystemet finns huvudsakligen i 64 kap. socialförsäkringsbalken. Där anges bland annat att premiepensionssystemet är ett *fonderat system*⁷, *målet för premiepensionssystemet inklusive principen om valfrihet*⁸ och att Pensionsmyndigheten är *försäkringsgivare för premiepensionen*⁹.

Pensionsmyndighetens tillämpning av försäkringsrörelse- och redovisningsbestämmelser regleras i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet. I den lagen finns också bestämmelser om Finansinspektionens tillsyn över Pensionsmyndighetens försäkringsrörelse. Lagen innehåller i flera avseenden likheter med det regelverk som gäller för

⁴ Pensionsgruppen är en blocköverskridande arbetsgrupp med företrädare för de partier som står bakom pensionsöverenskommelsen (sedan 2023 är det samtliga åtta riksdagspartier).

⁵ Ds 2009:53 *Detta är pensionsöverenskommelsen*, s. 39.

⁶ Pensionsmyndighetens publikation *Premiepensionen: Värdeutveckling och utbetalningar 2025*, VER 2025-456, Figur 2.2 *Genomsnittlig värdeutveckling i premiepensionen sedan start för åren 2000–2025*.

⁷ 64 kap. 2 § socialförsäkringsbalken.

⁸ 64 kap. 2 a–b §§ socialförsäkringsbalken.

⁹ 64 kap. 3 § socialförsäkringsbalken.

privata försäkringsgivare. Det är dock viktigt att ha i åtanke att regelverken har olika syften och vilar på olika grunder.¹⁰

Pensionsmyndighetens tillämpning av lagstiftningen beskrivs i myndighetens interna styrdokument. Myndighetens styrelse beslutar försäkringspolicy och placeringspolicy för premiepensionsrörelsen.^{11,12} För den traditionella försäkringen finns även en särskild ägarpolicy.¹³ Pensionsmyndighetens generaldirektör beslutar om tillämpningen av dessa policydokument genom riktlinjer.¹⁴ Chefen för analysavdelningen beslutar om tillhörande anvisningar.¹⁵

Pensionsmyndigheten har utifrån sin roll som försäkringsgivare en chefaktuarie. Chefaktuariens roll regleras varken i socialförsäkringsbalken eller i myndighetens instruktion. I lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet anges dock bland annat vissa kunskapskrav på den som ska utföra de försäkringstekniska utredningarna och beräkningarna i premiepensionsverksamheten samt att beräkningarna ska utföras under överinseende av en eller flera aktuarier.¹⁶ Detta kompletteras och förtydligas i särskilda föreskrifter från Finansinspektionen.¹⁷ Myndighetens chefaktuarie är organisatoriskt placerad på analysavdelningens kapitalförvaltnings- och aktuarieenhet. Chefaktuarien har inget eget beslutsmandat eller någon föreskriftsrätt, utan lämnar förslag till beslut avseende bland annat försäkringstekniska beräkningar. Det är sedan myndighetens generaldirektör som fattar beslut.

¹⁰ De försäkringsrörelse regler som gäller för privata försäkringsgivare har sin grund i civilrättsliga regler medan de lagar och regler som styr Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet vilar på socialförsäkringsrättslig grund vilket medför att andra hänsyn och syften aktualiseras. Se vidare om detta i avsnitt 8.2.

¹¹ Pensionsmyndighetens publikation *Försäkringspolicy för premiepensionsrörelsen*, VER 2022-64, 2023-06-01.

¹² Pensionsmyndighetens publikation *Placeringspolicy för premiepensionsrörelsen*, PAD 2021-228, 2025-05-05.

¹³ Pensionsmyndighetens publikation *Ägarpolicy, Traditionell försäkring*, PAD 2020-197, 2020-08-31.

¹⁴ Pensionsmyndighetens publikationer *Försäkringstekniskt beräkningsunderlag för Pensionsmyndigheten – Premiepension i form av traditionell försäkring*, VER 2017-169, 2024-06-19, *Försäkringstekniskt beräkningsunderlag för Pensionsmyndigheten – Premiepension i form av fondförsäkring*, VER 2027-168, 2023-09-04, *Fondhandel i fondförsäkringsrörelsen*, PAD 2024-33, 2024-11-01 och *Fondinformation*, PAD 2023-89, 2024-04-22.

¹⁵ Pensionsmyndighetens publikation *Placeringsanvisning för traditionell försäkring*, PAD 2022-153, 2025-05-05.

¹⁶ 2 kap. 4 § lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

¹⁷ 3 kap. 1–6 §§ Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet FFFS 2022:1.

3.4 Premiepensionens nuvarande försäkringsformer

För varje pensionssparare upprättas ett särskilt premiepensionskonto där de årliga premiepensionsrätterna noteras. Förenklat innebär det en stegvis process där lagstadgade avgifter först betalas in, pensionsrätter därefter fastställs på årsbasis och pensionsmedlen registreras på pensionsspararens premiepensionskonto.

Pensionsspararen kan under sparandetiden välja att låta placera medlen i det statliga förvalet AP7 Såfa eller i fonder tillgängliga på premiepensionens fondtorg. Båda dessa utgör alternativ inom *fondförsäkring*. Det ställs inte något krav på pensionsspararna att aktivt ta ställning mellan de två förvaltningsformerna. För de pensionssparare som avstår från att välja förvaltning placeras medlen automatiskt i förvalet AP7 Såfa.

Under intjänande av premiepension och innan utbetalning påbörjats är pensionsmedlen alltså, sedan de förts till spararens konto, utan undantag placerade i fondförsäkring.

När en pensionssparare vill ta ut sin premiepension kan denne göra det genom det fondförsäkringsalternativ som spararen redan har valt: förvalet AP7 Såfa eller fonder på fondtorget. Vid uttag av premiepension tillkommer också ytterligare ett alternativ. Det blir då möjligt att välja att ta ut premiepensionen i form av *livränta med garanterade belopp*, så kallad traditionell försäkring.¹⁸ Det går också att välja traditionell försäkring senare under pensionstiden, men det går inte att byta tillbaka till fondförsäkring när val av traditionell försäkring en gång gjorts. Den pensionär som väljer utbetalning i form av traditionell försäkring blir alltså permanent av med möjligheten att göra egna fondval eller placera medel i förvalet.

Premiepensionsbeloppen beräknas på samma sätt i fondförsäkring och traditionell försäkring. Det sker genom att tillgodohavandet på pensionsspararens konto divideras med ett delningstal. Delningstalet beror på pensionsspararens ålder och speglar förväntad återstående livstid, förenklat hur länge pensionen förväntas betalas ut. Delningstalet innehåller också antaganden om förväntad avkastning och driftskostnader.¹⁹ Eftersom Pensionsmyndigheten sedan

¹⁸ 64 kap. 7 § socialförsäkringsbalken. Begreppet livränta för traditionell försäkring är vedertaget inom försäkring, men kan ifrågasättas. Eftersom premiepensionen endast kan tas ut livsvarigt är både uttag av premiepension i form av fondförsäkring och traditionell försäkring en form av livränta.

¹⁹ Förfarandet är även identiskt med beräkning av inkomstpensionsbeloppen.

länge valt att använda samma livslängds-, driftskostnads- och avkastningsantagande för såväl fondförsäkring som traditionell försäkring ger de båda försäkringsformerna samma initiala pensionsbelopp om de två ingående kapitalbeloppen är lika stora.

3.4.1 Fondförsäkring i premiepensionen

Premiepensionssystemet är utformat som ett fondförsäkrings-system, där kapitalförvaltningen sker hos fristående fondförvaltare. Fondförsäkringsmodellen innebär bland annat att Pensionsmyndigheten är andelsägare i de värdepappersfonder där pensionsmedel placeras, men att det är de försäkrade, det vill säga pensionsspararna, som bestämmer i vilka fonder medlen ska placeras. Pensionsspararna bär även den finansiella risken för placeringen.²⁰ Konstruktionen följer en allmän definition av fondförsäkring från försäkringsbranschen och gällande skattelagstiftning, där en grundläggande egenskap med fondförsäkring är just individernas egna val och ansvar för placeringarna.²¹ Genom val av fonder kan pensionssparare själva påverka risknivån och placeringsinriktningen i sitt sparande.

Förvalet

År 2000 fick pensionsspararna för första gången placera de premiepensionsmedel som tjänats in sedan 1995. För de som inte valde fonder på fondtorget fanns ett statligt ickevalsalternativ, Premiesparfonden, som förvaltades av Sjunde AP-fonden. Fonden var inte *valbar*, på det sättet att om man en gång hade valt fonder på fondtorget så kunde man inte vid ett senare tillfälle välja Premiesparfonden. Det fanns dock en särskild statlig fond som kunde väljas: Premievalsfonden.

Utgångspunkten för förvaltningen i Premiesparfonden var att fondmedlen vid vald risknivå skulle placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås. Den totala risknivån i fondens placeringar skulle dock vara låg.²² Att risken skulle vara låg innebar att Premiespar-

²⁰ SOU 1997:131 *Lag om premiepension*, s. 80 och prop. 1997/98:151 s. 426.

²¹ Skatteverkets rättsliga vägledning *Traditionell försäkring, fondförsäkring och depåförsäkring*, utgåva 2025.8, webbplats:

www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2025.8/2894.html (hämtad 2026-04-22).

²² Prop. 1997/98:151 s. 423.

fondens risknivå normalt skulle vara lägre än för den genomsnittliga privata förvaltaren av pensionskapital med samma placeringshorisont.²³

I praktiken var dock risknivån i Premiesparfonden i slutet av 2009 på samma nivå som i portföljer som spararna själva satt samman på fondtorget. Risknivån i Premiesparfonden hade också ökat från medelrisk 2008 till hög risk 2009.²⁴

År 2009 beslutade riksdagen om ändringar av förvalets utformning.²⁵ Lagstiftaren beslutade att det nya förvalet AP7 Såfa skulle utformas med en så kallad generationsfondsprofil, vilket innebär att risken i sparandet anpassas till spararnas ålder. Det tidigare kravet att förvaltningen skulle ha låg investeringsrisk togs bort eftersom det medförde risk för lägre avkastning och lägre pensionsnivåer. Att ställa upp ett krav på att den totala risknivån skulle vara låg ansågs inte optimalt, framför allt inte för den yngre generationen pensionssparare. För den gruppen bedömdes det vara mest fördelaktigt att växla upp risken i sparandet. När spararen närmade sig pensionsåldern och humankapitalet minskade skulle risknivån trappas ned.²⁶ Uppgiften att mer exakt utforma generationsfondsprofilen lämnades till Sjunde AP-fonden.

Sjunde AP-fonden valde att konstruera förvalet genom två byggstensfonder, AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond och döpte förvalslösningen till *AP7 Såfa* (en akronym för statens årskullsförvaltningsalternativ). Sparare som är yngre än 55 år har 100 procent av sitt innehav placerat i AP7 Aktiefond. För varje år mellan 55 och 75 års ålder minskar andelen som är placerad i aktiefonden till förmån för motsvarande andel i AP7 Räntefond, se tabell 3.1. Efter 75 års ålder hålls andelarna konstanta på 33 procent i aktiefonden och 67 procent i räntefonden.

²³ Sjunde AP-fondens publikation *Premiesparfonden Halvårsredogörelse*, 2009-06-30, s. 2.

²⁴ Pensionsmyndighetens publikation *Pensionsspararna och pensionärerna 2009*, 2010-04-26, s. 39.

²⁵ Prop. 2009/10:44 *Ändringar i premiepensionssystemet*.

²⁶ A. prop., s. 44–48.

Tabell 3.1 Fördelning mellan aktier och räntor i AP7 Såfa

Fördelningens förändring för olika åldersklasser

Ålder	Andel aktier (%)	Andel räntor (%)
55 eller yngre	100	0
56	97	3
57	93	7
58	90	10
59	87	13
60	83	17
61	80	20
62	77	23
63	73	27
64	70	30
65	66	34
66	63	37
67	60	40
68	56	44
69	53	47
70	50	50
71	46	54
72	43	57
73	40	60
74	36	64
75 eller äldre	33	67

Källa: Sjunde AP-fonden, *Riktlinjer för placeringsverksamheten och för hantering av finansiella risker*, Version 2025:3, s. 5–6.

Ytterligare förändringar av förvalets utformning under 2009 var att både förvalet i sig och de enskilda byggstensfonderna gjordes valbara på fondtorget. Det blev därutöver möjligt för sparare att anpassa risknivån genom att välja någon av Sjunde AP-fondens färdiga fondportföljer, de så kallade riskprofilerna (*AP7 Offensiv*, *AP7 Balanserad* och *AP7 Försiktig*). Syftet med riskprofilerna var att underlätta för de pensionssparare som vill göra ett aktivt val, men som har svårt att sätta samman en portfölj som matchar deras riskprofil samt löpande följa hur portföljen utvecklas och vid behov göra justeringar i den. Riskprofilerna är valbara på premiepensionens fondtorg och består av olika fördelningar av byggstensfonderna enligt nedanstående tabell 3.2.

Tabell 3.2 Fördelning aktier och räntor i riskprofilerna

Riskprofilerna AP7 Offensiv, Balanserad respektive Försiktig

Riskprofil	Andel aktier (%)	Andel räntor (%)
AP7 Offensiv	75	25
AP7 Balanserad	50	50
AP7 Försiktig	33	67

Källa: Sjunde AP-fonden, Års- och hållbarhetsredovisning 2024, s. 47.

År 2022 beslutade riksdagen om ytterligare ändringar i förvalet genom justerade placeringsregler för Sjunde AP-fonden. Bland annat utökades möjligheten att placera medel i illikvida tillgångar, som högst till 20 procent.²⁷ Ett skäl för de nya reglerna var att ge Sjunde AP-fonden bättre verktyg för att nå det nya målet för premiepensions-systemet.²⁸

Den 31 december 2025 var ungefär hälften av det totala marknadsvärdet i premiepensionssystemet, cirka 1 450 miljarder kronor, placerat i AP7 Såfa.²⁹

Fondtorget

År 2000 bestod premiepensionens fondtorg av 450 fonder och var i princip öppet för alla fonder som uppfyllde UCITS-direktivets³⁰ krav och Premiepensionsmyndighetens (PPM) standardiserade samarbetsavtal. Genom åren har premiepensionssystemet, särskilt fondtorget, kantats av olika problem och analyserats i flera utredningar. Efter ett initialt fokus på att aktiva fondval och fondbyten skulle leda till en bra pension skiftade synen på premiepensionen och förvalet kom allt mer att framhållas som ett bra alternativ för de flesta spararna.

I pensionsdebatten och det allmänna medvetandet fanns dock en kvardröjande uppfattning att fondvalet hade stor betydelse för den framtida pensionen. Samtidigt steg antalet fonder på fondtorget. Många pensionssparare varken kunde eller ville välja bland de

²⁷ Beslut 23 november 2022, rskr. 2022/23:27, bet. 2022/23:SfU5, prop. 2021/22:280 *Förvalsalternativet inom premiepensionen*.

²⁸ Prop. 2021/22:280 s. 48.

²⁹ I Sjunde AP-fondens fem övriga produkter var cirka 80 miljarder kronor placerat.

³⁰ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag).

sedermåra drygt 800 fonderna. I detta vakuum uppstod en omfattande marknad för rådgivning och olika förvaltningstjänster. En särskild företeelse var omfattande maskinella fondbyten, så kallade robotbyten, som företag utförde efter att ha fått tillgång till spararnas inloggningsuppgifter för fondbyten.

Åren 2016–2017 uppmärksamade Pensionsmyndigheten vidare flera missförhållanden på premiepensionens fondtorg där ett antal fondförvaltare hade agerat felaktigt och i vissa fall även brottsligt. Pensionsmyndigheten identifierade även direkta missförhållanden hos vissa fondförvaltare som ledde till att fonder avregistrerades från det i övrigt öppna fondtorget. Totalt avregistrerade Pensionsmyndigheten, till följd av brott mot samarbetsavtalet, ett tjugotal fonder till ett sammanlagt värde av cirka 40 miljarder kronor, och över 200 000 sparare påverkades.

I Pensionsgruppens överenskommelse 2017 slogs fast att premiepensionssystemet skulle behållas, men att staten i större utsträckning behöver ta ansvar för valmiljön och för hur premiepensionssystemet är konstruerat. Av överenskommelsen framgick att det öppna fondtorget skulle ersättas med ett upphandlat fondtorg där staten tog ett tydligare huvudmannaskap.³¹ En utredning tillsattes för att föreslå dels ett mål för premiepensionssystemet, dels regler för ett upphandlat fondtorg. Förslagen behandlades i propositionen *Ett bättre premiepensionssystem* (prop. 2021/22:179) som antogs av riksdagen 2022.³²

I juni 2022 inrättades myndigheten Fondtorgsnämnden som har i uppgift att upphandla, granska och kvalitetssäkra fonderna på premiepensionens fondtorg. Ansvaret för att förvalta fondtorget flyttades från Pensionsmyndigheten till Fondtorgsnämnden. Upphandlingen av fonder ska ske utifrån de i lag fastställda kraven om att fonderna ska vara lämpliga, hållbara, kontrollerbara och hålla hög kvalitet samt vara kostnadseffektiva.

³¹ Socialdepartementets publikation *Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner*, 2017-12-14, s. 5–6.

³² Beslut 31 maj 2022, rskr. 2021/22:330, bet. 2021/22:SfU24.

3.4.2 Traditionell försäkring i premiepensionen

Majoriteten av de som väljer traditionell försäkring vid uttag av premiepension gör valet i samband med ansökan om allmän pension. Det är få som utnyttjar möjligheten att välja traditionell försäkring senare under pensionstiden.

Premiepensionens traditionella försäkring består av ett garanterat belopp och ett tilläggsbelopp. Det garanterade beloppet är nominellt fast, livet ut, och utgör ungefär 70 procent av det första månadsbeloppet.³³ Det garanterade beloppet bestäms utifrån försiktiga antaganden om dödlighet, avkastning och kostnader, och är en lägsta nivå under vilket månadsutbetalningen inte får sjunka, oavsett utveckling på finansmarknaderna.

Tilläggsbeloppet, det vill säga initialt resterande 30 procent av det första månadsbeloppet, räknas om årligen. Det kan öka eller minska, huvudsakligen beroende på avkastningen på de tillgångar som Pensionsmyndigheten förvaltar inom ramen för den traditionella försäkringen, se vidare nedan om myndighetens tillgångsförvaltning.

I den traditionella försäkringen utgörs månadsbeloppet således av dels det garanterade beloppet, dels tilläggsbeloppet.

Det är Pensionsmyndigheten i egenskap av försäkringsgivare som ansvarar för förvaltningen av tillgångarna i premiepensionens traditionella försäkring.

Pensionsmyndigheten har valt att matcha de garanterade beloppen med obligationer som löper ut samtidigt som de garanterade premiepensionsbeloppen ska utbetalas, så kallad skuldmatchning. Obligationerna ska ha låg kreditrisk.

Resterande del av tillgångarna är placerad i mer riskfyllda tillgångar som globala aktier och svenska fastigheter i syfte att skapa högre avkastning. Sättet som de garanterade beloppen beräknas på och att Pensionsmyndigheten har valt att skuldmatcha dessa innebär en mycket hög säkerhet för myndigheten – och därmed staten – att tillgångarna kommer att täcka de garanterade beloppen.

Tidigare användes metoden *utjämnad återbäringsränta* för att förrenta kontona i premiepensionens traditionella försäkring. Sedan maj 2023 används i stället *avkastningsränta*. Den senare metoden innebär att försäkringarnas värde justeras månadsvis för att matcha

³³ Pensionsmyndigheten kan besluta att höja de garanterade beloppen.

avkastningen på tillgångarna. Den tidigare metoden använde ett intervall för matchning av försäkringsvärden och tillgångar. Som skäl för att ändra metod angav Pensionsmyndigheten bland annat att den nya metoden bedömdes vara enklare att förstå och öka likabehandlingen mellan pensionärer eftersom tidpunkten för när man väljer den traditionella försäkringen får minskad betydelse.³⁴ De garanterade beloppen påverkades inte av metodbytet och på samma sätt som tidigare fortsatte premiepensionsbeloppen att räknas om en gång per år.

Den 31 december 2025 var det cirka 400 000 personer, motsvarande 20 procent av alla som tar ut premiepension, som hade valt traditionell försäkring. Tillgångarnas värde var cirka 94 miljarder kronor, varav cirka 49 procent var placerat i obligationer, 48 procent i globala aktier och 3 procent i onoterade fastighetsaktier.

3.4.3 Information vid uttag av premiepensionen

På Pensionsmyndighetens webbplats www.pensionsmyndigheten.se ges information om den allmänna pensionen. Ansökan om att ta ut den allmänna pensionen kan antingen göras digitalt på webbplatsen eller på pappersblankett.

Vid ansökan ska sökanden bland annat ange hur stor del av den allmänna pensionen som önskas tas ut. De alternativ som går att välja är fullt månadsbelopp, tre fjärdedels belopp, halvt belopp eller en fjärdedels belopp. Valet behöver göras både *samlad* för inkomstgrundande pension (exklusive premiepension), garantipension och inkomstpensionstillägg samt *specifikt* för premiepension. Det är möjligt att välja olika uttagsnivå för de två huvuddelarna och även att välja att enbart ta ut den ena delen, till exempel bara ta ut premiepension men inte övriga delar.

När det gäller uttag av premiepension behöver ytterligare ett val göras för att få ut premiepensionen, nämligen valet mellan att behålla medlen i fondförsäkring eller att byta till traditionell försäkring. För detta val lämnar Pensionsmyndigheten följande information på blankett för ansökan om allmän pension:

³⁴ Pensionsmyndighetens webbplats: www.pensionsmyndigheten.se/nyheter-och-press/pressrum/ny-metod-for-aterbaring-i-traditionell-forsakring (hämtad 2026-05-20).

Vill du byta till traditionell försäkring?

Du ska kryssa i rutan om du vill byta från fondförsäkring till traditionell försäkring. Om du inte fyller i någonting kommer ditt tillgodo-havande på premiepensionskontot att stå kvar i fonder (fondförsäkring). Om du väljer traditionell försäkring säljer Pensionsmyndigheten ditt fondinnehav och övertar förvaltningen av ditt kapital. Din premiepension kommer då att bestå av ett fast garanterat belopp plus ett tilläggsbelopp som räknas om varje år.

När Pensionsmyndigheten börjat lösa in ditt fondinnehav kan du inte återgå till fondförsäkring. Väljer du inte traditionell försäkring nu kan du ansöka om det vid ett senare tillfälle.

Oavsett om du väljer fondförsäkring eller traditionell försäkring kommer premiepensionens storlek att variera från år till år.³⁵

Informationen om detta val är neutralt formulerad och tar inte ställning till vad den enskilde eller olika grupper av pensionärer bör välja. Det finns i själva valsituationen ingen ytterligare information om vad som skiljer fondförsäkring och traditionell försäkring åt. På annan plats på Pensionsmyndighetens webbplats finns dock information om hur den traditionella försäkringen är uppbyggd och dess egenskaper. Förutom en beskrivning motsvarande avsnitt 3.4.2 ovan ges även bland annat följande information.

Den traditionella försäkringen förvaltas av Pensionsmyndigheten och pensionsutbetalningarna består av två delar, ett garanterat belopp och ett tilläggsbelopp. Värdeutvecklingen på försäkringen och därmed pensionens utveckling styrs av avkastningsräntan.

Innan du tar ut din allmänna pension är din premiepension placerad i en fondförsäkring, antingen i statens förvalsalternativ AP7 Såfa eller i de fonder du valt själv. När du börjar ta ut din premiepension kan du välja att flytta ditt kapital till traditionell försäkring. Då tar Pensionsmyndigheten över förvaltningen av kapitalet. Väljer du att flytta till traditionell försäkring innebär det att du inte kan flytta tillbaka ditt kapital till fondförsäkring, tänk därför igenom ditt beslut noga innan du gör ditt val.

Förvaltningen av den traditionella försäkringen består av två delar, en del med räntebärande värdepapper med låg risk och en del med aktier och fastigheter med högre risk. För närvarande är dessa två delar ungefär lika stora. Den lägre risken tas i syfte att täcka de garanterade beloppen. Den högre risken tas i syfte att generera en god avkastning. Här kan värdet variera mer. Placeringar i aktier sker i globala aktieindexfonder som täcker in många marknader.³⁶

³⁵ Blankett *Ansökan om allmän pension om du är bosatt i Sverige* PM 8370-006-f001.

³⁶ Pensionsmyndighetens webbplats: <https://www.pensionsmyndigheten.se/forsta-din-pension/sa-fungerar-pensionen/traditionell-forsakring> (hämtad 2026-04-27).

I samband med ansökan måste den enskilde även välja om hen vill ta ut premiepensionen med eller utan efterlevandeskydd, det vill säga en rätt för en make, maka, registrerad partner eller sambo att arva pensionen vid dödsfall.

3.4.4 Utbetalning av premiepensionen

Vid utbetalning av premiepension överförs medel motsvarande utbetalningens storlek från Pensionsmyndigheten till Försäkringskassan som hanterar själva utbetalningen till pensionärerna. Utbetalningen från Försäkringskassan sker samlat med inkomstpensionen och eventuella övriga förmåner som Pensionsmyndigheten ansvarar för.

3.5 Målet för premiepensionen

I pensionsöverenskommelsen 2017 slogs fast att ett mål för premiepensionssystemet behöver formuleras. Av direktiven till Utredningen om ett upphandlat fondtorg för premiepension framgick att utredningen även skulle formulera fondtorgets roll för att uppnå målet för premiepensionssystemet och säkerställa att målet var förenligt med målet för förvalsalternativet.³⁷ I betänkandet *Ett bättre premiepensionssystem* (SOU 2019:44) föreslog utredningen följande.

Målet för premiepensionssystemet ska vara att utgöra ett pensionssparande av hög kvalitet som ger en trygg pension vilket innebär att

1. under sparandetiden ge en avkastning som är tydligt högre än förändringen av inkomstindex men utan garantier för avkastningen, och
2. under utbetalningstiden leverera en premiepension med låg volatilitet, med beaktande av den återstående sparandetiden.

Utredningen föreslog vidare att premiepensionssystemet ska ge rätt till valfrihet så att sparare och pensionärer har möjlighet att påverka sin risknivå och placeringsinriktning när det gäller placering av deras premiepensionsmedel. Utredningen föreslog också att målet för premiepensionssystemet och principen om valfrihet ska regleras i lag.

I prop. 2021/22:179 justerades formuleringarna jämfört med utredningens förslag och målet avseende utbetalningstiden ändrades

³⁷ Kommittédirektiv *Ett upphandlat fondtorg för premiepension*, Dir. 2018:57.

substantiellt.³⁸ Av 64 kap. 2 a § socialförsäkringsbalken framgår följande.

Målet för premiepensionssystemet är att det ska erbjuda ett pensions-sparande av hög kvalitet som ger en trygg pension. Det innebär att

1. avkastningen på pensionsspararnas fonderade medel bör vara tydligt högre än förändringen av inkomstindex enligt 58 kap. 10 § men utan garantier om viss avkastning, och

2. utbetalningarna av premiepensionen bör vara allt mer förutsägbara och stabila, med beaktande av den återstående utbetalningstiden.

Utöver målet finns en princip om valfrihet i 64 kap. 2 b § socialförsäkringsbalken, som innebär att premiepensionssystemet ska erbjuda valfrihet genom att pensionsspararen ska kunna påverka risk-nivå och placeringsinriktning för förvaltningen av de medel som fonderas för spararens räkning.

Enligt 1 § första stycket 3 förordningen (2002:135) om årlig redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling ska Pensionsmyndigheten senast den 30 april varje år redovisa premiepensionssystemets målluppfyllelse och graden av systemets valfrihet. Resultatet av den utvärderingen *När premiepensionssystemet riksdagens mål? 2025 års utvärdering* beskrivs närmare i kapitel 5.

3.6 Pensionsmyndighetens uppgifter och organisation

Pensionsmyndigheten inledde sin verksamhet 1 januari 2010 och ersatte då den pensionsverksamhet som tidigare utförts av Försäkringskassan samt av Premiepensionsmyndigheten.

Pensionsmyndigheten är en förvaltningsmyndighet under regeringen och har som övergripande uppgift att administrera ålderspensionssystemet samt andra förmåner och ersättningar som myndigheten enligt lag ansvarar för.³⁹ Myndigheten ska vidare bland annat:

- ge allmänheten information om pensioner och andra förmåner och se till att denna ges utifrån den enskildes behov,

³⁸ Beslut 31 maj 2022, rskr. 2021/22:330, bet. 2021/22:SfU24.

³⁹ Förordning (2009:1173) med instruktion för Pensionsmyndigheten.

- informera och ge pensionssparare och pensionärer en samlad bild av hela pensionen samt informera om vilka faktorer som påverkar pensionens storlek, hur stor pensionen kan antas bli och tydliggöra vilka konsekvenser olika val kan få för pensionen,
- utveckla och förvalta valarkitekturen för premiepensionssystemet samt presentera den för pensionsspararna,
- stärka pensionssparares och pensionärers ställning som konsumenter av finansiella produkter inom pensionsområdet genom att ge vägledning som är anpassad till kvinnors och mäns behov och livssituation samt
- följa, analysera och förmedla ålderspensionssystemets utveckling och effekter för enskilda och samhälle.

Pensionsmyndigheten är en styrelsemyndighet där styrelsen utses av regeringen. Det är därmed styrelsen som utgör myndighetsledning och beslutar i samtliga frågor där styrelsen inte genom myndighetens arbetsordning delegerat beslutsmandatet till generaldirektören.

Myndigheten har cirka 1 670 anställda, finns på åtta orter och består av åtta avdelningar.⁴⁰ Avdelningarna *Allmän pension*, *Bostadsstöd och inkomststöd* samt *Gemensamma försäkringsfrågor och efterlevnadsförmåner* fokuserar främst på uppgiften att besluta om och betala ut (administrera) pensioner och andra förmåner. *Kommunikationsavdelningen* fokuserar främst på uppgiften att informera om pensionen och *Analysavdelningen* främst på uppgiften att analysera pensionssystemet. Därutöver finns avdelningar för ledning och stöd i form av *Juridik*, *IT* samt *Myndighetsstyrning och stöd*.

Pensionsmyndighetens premiepensionsverksamhet är uppdelad på flera avdelningar och funktioner. Kapitalförvaltningen och aktuariefunktionen finns på Analysavdelningen (Kapitalförvaltnings- och aktuarieenheten). Premiepensionens dagliga fondhandel och ansökan om uttag av premiepensionen hanteras på Avdelningen för allmän pension. Redovisningsfrågor kopplade till premiepensionen hanteras av Avdelningen för myndighetsstyrning och stöd. Information om fonder och premiepensionens valarkitektur hanteras av Kommunikationsavdelningen. Juridiska frågeställningar kopplade

⁴⁰ Uppgifterna gäller per 31 december 2025, se Pensionsmyndigheten, *Årsredovisning 2025*, VER 2025-441, 2026-02-18, s. 8.

till premiepension hanteras av Juridikavdelningen. Myndighetens riskenhet har ett sammanhållande ansvar för arbetet med intern styrning och kontroll.

Fondtorgsnämnden ansvarar för upphandling av fonder till premiepensionens fondtorg. Nämnden är en fristående förvaltningsmyndighet under regeringen, men som värdmyndighet utför Pensionsmyndigheten viss stödverksamhet åt nämnden.

3.7 Val i tjänstepensionen

Även inom premiebestämd tjänstepension förekommer val mellan försäkringsformerna fondförsäkring och traditionell försäkring. I detta avsnitt beskrivs därför kortfattat hur tjänstepensionen är utformad, inklusive likheter och skillnader med premiepensionen.

Det finns fyra stora kollektivavtalade tjänstepensionsavtal i Sverige och ett antal mindre. De fyra stora är det för tjänstemän i privat sektor (ITP), det för arbetare i privat sektor (Avtalspension SAF-LO), det för anställda i kommun och region (AKAP-KR med flera) och det för anställda i statlig sektor (PA 16 med flera).

Tabell 3.3 nedan visar de fyra stora avtalen, vilka parter som förhandlat om respektive avtal, vilken valcentral som administrerar respektive avtal, vad det beslutande organet kopplat till avtalet kallas samt vilket bolag som utgör förvalet för respektive avtalsområde.

Enligt samtliga ovan nämnda avtal kan arbetstagaren själv välja hur hela eller delar av premien ska placeras – antingen i en traditionell försäkring eller i en fondförsäkring. På liknande sätt som i premiepensionen sköter försäkringsgivaren kapitalplaceringarna i en traditionell försäkring och erbjuder också en garanti. Hur garantin är utformad varierar mellan försäkringsgivarna. Den kan till exempel avse en nivå på pensionsbeloppets storlek eller en viss garanterad avkastning.

På liknande sätt som i premiepensionen kan arbetstagaren i en fondförsäkring själv välja hur kapitalet ska placeras genom val mellan olika fonder, oftast ett antal aktie-, ränte- eller generationsfonder. En fondförsäkring saknar garanterade belopp – kapitalets värde följer utvecklingen på tillgångarna i den fond eller de fonder som arbetstagaren har valt. De arbetstagare som väljer fondförsäkring hos en viss försäkringsgivare får först sitt kapital placerat i ett för-

val hos denna, i en så kallad *entrélösning*. Entrélösningarna är i princip alltid generationsfonder, det vill säga fonder som fram till en viss ålder endast innehåller aktier och därefter successivt trappar ner aktieinnehavet till förmån för ränteplaceringar. Om arbetstagaren vill välja fonder själv tillhandahåller försäkringsgivaren ett fondtorg som vanligen består av 15–50 fonder.

Till skillnad mot i premiepensionssystemet där spararna i första hand väljer fonder, väljer spararna i tjänstepensionen alltså i det första steget mellan typer av produkter (fondförsäkring eller traditionell försäkring) och sedan mellan ett fåtal försäkringsgivare (försäkringsbolag och tjänstepensionsföretag). Först *därefter* kan arbetstagaren välja fonder på ett sätt som motsvarar valet i premiepensionssystemet. Antalet fonder som i praktiken är valbara inom varje fondförsäkring är således cirka 15–50 fonder, eller, om man summerar alla försäkringsgivarnas fonder, cirka 120–300 fonder, att jämföra med premiepensionens fondtorg med i dagsläget cirka 400 fonder.

Om arbetstagaren inte gör något val placeras premien i ett förval som i alla de fyra stora tjänstepensionsavtalen är en traditionell försäkring.

Tabell 3.3 De fyra stora tjänstepensionsavtalen¹

	Tjänstemän i privat sektor	Arbetare i privat sektor	Anställda i kommuner och regioner	Anställda i statlig sektor
Avtalsnamn	ITP	SAF-LO	KAP-KL m.fl.	PA16 m.fl.
Arbetsgivarorganisation	Svenskt Näringsliv	Svenskt Näringsliv	Sveriges kommuner och regioner	Arbetsgivarverket
Arbetstagarorganisation	PTK	LO	Kommunal m.fl.	SACO-S m.fl.
Valcentral	Collectum	Fora	Pensionsvalet & Valcentralen	Statens tjänste- pensionsverk
Beslutsorgan	ITP-nämnden	Pensions- nämnden	Stiftelsen KKP	Pensionsnämnden
Del för egna val	100 % ²	100 %	100 %	56–67 % ³
Förval, bolag (trad)	Alecta	AMF	KPA	Kåpan
Valbara traditionella försäkringar exkl. förval	4	3	3	2
Valbara fondförsäkringar	5	10	10	6
Antal valbara fonder per försäkringsgivare	15–31	13–44	13–60	20–56
Antal valbara fonder totalt	119	225	303	201

¹ Siffror hämtade 2026-04-26.

² För ITP1, födda 1979 eller senare.

³ 2,5/4,5 ≈ 55,56 % upp till 7,5 IBB, därefter 20/30 ≈ 66,67 %.

En grundläggande skillnad mellan premiepensionen och tjänstepensionen är att premiepension endast kan tas ut livsvarigt, medan tjänstepensionen kan tas ut temporärt (ofta under 5, 10, 15 eller 20 år) alternativt livsvarigt.

Det finns också flera grundläggande skillnader mellan premiepensionens traditionella försäkring och traditionell försäkring i tjänstepensionen.

En sådan skillnad är att lagstiftaren har beslutat att premiepensionens traditionella försäkring *endast* ska erbjudas under utbetalningstiden. Den går alltså enbart att välja i samband med uttaget av premiepension. Bland annat det förhållandet gör att premiepensionens förvalsalternativ inte kan vara en traditionell försäkring, utan i stället är en fondförsäkring (AP7 Såfa).

En annan skillnad är att det inom tjänstepensionens traditionella försäkringar ofta finns möjlighet att flytta till en annan försäkrings-

form. I avsnitt 7.3.3 beskriver utredningen också den lagstadgade flytt-rätt som infördes för vissa pensionsförsäkringar 2007. De reglerna omfattade inte premiepensionens traditionella försäkring. Det finns heller i övrigt inte någon motsvarande flyttträtt i premiepensionens traditionella försäkring. Skillnaden består därför i att pensionärer som *inom premiepensionen* har bytt från fondförsäkring till traditionell försäkring, aldrig kan byta tillbaka.

3.8 Begrepp

3.8.1 Utbetalningsprodukt

Av direktiven framgår att utredningen ska analysera hur väl premiepensionssystemets nuvarande försäkringsformer (fondförsäkring och traditionell försäkring) fungerar under utbetalningstiden och ta ställning till om det bör skapas en särskild utbetalningsprodukt. I betänkandet kommer begreppet *utbetalningsprodukt* att användas för att beskriva hur premiepensionen betalas ut. Det innebär att såväl traditionell försäkring som förvalet AP7 Såfa i detta sammanhang kommer att beskrivas som utbetalningsprodukter. Även utbetalning av premiepensionen genom fonder på fondtorget blir enligt utredningens valda definition att se som en utbetalningsprodukt. Den produkten kommer dock att analyseras i mindre utsträckning än de *statliga* utbetalningsprodukterna, eftersom det inte ingår i utredningens uppdrag att lämna några förslag om fondtorget.

3.8.2 Pensioner, fonder och försäkring

En *pensionsförsäkring* är i grunden en försäkring som betalas ut när en person har uppnått en viss ålder. Försäkringen utgörs av periodiska utbetalningar, vanligen månadsvis, som betalas ut på viss tid och är beroende av en eller flera personers liv. En pensionsförsäkring med livsvariga utbetalningar ger en inkomst livet ut, oavsett hur långt livet blir.

En *fond*, egentligen värdepappersfond, är en juridisk konstruktion som möjliggör, eller i vart fall underlättar, insamlande av pengar från många personer eller organisationer för att investera i, inneha och administrera värdepapper i form av aktier, obligationer med mera.

De som investerat i en fond blir ägare av andelar i fonden. Andelarnas värde bestäms av värdet på de tillgångar fonden äger. Olika fonder har olika placeringsinriktningar. Det kan vara till exempel aktier från en viss geografisk region eller företagsobligationer utgivna i en viss valuta.

En *fondförsäkring* är en form av pensionsförsäkring där storleken på de periodiska utbetalningarna är knutna till värdet på en eller flera fonder. Den försäkrade kan själv förfoga över vilken eller vilka fonder som försäkringskapitalet investeras i, givet ett visst utbud som försäkringsgivaren tillhandahåller. Utbetalningarna finansieras genom att fondandelar säljs av. De pengar som erhålls vid försäljningen av fondandelarna betalas ut till den försäkrade. Genom valet av fonder i fondförsäkringen kan den försäkrade själv styra över risknivån, från fonder med mycket låg risk till fonder med mycket hög risk.

Ingen av de fonder som finns på premiepensionens fondtorg har i sig något försäkringsinslag. De är rena värdepappersfonder. Det gäller även den statliga förvalsfonden AP7 Såfa. Det är Pensionsmyndighetens hantering av fondandelarna för pensionsspararnas räkning som gör att det blir en fondförsäkring, se en närmare beskrivning av detta under nästa rubrik.

En pensionsförsäkring som inte är en fondförsäkring benämns i socialförsäkringsbalken *livränta med garanterade belopp*, men kallas i de flesta andra sammanhang för en *traditionell försäkring*.

I en traditionell försäkring förvaltas kapitalet av försäkringsgivaren, vanligtvis ett företag men försäkringsgivaren kan också vara staten genom en myndighet. Pensionen som betalas ut från en traditionell försäkring kommer i princip från de tillgångar – räntebärande papper, aktier, fastigheter – som försäkringsgivaren har investerat i. I praktiken kan de premier, kontanta medel, som kommer in till försäkringen genom nya premieinbetalningar användas för att göra pensionsutbetalningar. Den försäkrade kan själv inte påverka risknivån i en traditionell försäkring, utan risknivån bestäms av de tillgångar som försäkringsgivaren valt att investera i.

De lagar och andra regler som bestämmer hur värdepappersfonder respektive försäkringsrörelser kan agera och hur de ska rapportera skiljer sig kraftigt åt. Ett försäkringsföretag gör ekonomiska utfästelser i dag om något som kan inträffa i framtiden, vilket ställer krav på reserver, kapital med mera som säkerställer att åtagan-

dena kan fullgöras. En värdepappersfond ska investera sina medel enligt sina bestämmelser, behandla ordrar om att teckna och lösa in andelar och göra utbetalningar till andelsägarna. Eftersom spararna bär hela den finansiella risken ställs inte några krav på att tillgångar öronmärks som reserver.

Premiepensionens fondförsäkring och premiepensionens traditionella försäkring är identiska vad gäller uttagsalternativen. Båda försäkringsformerna kan endast tas ut livsvarigt, med eller utan efterlevandeskydd.

Hur kan innehav i värdepappersfonder vara försäkring?

Genom att utbetalningar från en försäkring villkoras av om den försäkrade lever eller inte uppstår ett försäkringsmoment. En försäkring kan utbetalas livsvarigt genom att försäkringskapital tillhörande personer som avlider övergår till försäkringskollektivet i form av så kallade arvsvinster. Praktiskt går det till så att försäkringsgivaren, som formellt är den juridiska person som äger kapitalet respektive fondandelarna i försäkringarna, ombesörjer att kapital från avlidna fördelas till överlevande pensionssparare i förhållande till deras kapital. I höga åldrar kan en stor del av försäkringens kapital hänföras till sådana arvsvinster.

Egenskapen att de försäkrade delar på arvsvinsterna har länge varit en definierande egenskap i en traditionell livförsäkring. Förvisso finns stora variationer på den grundläggande utformningen av traditionella försäkringar. Gemensamt är dock att inom ramen för en traditionell försäkring där försäkringsgivaren har många försäkrade och ett samlat försäkringskapital är det möjligt att hantera arvsvinster och därmed tillhandahålla livsvariga pensionsutbetalningar.

I och med att premiepensionen utformats så att fondförsäkringen har identiskt lika utbetalningsformer som en livsvarig traditionell försäkring har produkterna en grundläggande försäkringsmässig likhet. I premiepensionen är alltså hanteringen av arvsvinster identisk i fondförsäkring och traditionell försäkring.

4 Förarbeten och förändringar av premiepensionssystemet

4.1 Inledning

Införandet av det nuvarande pensionssystemet föregicks av ett omfattande utredningsarbete. Sedan införandet har systemet varit föremål för flera översyner och utredningar som både lett till och inte lett till förändringar. Ett pensionssystem bör vara – och bör också uppfattas vara – långsiktigt och stabilt över tid. Det finns därför, när förändringar övervägs, anledning att utgå från hur såväl politiker som sakkunniga opolitiska experter resonerat tidigare i likartade frågor när sådana resonemang finns. Detta kapitel syftar till att utgöra en sådan utgångspunkt.

Den så kallade Pensionsberedningen var en parlamentarisk kommitté som tillsattes 1984 och som lämnade sitt huvudbetänkande 1990.¹ Pensionsberedningens analyser och remissvaren på betänkandet var ett underlag för promemorian *Ett reformerat pensionssystem: bakgrund, principer och skiss* (Ds 1992:89) och det därpå följande betänkandet av Pensionsgruppen *Reformerat pensionssystem* (SOU 1994:20). I dessa två skrifter framgår principerna för ett nytt och avgiftsbestämt pensionssystem med två olika delar, varav den ena var det som kom att kallas premiepension. I avsnitt 4.2 redovisas förarbeten kopplade till införandet av premiepensionssystemet.

Redan ett par år efter införandet av premiepensionssystemet tillsattes den första utredningen för att analysera uppfattade brister i konstruktionen. Utredningen skulle följas av flera under de efterföljande tjugo åren. I avsnitt 4.3 redovisas förarbetena kopplade till den fortlöpande reformeringen av premiepensionssystemet.

¹ SOU 1990:76 *Allmän pension*.

Utöver de statliga utredningarna har myndigheter och andra aktörer analyserat valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring i premiepensionen. Några av dessa analyser redovisas i avsnitt 4.4.

I avsnitt 4.5 redovisas utredningens slutsatser mot bakgrund av beskrivningarna i avsnitt 4.3 och 4.4.

4.2 Förarbeten om införandet av premiepensionssystemet

Av Pensionsgruppens betänkande *Reformerat pensionssystem* (SOU 1994:20) framgår endast vissa övergripande principer när det gäller beräkning av pensioner från det som betänkandet kallar ”premierreservsystemet”, det vill säga det som kom att bli premiepensionssystemet:

Ålderspensioner inom premiereservsystemet beräknas på försäkringsmässiga grunder enligt de principer som gäller för frivilliga, individuella pensionsförsäkringar. Förmånerna [...] ska dock bestämmas på lika villkor för kvinnor och män. Individen bör ges möjlighet att inom vissa ramar själv bestämma hur premiereservmedlen ska disponeras.²

Riksdagen beslutade om principerna för premiepensionssystemet 1994 genom antagandet av propositionen *Reformering av det allmänna pensionssystemet* (prop. 1993/94:250). Där återkommer resonemanget om att pensioner från premiereservssystemet ska beräknas enligt försäkringsmässiga grunder. Det framgår också att i huvudsak samma regler ska gälla för uttag av ålderspension från premiereservssystemet som inom fördelningssystemet (inkomstpensionssystemet).³

Närmare bestämmelser om premiepensionen presenterades i betänkandet *Lag om premiepension* (SOU 1997:131). Utredningen hade i uppdrag att lägga fram förslag om den tekniska utformningen av premiepensionssystemet. Huvuddragen i systemet och till viss del även detaljutformningen hade lagts fast redan i utredningens direktiv. Enligt dessa skulle premiepensionssystemet vara utformat som ett fondförsäkringssystem, där försäkringsfunktionen var knuten till staten och kapitalförvaltningen skedde i värdepappersfonder som administreras som fristående fondbolag.⁴

² SOU 1994:20 s. 212.

³ Prop. 1993/94:250 s. 109–112.

⁴ Kommittédirektiv *Utformning av det reformerade ålderspensionssystemets premiereservdel*, Dir. 1997:46.

Med dessa utgångspunkter föreslog utredningen en försäkring för premiepension, som skulle vara en socialförsäkring inom ramen för den allmänna ålderspensionen, men som i den tekniska utformningen nära skulle ansluta till vad som gäller inom privat försäkring. Försäkringen skulle hanteras inom socialförsäkringens administration och stå under tillsyn av Riksförsäkringsverket. Men beräkningar av pensionsförmåner med mera skulle ske med tillämpning av principer som är allmänt vedertagna inom privat livförsäkring. Utredningens förslag samlades i en särskild lag om premiepension.⁵

När det gällde uttag av premiepension föreslog utredningen att premiepensionen skulle utgå livsvarigt, men att det skulle gå att göra uppehåll i uttaget och att ändra den andel av pensionen som togs ut. Premiepensionsrätt skulle kunna tjänas in också efter uttag av pension och utan övre åldersgräns.⁶ Som grundalternativ skulle tillgodohavandet på den försäkrades premiepensionskonto vara placerat i värdepappersfonder även under pensionstiden.⁷ Mot den bakgrunden drog utredningen slutsatsen att det månatliga pensionsbeloppet skulle komma att variera i storlek med förändringarna av fondandelarnas värde och att detta skulle kunna innebära en otrygghet för många försäkrade.⁸

Utredningen föreslog därför att den planerade Premiepensionsmyndigheten skulle tillhandahålla en traditionell livränteförsäkring som garanterade den försäkrade en livslång utbetalning av ett fast månadsbelopp. Myndigheten skulle då överta den finansiella risken för de tillgångar som motsvarar tillgodohavandet på den försäkrades premiepensionskonto, genom att lösa in den försäkrades samtliga fondandelar.⁹ Pensionsbeloppet skulle beräknas med utgångspunkt i tillgodohavandets storlek vid övergången på samma sätt som vid betalning av en engångspremie till ett försäkringsbolag. Härtill kunde, till exempel vid en gynnsam utveckling av myndighetens kapitalförvaltning, komma återbäring. Bortsett från att myndigheten i detta alternativ garanterade storleken av pensionsbeloppen ansåg utredningen

⁵ SOU 1997:131 s. 9.

⁶ I dessa avseenden har premie- och inkomstpensionen samma utformning.

⁷ SOU 1997:131 s. 79–80.

⁸ A. a., s. 80.

⁹ Uttrycket ”*överta den finansiella risken*” torde innebära att myndigheten ansvarar för förvaltningen av den försäkrades medel. Risken för att tillgångarna ökar och minskar i värde, och pensionen därmed höjs eller sänks, står den försäkrade alltid för i ett avgiftsbestämt pensionsystem. Den traditionella försäkringens utformning innebär att den finansiella risken i allt väsentligt ligger kvar på den försäkrade.

att samma regler borde gälla som när tillgodohavandet låg kvar i värdepappersfonder.¹⁰

Utredningen ansåg att traditionell försäkring bara skulle stå öppen för den som vill gå över helt till produkten. Man skulle alltså inte tillåta mellanformer där en del av tillgodohavandet används för traditionell försäkring, medan återstoden placeras i fondförsäkring. Den som har ett så begränsat önskemål om stabilitet ansågs få tillgodose detta genom en lämplig blandning av fonder inom fondförsäkrings-systemet.¹¹

Utredningen ansåg vidare att det inte heller borde vara möjligt för en försäkrad att få sina fondandelar inlösta och medlen överförda till den traditionella försäkringsrörelsen före den tidpunkt då hen önskar ta ut sin pension. En sådan åtgärd skulle syfta till att ”låsa in” uppnådda värdestegringar i fondsparandet genom att fondandelarna löstes in vid en från marknadssynpunkt lämplig tidpunkt. Detta önskemål – stabil värdeutveckling under kanske högst fem år – ansågs emellertid kunna tillgodoses lika bra genom att den försäkrade vid den strategiska tidpunkten flyttar sitt tillgodohavande till fonder med låg risk, till exempel en obligationsfond med en duration på ungefär fyra år. De sista ett till två åren före överföringen till den traditionella försäkringen kunde medlen flyttas över till en penningmarknadsfond med en duration på omkring ett år. Genom att välja fonder med en placeringshorisont som motsvarar den tidpunkt då medlen ska föras till den traditionella försäkringsrörelsen kunde den försäkrade minimera ränterisken. Därmed kunde också den ungefärliga avkastningen för perioden beräknas. Detta stämde enligt utredningen med den placeringsstrategi som traditionellt rekommenderas till pensionssparare och som går ut på att spararen bör göra placeringar med förhållandevis hög riskprofil medan hen är ung och placeringar med lägre risk ju närmare hen kommer pensioneringen.¹²

Utredningen föreslog vidare att den som har börjat ta ut sin premiepension i fondförsäkring borde kunna gå över till traditionell försäkring vid en senare tidpunkt¹³ och att en sådan övergång inte skulle kunna ångras.¹⁴

¹⁰ SOU 1997:131 s. 80.

¹¹ A. st.

¹² A. a., s. 80–81.

¹³ A. a., s. 81.

¹⁴ A. a., s. 153.

Redan av direktiven till utredningen framgick att pensionen skulle vara livsvarig. Detta var något av en innovation för ett fondförsäkrings-system och kunde enligt utredningen ”framstå som överraskande”, eftersom praktiskt taget alla fondförsäkringar som tillhandahölls i Sverige vid tidpunkten hade tidsbegränsad utbetalning. Utredningen konstaterade att några principiella eller försäkringsmässiga svårigheter att konstruera en fondförsäkring med livsvarig utbetalning dock inte förelåg, även om tekniken delvis blir en annan.¹⁵

När det gäller regler för försäkringsverksamheten föreslog utredningen att premiepensionssystemet i ekonomiskt hänseende skulle vara ett slutet system i samma bemärkelse som ett ömsesidigt försäkringsbolag är det: några tillskott av statliga medel skulle inte vara möjliga, och inga medel skulle tas ut annat än för ändamål som hänger samman med försäkringsverksamheten. Om ett tillfälligt underskott skulle uppkomma skulle det täckas genom kredit i Riksgäldskontoret. Detta medförde att beräkningen av utgående förmåner, kostnader med mera måste ske med samma precision som i ett försäkringsbolag och att verksamheten allmänt sett måste bedrivas enligt vedertagna försäkringsmässiga principer.¹⁶

Utredningen föreslog därför att de viktigaste rörelsereglerna i dåvarande 7 kap. försäkringsrörelselagen skulle göras tillämpliga på Premiepensionsmyndighetens verksamhet. Det gällde bland annat reglerna om försäkringstekniska avsättningar, om vilka slag av tillgångar ett försäkringsbolag får använda för att täcka sina försäkringstekniska avsättningar (så kallad skuldtäckning) och om försäkringstekniska grunder för verksamheten.¹⁷

Utformning och lagreglering¹⁸ av premiepensionssystemet beslutades av riksdagen 1998 – *Inkomstgrundad ålderspension, m.m.* (prop. 1997/98:151).¹⁹ Regeringens förslag överensstämde i huvudsak med utredningens.

¹⁵ A. a., s. 151–152.

¹⁶ A. a., s. 16.

¹⁷ A. a., s. 16–17.

¹⁸ Lag (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.

¹⁹ Beslut 8 juni 1998, rskr. 1997/98:315, bet. 1997/98:SfU13.

4.3 Förarbeten om reformeringar av premiepensionssystemet

År 2004: Det finns redan behov av översyn

Flera utredningar och rapporter har under de senaste dryga två decennierna analyserat premiepensionssystemets funktion och konstruktion. Svårigheten för många sparare att välja fonder och göra medvetna fondval har varit den huvudsakliga orsaken till utredningarna. I flera fall har också utbetalning av premiepensionen analyserats med utgångspunkt i att valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring är svårt för de flesta sparare, eller att den traditionella försäkringen borde kunna kombineras med förvalet AP7 Såfa.

I betänkandet *Svårnavigerat? Premiepensionssparande på rätt kurs* (SOU 2005:87) ansåg utredningen att förutsättningarna för en avveckling av den traditionella försäkringen borde utredas, eftersom det i ett system som ska vara autonomt från statens budget kan anses vara en anomali att det finns en garanti som riskerar att ge effekter på statens budget.²⁰

I promemorian *Vägval för premiepensionen* (Ds 2013:35) konstaterades att:

Den traditionella försäkringen ska i grunden inte ses som en produkt utan som den kapitalförvaltningsstrategi den utgör. [...] Mot bakgrund av att förvaltningsstrategin och risktagandet i allt väsentligt har blivit tillgänglig genom Sjunde AP-fondens förvaltningserbjudande saknas rationella skäl för att ha en sådan likvärdig förvaltning hos Pensionsmyndigheten. Det bör därför utredas huruvida den traditionella försäkringen kan avvecklas. I stället kan Sjunde AP-fonden utforma ett likartat lågriskalternativ utifrån de s.k. byggstensfonderna. En sådan utformning innebär att den statliga garantin [...] inte längre blir aktuell.²¹

I promemorian föreslogs också att om den traditionella försäkringen behålls bör det ske med någon form av övergång så att andelen aktier avvecklas successivt. Eftersom en sådan egenskap redan finns i förvalet AP7 Såfa hos Sjunde AP-fonden menade promemorian att förvaltningen av den traditionella försäkringen i sådana fall borde flyttas från Pensionsmyndigheten och samordnas med övrig premiepensionsförvaltning hos Sjunde AP-fonden.²²

²⁰ SOU 2005:87 *Svårnavigerat? Premiepensionssparande på rätt kurs*, s. 20–21.

²¹ Ds 2013:35 *Vägval för premiepensionen*, s. 123.

²² A. a., s. 121.

I promemorian hänvisades också till den aktuella Buffertkapitalsutredningens betänkande SOU 2012:53 som bland annat beskrivit att kapitalförvaltning är förknippad med betydande stordriftsfördelar och att staten kan uppnå kostnadsbesparingar och effektivitetsvinster genom att samordna förvaltningen av pensionsmedel. Slutsatsen blev att det därför ter sig ologiskt att staten bygger upp en kapitalförvaltningsorganisation inom Pensionsmyndigheten för att hantera pensions-spararnas medel inom den traditionella försäkringen när en sådan funktion i stor utsträckning redan finns inom Sjunde AP-fonden. Förvaltningen av den traditionella försäkringen borde i stället, i den mån den skulle finnas kvar, föras över från Pensionsmyndigheten till Sjunde AP-fonden. Det skulle enligt promemorian leda till lägre kostnader och en bättre avkastning för spararna samt förbättrad styrning eftersom Sjunde AP-fondens mandat är fokuserat på kapitalförvaltning, medan Pensionsmyndigheten har ett mycket bredare mandat.²³

När det gäller valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring konstaterades i promemorian att många individer inte förstår vad försäkringen innebär, och att valet i stället i stor utsträckning styrs av utformningen av valblanketten.²⁴

I betänkandet *Fokus premiepension* (SOU 2016:61) påpekades att den traditionella försäkringen också är en försäkringsprodukt och till skillnad mot fondförsäkring och förvalet inte enbart utgörs av en kapitalförvaltningsstrategi. Utredningen ansåg att den traditionella försäkringen därmed utgjorde ett alternativ för de pensionssparare som vill undvika den finansiella risk som finns i en fondförsäkring under utbetalningsperioden.²⁵ Utredningen konstaterade samtidigt att detta undvikande av risk kostar i form av förlorade möjligheter till högre avkastning. Utredningen påtalade vidare att förvalsalternativet skulle kunna göras om till en traditionell försäkring varvid behovet av en traditionell försäkring hos Pensionsmyndigheten skulle försvinna.²⁶

²³ A. a., s. 124.

²⁴ A. a., s. 122.

²⁵ Utredningens formuleringar ”den traditionella försäkringen är en försäkringsprodukt” (om det ska förstås som: till skillnad mot fondförsäkring) och ”undvika den finansiella risk som finns i en fondförsäkring” kan kritiserars. De finansiella riskerna finns både för den pensionär som har traditionell försäkring och den som har fondförsäkring.

²⁶ SOU 2016:61 *Fokus premiepension*, s. 193–198.

År 2010: Förvalet konstrueras som en generationsfundsprofil

I propositionen *Ändringar i premiepensionssystemet* (prop. 2009/10:44) där konstruktionen med AP7 Såfa föreslogs resonerade regeringen om riskutjämning i ålderspensionssystemet.²⁷ Tanken bakom premiepensionssystemets införande som en del av ålderspensionssystemet var att systemet skulle vara:

[...] riskutjämnande genom att medlen investeras på kapitalmarknaden och därigenom balanseras den påverkan som utövas av den demografiska utvecklingen, den ekonomiska tillväxten i Sverige och utvecklingen i den sektor i ekonomin som den enskilde verkar i.²⁸

Vidare konstaterade regeringen att valet av risknivå i premiepensionsportföljen är av central betydelse för den slutliga premiepensionen:

För att få en hög förväntad avkastning krävs i regel en hög risknivå. En låg risknivå innebär vanligen att även avkastningen är låg. Om en fondportfölj med hög risk sätts samman kommer värdet på fondandelarna att vara volatilt, vilket innebär att värdet på portföljen kan svänga kraftigt såväl upp som ner. Om en fondportfölj med låg risk sätts samman undviker spararen stora svängningar i portföljens värde, men avstår därmed också från möjligheterna till hög avkastning. Risknivån i fondportföljen speglar således den avkastning som portföljen förväntas generera.²⁹

Resonemangen är i första hand inriktade på sparandetiden och problemet att unga sparares medel var placerade i för låg risk i förhållande till spararnas ålder, och att de därmed troligen i onödan skulle få en låg premiepension.³⁰ Dessutom konstaterades att risknivån bör trappas ned när spararen närmar sig pensionsålder. För det anfördes i huvudsak två skäl.

För det första minskar humankapitalet över tid. I unga år utgör humankapitalet en stor andel av spararens totala tillgångsportfölj. Eftersom risknivån i humankapitalet i regel är låg kan spararen kompensera med hög risknivå i pensionssparandet. Allteftersom spararen närmar sig pensionsåldern minskar andelen humankapital och därmed blir risknivån i den totala tillgångsportföljen högre. Spararen bör då trappa ned risken i pensionssparandet med stigande ålder för att få en rimlig total risknivå.

För det andra kan den som är ung göra anpassningar i sparandet och arbetsutbudet på ett sätt som äldre inte kan göra. Äldre har av naturliga skäl kortare tid kvar på arbetsmarknaden samt kortare placeringshori-

²⁷ Beslut 3 december 2009, rskr. 2009/10:112, bet. 2009/10:SfU9.

²⁸ Prop. 2009/10:44 s. 34.

²⁹ A. st.

³⁰ A. prop., s. 41.

sont och har därför inte samma möjligheter till anpassning. Den som är äldre och tar hög risk riskerar annars att få en onödigt låg pension. Detsamma gäller även den som tar låg risk redan i unga år.³¹

Det saknas i övrigt resonemang om lämplig risknivå under utbetalningstiden i propositionen. Däremot bedömde regeringen att risknivån i förvalsalternativet inte bör anges i lag och att risken i den samlade allmänna ålderspensionen bör beaktas när Sjunde AP-fonden bestämmer risknivå i förvalsalternativet.³²

Premiepensionen är en del av den allmänna ålderspensionen där inkomstpensionen utgör den större delen. Eftersom inkomstpensionen har låg risk kan premiepensionsplaceringarna ha en högre risk utan att den sammanlagda risken i ålderspensionen blir för hög.³³

Regeringen konstaterade också att valet av risknivå i förvalsalternativet är av central betydelse för den slutliga premiepensionen.

För att uppnå en högre förväntad avkastning krävs i regel ett högre risktagande i form av högre risknivå. En låg risknivå innebär vanligen att även avkastningen är låg. Ett förvalsalternativ med låg risk kan resultera i låga pensioner från premiepensionssystemet för den betydande andel pensionssparare som inte gjort något aktivt val. Samtidigt kan ett val med alltför hög risknivå under ogynnsamma omständigheter resultera i utfall som ger mycket låga pensioner. Detta understryker vikten av en försiktig placeringsstrategi för förvalsalternativet, dock inte så försiktig att resultatet blir en onödigt låg pension.³⁴

Vidare ansåg regeringen att risknivån i förvalsalternativet ska bestämmas i förhållande till hela den samlade ålderspensionen, inklusive inkomst- och garantipension och delade utredningens bedömning enligt nedan.

Utredningen anser att eftersom premiepensionen är en del av det allmänna ålderspensionssystemet och samtliga pensionssparare definitionsmässigt också har behållningar inom inkomstpensionssystemet är det naturligt att inkludera denna del i riskanalysen. Det gäller även garantipensionen. Pensionsspararen kan ha en riskexponering på annat håll än inom ålderspensionssystemet, t. ex. genom tjänstepensionssparande eller privata pensionssparande. Det kan därför hävdas att hänsyn borde tas till detta när allokeringen av Premiesparfonden bestäms. Utredningen vänder sig dock mot detta resonemang. För det första varierar dessa förhållanden kraftigt mellan individer. För det andra kan individen anpassa

³¹ A. prop., s. 35–36.

³² A. prop., s. 44.

³³ A. prop., s. 46.

³⁴ A. st.

sitt eventuellt övriga sparande till det statliga pensionssystemet, vilket är en rimligare ansats än det omvända. För det tredje bör det statliga pensionssystemet inte förutsätta annat sparande. Utredningen stannar därför vid att vid val av risknivå i basalternativet, här förvalsalternativet, ska risken i den samlade allmänna ålderspensionen beaktas. Vi delar utredningens uppfattning och anser att risknivån i förvalsalternativet ska bestämmas i förhållande till hela den samlade ålderspensionen, inklusive inkomst- och garantipension.³⁵

Regeringen konstaterade också:

En följd av att risknivån i förvalsalternativet bestäms i förhållande till den samlade allmänna ålderspensionen är att det kommer, i större utsträckning än i dag, att utgöras av placeringar i aktier, dvs. risknivån kommer för de flesta åldersgrupper att vara högre än i Premiesparfonden. Risknivån i förvalsalternativet kommer sannolikt även att vara högre än risknivån i de generationsfonder som erbjuds av de privata förvaltarna. Det beror på att förvaltare i regel inte tar hänsyn till den samlade ålderspensionen när de fastställer risknivån i de generationsfonder som ingår deras produktutbud.³⁶

År 2022: Förvalets konstruktion bekräftas ...

I promemorian *Förvalsalternativet inom premiepensionen* föreslogs att förvalets nuvarande utformning som en generationsfond skulle ändras och att den i stället betraktas som en pensionsfond. Enligt promemorians förslag borde förvalsalternativet bestå av en sparandeportfölj och en utbetalningslösning, och förvaltningen av de olika faserna borde ha olika inriktning och utformning.³⁷

Under sparandefasen borde förvalsalternativet utformas som en diversifierad tillväxtportfölj, med inriktning på att ackumulera pensionskapital. Under utbetalningsfasen borde förvalsalternativet lämnas i form av en livränta med garanterade belopp, det vill säga en automatisk överföring till traditionell försäkring inför utbetalning. Pensionssparare skulle dock kunna begära att få en fondförsäkring, men en sådan begäran skulle bara kunna göras när premiepensionen börjar tas ut.³⁸

³⁵ A. st.

³⁶ A. prop., s. 47.

³⁷ Finansdepartementets promemoria *Förvalsalternativet inom premiepensionen*, Fi2019/00913/FPM s. 56–57.

³⁸ A. a., s. 67–68.

I prop. 2021/22:280 *Förvalsalternativet inom premiepensionen* avvisade regeringen förslaget om en alternativ utformning av förvalet till förmån för att bibehålla den befintliga utformningen som en generationsfundsportfölj. Regeringen avvisade också att förvalsalternativet under utbetalningstiden skulle förvaltas i form av traditionell försäkring med garanterade belopp.³⁹ Som skäl för detta anförde regeringen följande.

Som *Andra AP-fonden* anför kan det framstå som tryggt att ha hela kapitalet i en traditionell försäkring med låg risk under hela utbetalningstiden, men det innebär samtidigt att en förväntad värdetillväxt uteblir.⁴⁰ Som *Sjunde AP-fonden* påpekar kan avkastningsmålet för premiepensionen inte uppnås om risken är för låg i utbetalningsfasen. Detta skulle därmed resultera i lägre förväntade pensionsnivåer. [...]

Som regeringen uttalat bör det dock eftersträvas viss avkastning även efter det att premiepensionen har börjat betalas ut, vilket inte innebär att det ska tas någon orimligt hög risk som skulle riskera att påverka tryggheten i förvaltningen.

Det är således viktigt att det även när det gäller utbetalningstiden görs en avvägning mellan risk, avkastning och trygghet så att de förväntade pensionsnivåerna blir tillräckligt höga, samtidigt som tyngdpunkten under utbetalningstiden ligger i den eftersträlvade tryggheten genom tillräckligt förutsägbara och stabila utbetalningar.⁴¹

Regeringen ansåg vidare att:

Det är dock inte givet att [en traditionell försäkring under utbetalningstiden] skulle förbättra avvägningen mellan avkastning, risk och trygghet för flertalet pensionssparare i förvalsalternativet.

Som flera andra remissinstanser framför, bl.a. *ISF*, är det en fördel med det nuvarande systemet [AP7 Såfa] att risktagandet gradvis sänks så att utbetalningarna blir allt mer förutsägbara samtidigt som intresset av avkastning minskar. Detta överensstämmer väl med det som regeringen uttalat om innebörden av målet för premiepensionssystemet. För den som vill ha en annan risknivå finns möjligheten att göra val på fondtorget för att anpassa sitt sparande så att större vikt läggs vid antingen förbättrade avkastningsmöjligheter eller ännu mer stabila utbetalningar. Det är också möjligt att välja förvaltning i form av traditionell försäkring hos Pensionsmyndigheten.⁴²

³⁹ Beslut 23 november 2022, rskr. 2022/23:27, bet. 2022/23:SfU5.

⁴⁰ Även om resonemanget att låg risk kan förväntas leda till lägre avkastning är rätt förefaller det som om regeringen inte fullt ut var medveten om den traditionella försäkringens risknivå. Vid tidpunkten (juli 2022) bestod premiepensionens traditionella försäkring av 55 procent obligationer och 45 procent aktier, vilket motsvarar medelrisk.

⁴¹ Prop. 2021/22:280 s. 39–40.

⁴² A. prop., s. 40.

Regeringen angav också att:

Staten har, som bl.a. *Finansinspektionen* framför, ett ansvar för att anpassa risknivån för de pensionssparare i förvalsalternativet som närmar sig pensionsåldern. Som flera remissinstanser poängterar, bl.a. *Ekonomistyrningsverket*, är det viktigt att beakta den risk som kan finnas att enstaka pensionssparare får stora nedgångar i värdet av pensionskapitalet när de har kort tid kvar till pensionering. Detta skulle kunna inträffa till följd av en tillfällig och kraftig nedgång på kapitalmarknaderna. Om det inte finns en övergång med successivt sänkt risknivå, kommer pensionssparare som drabbas i en sådan situation att kunna få varaktigt sänkta nivåer av utbetalningarna av premiepension. Andra AP-fonden anser att en enskild sparares premiepension utan en övergångslösning riskerar att bli mycket känslig för tidpunkten för övergången, där kraftiga nedgångar som sker under slutet av sparandefasen inte går att ta igen ifall hela eller delar av marknadens återhämtning sker under utbetalningsfasen.

Med den nuvarande utformningen av premiepensionen som en generationsportfölj, där risken sänks under en längre övergångsperiod, minskar risken betydligt för att sådana negativa konsekvenser uppstår för enskilda sparare. Detta är en av de väsentliga fördelarna med den nuvarande utformningen av förvalsalternativet.⁴³

Vid tidpunkten för propositionens antagande hade riksdagen nyligen beslutat mål för premiepensionssystemet, se nästa avsnitt. De ovan redovisade resonemangen ledde till att regeringen bedömde att den nuvarande utformningen av förvalsalternativet som en generationsfondsportfölj uppfyllde de krav som ansågs avgörande för att premiepensionssystemet ska nå målet. Slutligen uttalade regeringen att en särskild utbetalningsprodukt kan underlätta för pensionssparare att riskjustera i större utsträckning.⁴⁴

... och samma år beslutas mål för premiepensionssystemet

Pensionsgruppens partier slöt 2017 en överenskommelse för att utveckla pensionssystemet i syfte att långsiktigt säkra höjda och trygga pensioner.⁴⁵ Överenskommelsen fungerade som riktlinjer för det fortsatta beredningsarbetet. En del av överenskommelsen utgjordes av förslag till reformerat premiepensionssystem. Pensionsgruppen enades om att premiepensionssystemet skulle behållas, men att systemet skulle

⁴³ A. st.

⁴⁴ A. prop., s. 40–41.

⁴⁵ Socialdepartementet, *Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner*.

reformas för att ge bättre trygghet och högre framtida pensioner. Pensionsgruppen slog fast att premiepension är en socialförsäkring och att förvalet är utgångspunkten för premiepensionen. För de pensionsparare som så önskar skulle det dock vara möjligt att välja fonder på ett tryggt, kontrollerat och professionellt upphandlat fondtorg, utan risk för att utsättas för oseriösa aktörer.⁴⁶ Detta kom att utgöra grund för den sedan 2022 inrättade Fondtorgsnämnden.⁴⁷

En del i överenskommelsen var att det skulle tas fram ett mål för premiepensionssystemet som skulle regleras i lag. Inriktningen på målet var att avkastningen långsiktigt tydligt skulle överstiga inkomstindex.⁴⁸

Utredningen om ett upphandlat fondtorg för premiepension hade som nämnts i avsnitt 3.5 bland annat i uppdrag att formulera mål för premiepensionssystemet. Utredningen bedömde i betänkandet *Ett bättre premiepensionssystem* (SOU 2019:44) att målet borde vägledas av att premiepension är socialförsäkring:

Det innebär enligt utredningen att staten har ett tydligt ansvar för att premiepensionssystemet utformas så att det är förenligt med målet. Det handlar då särskilt om att ta ansvar för att risknivån ger möjlighet till en långsiktigt god avkastning samtidigt som risken för kraftiga förändringar av enskildas pensionsbelopp begränsas.⁴⁹

Utredningen gjorde också följande uttalanden om målet och den lämpliga risknivån:

På motsvarande sätt som för andra socialförsäkringsförmåner bör målet för premiepensionssystemet vägledas av att premiepensionen ska ge ekonomisk trygghet. Premiepensionssystemet syftar visserligen till att dra nytta av en förväntad högre avkastning från kapitalmarknaden och är därmed förenat med risk som, åtminstone i någon mån, skulle kunna anses vara oförenlig med att ge ekonomisk trygghet. Det fondsparande som det här är fråga om sker dock normalt under mycket lång tid. Dessutom har aktier historiskt och på lång sikt gett överavkastning, det vill säga avkastning utöver inkomstillväxten. Det går dock inte att utgå från att så alltid kommer att vara fallet. Till detta kommer att enskilda sparare i ett system med individuell valfrihet alltid kan få en låg eller volatil premiepension till följd av att deras val av fonder ger ett sådant utfall.

Utredningen anser att motsättningen mellan risk, avkastning och trygghet är oundviklig, men att en acceptabel avvägning är möjlig. Det är dock

⁴⁶ A. a., s. 5–6.

⁴⁷ Lag (2022:759) om Fondtorgsnämnden.

⁴⁸ Socialdepartementet, *Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner*, s. 4.

⁴⁹ SOU 2019:44 s. 195.

enligt utredningens bedömning väsentligt att premiepensionssystemets mål övergripande vägleds av att det är en socialförsäkring och att risknivån under både sparande- och utbetalningstiden därför anpassas så att variationer i pensionsbeloppen begränsas.

En bakgrund till den här påtalade vikten av lämplig risknivå är att premiepensionens andel av den allmänna pensionen kommer att öka, dels eftersom systemet fortfarande är under infasning, dels eftersom avkastningen i förväntan är högre än inkomstpensionssystemets förräntning. Det innebär att det kan finnas anledning att sänka risken i premiepensionssystemet allt eftersom dess andel av den allmänna pensionen växer.⁵⁰

När det gällde mål för utbetalningstiden ansåg utredningen att:

Med utgångspunkt i att premiepensionen är en del av socialförsäkringen som ska svara för ekonomisk trygghet efter förvärvslivet bör det grundläggande slutmålet för premiepensionen vara att den under utbetalningstiden ska leverera en trygg och stabil pension. Med trygg och stabil avses en pensionsutbetalning med låg volatilitet. Även om pensionskapitalet under sparandetiden kan möta kraftiga såväl nedgångar som uppgångar bör de försäkrade kunna känna trygghet i att premiepensionssystemet efter förvärvslivet ger pensionsutbetalningar som är tillräckligt förutsägbara och stabila.

Placering av medel på kapitalmarknaden är per definition förenad med risk. En högre risk ger möjlighet till en högre avkastning, men kan också innebära det omvända. Naturligtvis bör avkastningen vara så hög som möjligt, men samtidigt balanseras mot målet om en trygg pension. Risknivån blir därför alltid en avvägning mellan högsta möjliga avkastning och rimlig trygghet. Med utgångspunkt i att det grundläggande syftet med socialförsäkringen är ekonomisk trygghet anser utredningen, i likhet med vad som framgår av den ursprungliga utredningen om ett reformerat ålderspensionssystem (SOU 1994:20), att trygghet normalt bör prioriteras. Det innebär inte frånvaro av risk. Utredningens förslag till mål för utbetalningstiden är därför en premiepension med låg volatilitet, med beaktande av den återstående sparandetiden.

Att premiepensionskapitalet på grund av förändringar på kapitalmarknaden varierar under sparandetiden är naturligt och relativt oproblematiskt för spararna. Även om man kan känna oro när ens premiepensionskapital minskar kan det vara många år kvar tills kapitalet ska realiseras i form av pensionsutbetalningar. Under sparandetiden är det väsentliga att spararna känner trygghet i att avgiftsinbetalningarna förvaltas på ett säkert sätt och att man med tillräcklig säkerhet åtnjuter den förväntade riskpremien från att kapitalet är placerat på kapitalmarknaden.

När spararen närmar sig pensionering får volatiliteten en betydligt mer direkt betydelse. För framtidens pensionärer kommer premiepensionen att utgöra en betydande del av deras samlade pension. Det är då viktigt att premiepensionen känns trygg i bemärkelsen att den förvaltas

⁵⁰ A. a., s. 196–197.

på ett säkert sätt, men även att eventuella minskningar i utbetalningarna inte är så stora att de blir svåra att hantera ekonomiskt. Det finns ett värde för den enskilde pensionären att kunna förutse en stabil pensionsutbetalning som inte varierar för mycket, vare sig uppåt eller nedåt.

Samtidigt är det inte rimligt att införa regler som helt utesluter att premiepensionen minskar under utbetalningstiden eftersom det i förväntan leder till låg avkastning. Dessutom kommer utbetalningstiden med dagens livslängder att vara i genomsnitt över 20 år. Det finns därför anledning att ta tillräcklig risk även under utbetalningstiden i syfte att ytterligare föröka kapitalet. Värt att beakta är även den så kallade förskottsräntan (prognosräntan) i delningstalet som avkastningen under utbetalningstiden behöver vara högre än för att undvika sjunkande pensionsbelopp.

Även inkomstpensionen kan minska, dels genom att inkomstillväxten understiger inkomstpensionens förskottsränta (normen), dels genom balansstalets påverkan när systemet befinner sig i en balanseringsperiod. Det är inte rimligt att premiepensionen ska omgärdas med starkare restriktioner när det gäller pensionsbeloppens utveckling än den volatilitet som finns i inkomstpensionen, särskilt som premiepensionen svarar för en mindre andel av den totala allmänna pensionen. Ett tänkbart riktmärke på hur stor variationen i premiepensionsbeloppen bör vara kan dock ta sin utgångspunkt i inkomstpensionens variation och även i den sammantagna förväntade variationen i både inkomstpensions- och premiepensionsutbetalningarna.

Även framgent kommer alltså premiepensionsbeloppen att kunna minska vid negativ utveckling på kapitalmarknaderna. Här spelar andelen aktier i portföljen en avgörande roll. För att kunna leverera en trygg och stabil pension måste därför en rimlig avvägning göras under utbetalningstiden mellan mer riskfyllda placeringar som aktier och mindre riskfyllda som räntor.⁵¹

Utredningen föreslog därför att:

För att uppnå målet om en premiepension med låg volatilitet under utbetalningstiden ska det i särskild ordning utredas om premiepensionssystemet ska kompletteras med en särskild produkt som tar sikte på utbetalningsfasen. Inom ramen för en sådan utredning ska även förslag tas fram som hanterar övergången mellan sparande- och utbetalningsfasen.⁵²

Som skäl för detta uttalade utredningen bland annat följande:

[Risknivån] under utbetalningstiden [blir] avgörande för möjligheten att leverera en premiepension med låg volatilitet. I förvalet kan detta hanteras genom till exempel automatisk avtrappning från aktier till räntor, genom en generationsfond eller genom en traditionell försäkring. Sparare som har valt fonder på fondtorget kan informeras om behov av

⁵¹ A. a., s. 200–201.

⁵² A. a., s. 206.

riskjustering vid lämplig tidpunkt före pensionering. För att ytterligare underlätta för sparare på fondtorget att finna en lämplig risknivå och ge möjlighet till avtrappning är ett alternativ att erbjuda en särskild utbetalningsprodukt.

Det ligger inte i utredningens uppdrag att närmare utreda och föreslå en sådan produkt. En sådan utredning bör dock göras i syfte att överväga om en utbetalningsprodukt ska kunna ersätta innehavet på fondkontot vid pensionering. Utbetalningsprodukten skulle innebära en placering av pensionärens kapital på ett lämpligt sätt med hänsyn tagen till pensionärens ålder. Även sparare i förvalet skulle kunna erbjudas utbetalningsprodukten om de vill ha en annan avtrappning än den som förvalet erbjuder. För att tillgodose intresset av valfrihet skulle en sådan produkt kunna upphandlas och eventuellt erbjudas av flera leverantörer. En sådan utredning bör också överväga hur valmiljön för utbetalningsprodukten ska utformas, till exempel om det bör vara en *opt out*-lösning där man aktivt behöver välja bort produkten. I sammanhanget bör nämnas att den traditionella försäkring som Pensionsmyndigheten i dagsläget administrerar skulle kunna vara en utgångspunkt för att utveckla en lämplig utbetalningsprodukt, för både förvalet och fondtorget. Vid utvecklingen av produkten behöver dock säkerställas att produkten uppfyller bland annat de diversifieringskrav som bör ställas på placeringar i en sådan produkt. Vidare behöver utredas vilka möjligheter som finns redan med gällande regelverk att minska volatiliteten i utbetalningarna genom att ompröva och utveckla nuvarande metoder för att beräkna och omräkna premiepensionen.⁵³

Regeringen behandlade utredningens förslag i propositionen *Ett bättre premiepensionssystem* (prop. 2021:22/179). Regeringen föreslog en omformulering av målet med en tydlig distinktion mellan sparandetid och utbetalningstid. Den väsentliga skillnaden var att utredningens formulering om utbetalningstiden

Målet för premiepensionssystemet ska vara att utgöra ett pensionssparande av hög kvalitet som ger en trygg pension vilket innebär att [...] under utbetalningstiden leverera en premiepension med låg volatilitet, med beaktande av den återstående sparandetiden.⁵⁴

ersattes med formuleringen att

Premiepensionssystemet ska ha som mål att erbjuda ett pensionssparande av hög kvalitet som ger en trygg pension. Det innebär [...] att utbetalningarna, med beaktande av den återstående utbetalningstiden, bör vara allt mer förutsägbara och stabila.⁵⁵

⁵³ A. a., s. 206–207.

⁵⁴ A. a., s. 198.

⁵⁵ Prop. 2021/22:179 s. 36.

Utredningen föreslog alltså att premiepensionsutbetalningarna skulle ha *låg volatilitet*, medan regeringen ansåg att utbetalningarna bör vara *allt mer förutsägbara och stabila*. Om förutsägbar och stabil kan anses vara synonymer till låg volatilitet är kärnan i skillnaden uttrycket ”allt mer”. Det skulle kunna uppfattas som att utbetalningarnas variation bör minska för varje år som pensionär. Regeringen motiverade uttrycket ”allt mer” enligt följande.

För att understryka att faktorn som avser avkastning alltjämt är aktuell även under utbetalningstiden, dock med minskad betydelse till förmån för faktorn förutsägbara och stabila utbetalningar, föreslår därför regeringen att det av bestämmelsen ska framgå att utbetalningarna av premiepensionen bör vara ”allt mer” förutsägbara och stabila, med beaktande av den återstående utbetalningstiden.⁵⁶

Pensionsmyndigheten ansåg i sitt remissvar att det av utredningen föreslagna målet för utbetalningstiden borde kompletteras med ett separat avkastningsmål eftersom utbetalningstiden för de allra flesta pensionärer är relativt lång och ett ensidigt mål att uppnå låg volatilitet under utbetalningstiden riskerar att innebära lägre pensioner. Regeringen konstaterade dock att det föreslagna målet innebär att avkastning alltid ska eftersträvas, även under utbetalningstiden. Under utbetalningstiden ska emellertid avkastningen ha minskad betydelse till förmån för stabila utbetalningar. Det är alltså inte fråga om ett ensidigt mål om låg volatilitet utan fråga om ett mål som ska beakta båda perspektiven. Regeringen ansåg därför inte det behövligt att komplettera med ett separat avkastningsmål för utbetalningstiden.⁵⁷

4.4 Spararna ställs inför svåra val

4.4.1 Förändring av blankett påverkade spararnas beteende

I avsnitt 3.4.3 beskrivs hur valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring går till rent praktiskt, i digital ansökan på Pensionsmyndighetens webbplats respektive på pappersblankett. Myndighetens val av utformningen av de båda ansökningssätten är starkt styrande för hur individer väljer mellan försäkringsprodukterna. Det tydligaste exemplet är ändringen av pappersblanketten vid årsskiftet 2009/2010.

⁵⁶ A. prop., s. 44.

⁵⁷ A. st.

Fram till och med 2009 var blanketten utformad med fondförsäkring (det vill säga antingen förvalet Premiesparfonden eller fonder på fondtorget) som förval. Den blivande pensionären var tvungen att aktivt välja traditionell försäkring, se bild i figur 4.1.

Figur 4.1 Valblankettens utformning innan januari 2010

3. Jag vill byta till traditionell försäkring (frivillig ansökan för premiepension)	
☐	Jag vill byta från fondförsäkring till traditionell försäkring. Det innebär att mitt fondinnehav kommer att säljas och att jag inte kan gå tillbaka till fondförsäkring när PPM börjat lösa in mitt fondinnehav.

Källa: Riksrevisionens publikation *Att gå i pension – varför så krångligt?* RIR 2014:13, s. 86.

Cirka 20 procent valde då traditionell försäkring.

I januari 2010 gavs blanketten en neutral utformning, det vill säga den blivande pensionären var nu tvungen att aktivt ta ställning till båda alternativen: fondförsäkring respektive traditionell försäkring, se bild i figur 4.2.

Figur 4.2 Valblankettens utformning perioden januari 2010–maj 2011

3. Hur vill du att dina premiepensionspengar ska förvaltas?		Läs i informationen till blanketten vad det innebär
☐ Fondförsäkring	☐ Traditionell försäkring	

Källa: Riksrevisionens publikation *Att gå i pension – varför så krångligt?* RIR 2014:13, s. 86.

Andelen som valde respektive produkt blev då cirka 50 procent vardera.

I maj 2011 ändrades valblanketten tillbaka till den ursprungliga utformningen, se bild i figur 4.3, och andelen som valde traditionell försäkring sjönk till den tidigare andelen: cirka 20 procent.

Figur 4.3 Valblankettens utformning sedan maj 2011

3. Vill du byta till traditionell försäkring? (frivillig ansökan för premiepension)		Läs mer i informationen till blanketten
☐	Jag vill byta från fondförsäkring till traditionell försäkring. Det innebär att mitt fondinnehav kommer att säljas och att jag inte kan gå tillbaka till fondförsäkring när Pensionsmyndigheten börjat lösa in mitt fondinnehav.	

Källa: Riksrevisionens publikation *Att gå i pension – varför så krångligt?* RIR 2014:13, s. 86.

Exemplet har sedan dess återkommande använts som ett stöd för att utformningen av blanketter och liknande är starkt styrande för individernas beteende och att man genom så kallad *framing* i valarkitekturen, i detta fall blankettens utformning, i hög grad styr pensions-spararna i deras val.

4.4.2 Andra utredningar och rapporter bekräftar svårigheterna

Olika aktörer, såväl myndigheter som försäkringsbolag, har analyserat utformningen av premiepensionen inför och under utbetalningen, samt analyserat valsituationen. I detta avsnitt redogörs för några av dessa analyser.

Riksrevisionen ”Att gå i pension – varför så krångligt?”

Riksrevisionen granskade 2014 utformningen av och informationen om de val inom allmän pension och tjänstepension som den enskilde ställs inför vid pensioneringen.⁵⁸ Riksrevisionens slutsats var att staten inte tagit tillräckligt ansvar för att göra pensionssystemet tydligt och begripligt, och att pensionssystemet är så pass komplicerat att många individer har svårt att göra medvetna val trots den information som ges. Riksrevisionens genomgång av Pensionsmyndighetens webbplats, broschyrer och faktablad om traditionell försäkring och fondförsäkring visade att viktig jämförande information saknades. Bland annat saknades beskrivningar av hur traditionell försäkring och fondförsäkring hade presterat historiskt i förhållande till varandra. Det saknades också information om hur hög avgiften för den traditionella försäkringen var.⁵⁹

Riksrevisionen bedömde att utformningen av blanketten för val mellan fondförsäkring respektive traditionell livförsäkring vid uttag av premiepensionen hade mycket stor inverkan på hur den enskilde väljer. Blankettutformningen hade avsevärt större betydelse än till exempel utbildningsnivå och inkomst. Riksrevisionen lämnade dock inga rekommendationer kopplat till valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring.

⁵⁸ Riksrevisionens rapport *Att gå i pension – varför så krångligt?* RiR 2014:13, 2014-06-04.

⁵⁹ A. a., s. 83–85.

Däremot rekommenderade Riksrevisionen regeringen att överväga en automatisk riskjustering som ett förval inför pensionsinträdet inom premiepensionen.⁶⁰ Skälet för rekommendationen var att många pensionärer med fonder på premiepensionens fondtorg var inaktiva i förvaltningen av sin premiepension, det vill säga de bytte fonder i låg utsträckning. Ett val av en riskfylld fond någon gång under arbetslivet skulle därför kunna leda till en riskfylld placering som pensionär om inte individen själv aktivt ändrar placeringen.

Inspektionen för socialförsäkringen ”Val av traditionell försäkring eller fondförsäkring vid pensionering”

Även Inspektionen för socialförsäkring (ISF) konstaterade 2014 i rapporten *Val av traditionell försäkring eller fondförsäkring vid pensionering* att utformningen av Pensionsmyndighetens blankett har stor betydelse för valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring.⁶¹ Även här var utgångspunkten den blankettförändring som beskrivs närmare ovan. ISF analyserade hur olika individer väljer beroende på om blanketten utformas med ett tydligt förval eller om ett aktivt val av försäkringsform krävs.

ISF visade att särskilt de som varit inaktiva under sparandetiden påverkades av blankettutformningen. De som förmodades ha en förhållandevis sämre finansiell förmåga var mest bundna av förvalet när blanketten utformades med ett förval, samtidigt som samma grupp valde traditionell försäkring när de behövde göra ett aktivt val mellan förvaltningsformerna.⁶²

Enligt ISF visar deras enkätundersökning och intervjuer att de flesta föredrar traditionell försäkring och de egenskaper som förknippas med den. Resultaten visar också att en majoritet väljer traditionell försäkring vid en neutral valsituation.

ISF konstaterade att det kan finnas fördelar med förval i komplexa situationer, men att ett förval med fondförsäkring riskerar att leda fel. Här avses i första hand fondförsäkring i form av val av fonder på fondtorget. ISF menade att relativt många pensionärer med fonder på fondtorget hade portföljer med hög risk, och att det är ett

⁶⁰ A. a., s. 132.

⁶¹ Inspektionen för socialförsäkringens publikation *Val av traditionell försäkring eller fondförsäkring vid pensionering*, ISF 2014:26, 2014-12-01, s. 65–69.

⁶² A. a., s. 65–66.

problem att dessa inte får någon information om vikten av att minska risken eller möjligheten att välja traditionell försäkring. En möjlig lösning på detta skulle kunna vara så kallat bekräftelseval, det vill säga att fondval behöver bekräftas med viss regelbundenhet. En annan lösning skulle kunna vara att valblanketten hade förvalet som förval.⁶³

Inspektionen för socialförsäkringen

”Att ta ansvar för sin pension”

Inspektionen för socialförsäkringen analyserade 2023 individernas förutsättningar för pensionsval i rapporten *Att ta ansvar för sin pension. Om kunskap, förutsägbarhet och valmöjligheter i det svenska pensions-systemet*.⁶⁴

Inspektionen konstaterar att en viktig tanke i det svenska pensionssystemet är att människor ska ta ett eget ansvar för sina pensioner genom att göra medvetna pensionsval, men att det är svårt för människor att göra sådana val.

Det beror bland annat på att pensionssparare ofta har begränsade kunskaper om pensionssystemet, om sina pensioner och om ekonomi mer allmänt. Det finns också psykologiska mekanismer som gör att människor har svårt att göra långsiktigt kloka pensionsval.⁶⁵

Rapporten analyserade vilka pensionsval människor förväntas göra, vilka förutsättningar som krävs för att de ska kunna göra sådana val, i vilken mån dessa förutsättningar är uppfyllda, och hur människor använder sina valmöjligheter. En utgångspunkt för rapporten var att medvetna val kräver tre typer av förutsättningar: att människor har kunskap om pensionssystemet och förmåga att göra rationella val baserade på denna kunskap, att konsekvenserna av de val som människor gör är någorlunda förutsägbara och att människor har reella valmöjligheter.

ISF:s genomgång av forskning och studier visar att det finns tydliga brister i dessa förutsättningar. I många fall verkar människor inte heller göra medvetna val för att påverka sina framtida pensioner. Flera studier också visar att många gör passiva, oinformerade

⁶³ A. a., s. 67–71.

⁶⁴ Inspektionen för socialförsäkringens publikation *Att ta ansvar för sin pension*, ISF 2023:12, 2023-11-15.

⁶⁵ A. a., s. 115–118.

och ibland irrationella val. Det förekommer också att pensionärer i efterhand ångrar val som de har gjort.⁶⁶

Dessa observationer pekar enligt ISF mot ett antal avvägningar som de som utformar och förvaltar ett pensionssystem behöver göra. Det gäller inte minst avvägningar mellan individens eget ansvar och politikens ansvar för pensionerna.

Pensionsmyndigheten ”Fondförsäkring eller traditionell försäkring? Undersökning om valet av försäkringsform i premiepensionen”

Pensionsmyndigheten genomförde 2023 en undersökning för att ta reda på i vilken utsträckning pensionstagarna gör ett informerat och medvetet val mellan traditionell försäkring och fondförsäkring när de ansöker om att börja ta ut sin premiepension.⁶⁷

Av rapporten framgår att de som väljer traditionell försäkring i högre utsträckning är kvinnor, boende i mindre ort eller på landsbygd som har lägre pensionsbelopp, annat modersmål än svenska, och högst gymnasial utbildning. Det motsatta gäller de som väljer fondförsäkring.⁶⁸

Vidare framgår att knappt hälften av de tillfrågade svarade att de hade fått tillräcklig information om pensionsfrågor och att de som väljer traditionell försäkring anser sig ha lägre kunskap och intresse i pensionsfrågor än vad de som väljer fondförsäkring anser sig ha.⁶⁹

Rapporten indikerade att det finns en betydande okunskap om vad en traditionell försäkring innebär och att det inte går att ångra valet av traditionell försäkring i premiepensionen. 79 procent av de som har valt traditionell försäkring uppgav att de inte visste om att de inte kan välja tillbaka till fondförsäkring från traditionell försäkring.⁷⁰

De starkaste skälen för att välja traditionell försäkring var trygghet följt av låg risk och garanterat belopp, se bild i figur 4.4. De starkaste skälen för att välja fondförsäkring var möjlighet till högre pension och valfrihet, se bild i figur 4.5.

⁶⁶ A. a., s. 116–118.

⁶⁷ Pensionsmyndighetens publikation *Fondförsäkring eller traditionell försäkring? Undersökning om valet av försäkringsform i premiepensionen*, VER 2024-234, 2024-05-24.

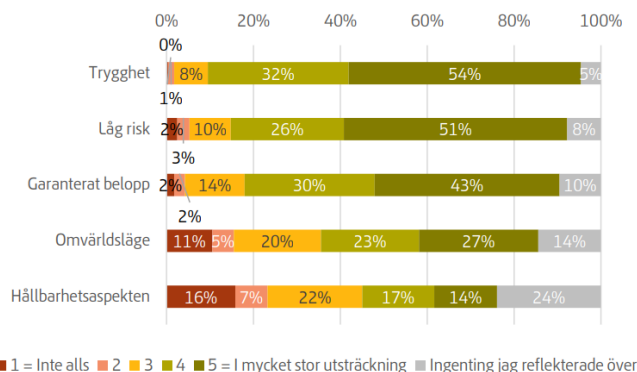
⁶⁸ A. a., s. 5.

⁶⁹ A. a., s. 6.

⁷⁰ A. a., s. 12.

Figur 4.4 Trygghet, låg risk och garanterat belopp är de starkaste drivkrafterna till att välja traditionell försäkring

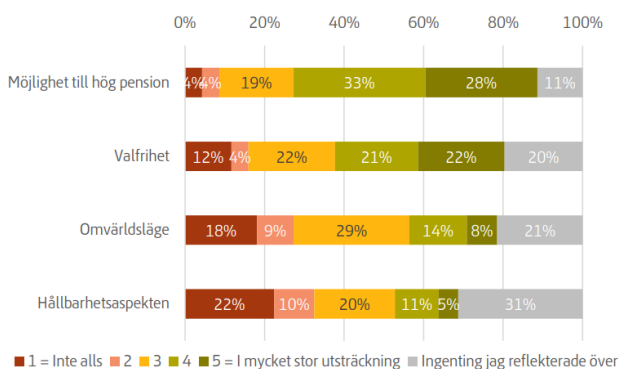
Fråga: I vilken utsträckning påverkade följande ditt beslut att välja traditionell försäkring?



Källa: Pensionsmyndighetens publikation *Fondförsäkring eller traditionell försäkring? Undersökning om valet av försäkringsform i premiepensionen*, figur 15, s. 17.

Figur 4.5 Möjligheten till hög pension och valfrihet är de starkaste drivkrafterna till att välja fondförsäkring

Fråga: I vilken utsträckning påverkade följande ditt beslut att ligga kvar i fondförsäkring i premiepensionen?



Källa: Pensionsmyndighetens publikation *Fondförsäkring eller traditionell försäkring? Undersökning om valet av försäkringsform i premiepensionen*, figur 16, s. 17.

Sammanfattningsvis visade rapporten att pensionstagarna till övervägande del inte gör vare sig informerade eller medvetna val. På fråga till pensionstagarna om de valt traditionell försäkring eller fondförsäkring svarar sex av tio antingen fel, minns inte vad de har valt eller

minns inte att de valt överhuvudtaget. Det är alltså fler som inte minns eller inte vet vad de valt, än som minns och korrekt uppger vad de valt. Pensionsmyndigheten drog slutsatsen att oavsett hur information och val utformas så aktualiserar resultatet från undersökningen frågan om det är information om produkter och valet av försäkringsform eller konstruktionen av valsituationen, eller lagens utformning, som är avgörande för att individen hamnar rätt i sin försäkring, utifrån riskpreferens.⁷¹

AMF "Flyttrapport 2025"

Tjänstepensionsbolaget AMF tar årligen fram en rapport avseende genomförda flyttar inom kollektivavtalad tjänstepension.⁷²

I rapporten för 2025 lyfts särskilt att en stor del av genomförda flyttar sker utan att pensionstagaren gör ett medvetet och genomtänkt val. Det är till exempel långt ifrån alla som ens vet att de har en tjänstepension. I rapporten lyfts också att av dem som har genomfört en flytt är det mer än en av fyra som inte vet om att de har flyttat sin tjänstepension, fyra av tio flyttade till en annan sparform än vad de uppger att de önskade, hälften svarar att de inte jämförde olika erbjudanden eller alternativ innan de flyttade och en av tre svarar att de genomförde sin flytt främst för att de varit i kontakt med bank eller annan finansiell aktör för att förhandla eller prata om bolån. De som flyttar väljer i hög utsträckning att gå från en traditionell försäkring, som är förval i de flesta tjänstepensionerna, till en fondförsäkring. Det är oftare en annan aktör än pensionstagaren själv som tar initiativ till att flytta tjänstepensionen.⁷³

Det är ett allt större belopp som flyttas årligen. Det beror på att fler avtalsområden och mer kapital omfattas av flytträtt, att kapitalet växer och att nya aktörer har kommit in på marknaden.⁷⁴

Rapportens slutsatser om en stor andel omedvetna val överensstämmer till stor del med den okunskap och de svårigheter att göra medvetna val som konstaterats inom premiepensionen.

⁷¹ A. a., s. 19–20.

⁷² AMF:s publikation *Flyttrapport 2025 – Hur sker flyttar inom kollektivavtalad tjänstepension?* 2025-09-24.

⁷³ A. a., s. 3.

⁷⁴ A. a., s. 11–12.

Pensionsmyndigheten ”*Nyblivna pensionärs syn på risk i premiepensionen*”

Pensionsmyndigheten publicerade 2026 rapporten *Nyblivna pensionärs syn på risk i premiepensionen* som genom en enkätundersökning undersökt vad pensionärer anser vara en rimlig risknivå i premiepensionen.⁷⁵

Rapporten visar att majoriteten av pensionärerna inte vet hur deras premiepension övergripande är placerad, det vill säga i förvalet, eget fondval eller traditionell försäkring. Endast 44 procent av pensionärerna uppgav svar som överensstämde med Pensionsmyndighetens registerdata.

Särskilt låg var kunskapen bland dem som hade traditionell försäkring: av de som svarade att de har traditionell försäkring var det endast 26 procent som faktiskt har det. Motsvarande andelar för egna fondval respektive förvalet var 41 procent respektive 33 procent. Av de som faktiskt hade traditionell försäkring var det endast 18 procent som svarade att de hade traditionell försäkring, 42 procent uppgav en annan placering och resterande 40 procent svarade att de inte vet hur deras premiepension är placerad.⁷⁶

Rapporten undersökte också om pensionärernas faktiska risknivå i premiepensionen överensstämde med deras önskade risknivå och fann betydande skillnader mellan den risknivå som pensionärerna svarar att de har och den de faktiskt hade enligt Pensionsmyndighetens registerdata. Av de pensionärer som har hög risk har 19 procent svarat att de tror sig ha låg eller mycket låg risk. 24 procent av alla pensionärer trodde att de har låg risk i sin premiepension. Av dessa har 72 procent i praktiken risknivån medel medan 24 procent i praktiken har hög eller mycket hög risk. Enligt Pensionsmyndigheten visar detta att de tillfrågade pensionärerna i stor utsträckning har en uppfattning om vilken risk de har i sin premiepension som inte stämmer överens med deras faktiska placeringar.⁷⁷

Rapporten undersökte också pensionärernas risktolerans i syfte att analysera vilken risk som pensionärerna är beredda att ta i premiepensionen i förhållande till förväntad värdeutveckling. En slutsats är att svaren präglas av inkonsekvens. Det kan enligt Pensionsmyndig-

⁷⁵ Pensionsmyndighetens publikation *Nyblivna pensionärs syn på risk i premiepensionen*, VER 2026-119, 2026-03-24.

⁷⁶ A. a., s. 10–11.

⁷⁷ A. a., s. 11–12.

heten bero på att de svarande har olika syn på risk i olika sammanhang, att de har svårt att förstå sig på risk och investeringar eller att de har haft svårt att förstå enkätfrågorna.⁷⁸

Slutligen undersökte rapporten pensionärernas preferenser för hur utbetalning från premiepensionen bör utvecklas. Enkätsvaren indikerar att en dryg tredjedel av pensionärerna föredrar samma utbetalning varje månad, det vill säga utbetalningar som varken ökar eller minskar från år till år. Ytterligare en knapp tredjedel är beredda att ta en viss risk med förhoppningen att utbetalningarna ökar över tid medan resterande omkring en tredjedel är beredda att ta en viss risk men samtidigt vill att risken ska minska vid högre åldrar.

Pensionsmyndighetens slutsats av rapporten är att både intresset för, och kunskapen om, fondsparande är svagt och att få pensionärer vet eller förstår vilken risk de vill eller bör ta i sin premiepension.⁷⁹

4.5 Utredningens slutsatser

Utredningens bedömning

Den grundläggande utformningen av uttag av premiepension är ändamålsenlig.

Skälet som anfördes för att införa traditionell försäkring, nämligen att undvika månadsvis variation i utbetalningarna, saknar grund.

Det är problematiskt att traditionell försäkring tillhandahålls i premiepensionen utan att det finns några av lagstiftaren giltiga och fastställda motiv för detta.

Av ett av syftena med premiepensionssystemet framgår att risknivån i hela den allmänna ålderspensionen ska beaktas när risknivån i premiepensionen bestäms.

Staten bör ta ett tydligare ansvar för den för de flesta pensionärer svåra valsituationen vid uttag av premiepension.

⁷⁸ A. a., s. 15–17.

⁷⁹ A. a., s. 4–5.

Skälen för utredningens bedömning

4.5.1 Uttag av premiepension

Genomgången av förarbeten om införandet av premiepensionssystemet i avsnitt 4.2 visar att grunderna från den ursprungliga utformningen av premiepensionssystemet är intakta när det gäller uttag av premiepension. Det gäller bland annat att premiepensionen ska beräknas enligt försäkringsmässiga grunder, samt att i huvudsak samma regler gäller för uttag av premiepension och inkomstpension. Med det sistnämnda avses bland annat att både inkomst- och premiepensionen endast kan tas ut livsvarigt, att det går att göra uppehåll i uttaget och att det går att ändra den andel av pensionen som tas ut.

En utgångspunkt för att bedöma om reglerna för utbetalning av premiepension är ändamålsenliga är att studera andra länders premiebestämda, fonderade pensionssystem. Utredningen har därför undersökt dels hur andra länder har valt att beräkna och omräkna pensioner, dels vilka val de försäkrade har att göra när det gäller utbetalning av pension.⁸⁰

Undersökningen handlar till exempel om vid vilken ålder pensionen kan tas ut, på vilka sätt försäkringskapitalet betalas ut, hur pensionen beräknas, om och hur ny pensionsrätt intjänas på inkomster efter att pension tagits ut, om försäkringen betalas ut livsvarigt eller om utbetalningen upphör efter viss tid, om kapitalet kan ärvas, hur pensionens storlek påverkas av vid vilken ålder den tas ut, av kön eller annan egenskap hos den försäkrade, med mera. En slutsats är att variationen i hur pensioner är utformade i dessa avseenden är stor både mellan och inom länder.

En avgörande faktor är i vilken utsträckning ett pensionssystem är inriktat på att ge just en *pension*. Om sparandet endast får användas i pensionssyfte kan kapitalet oftast bara tas ut som ett livsvarigt månatligt belopp. Många system har pensionssyftet som ett viktigt motiv, men tillåter annan användning av kapitalet.

Det finns en stor variation när det gäller metoder för att omvandla kapital till månadsbelopp. Det är till exempel vanligt att utbetalnings-

⁸⁰ Avsnittet bygger på OECD:s årliga publikation *Pensions Outlook* som innehåller beskrivningar av hur olika länder har valt att beräkna och omräkna pensioner samt om och vilka alternativ de försäkrade har när det gäller utbetalningen av pension. OECD (2024), *OECD Pensions Outlook 2024: Improving Asset-backed Pensions for Better Retirement Outcomes and More Resilient Pension Systems*. Avsnittet bygger också på information från andra länders motsvarighet till Pensionsmyndigheten.

fasen saknar det försäkringsinslag som är standard i Sverige och som innebär att pensionen betalas ut livsvarigt. I produkter som saknar försäkringsinslag upphör utbetalningarna när individens kapital tagit slut och om det finns kapital kvar när en pensionär avlider ärvs det av efterlevande. Om sparandet kan användas till annat än pension förekommer det att hela kapitalet kan utbetalas som en klumpsumma. Det kan ifrågasättas om detta överhuvudtaget ska anses vara ett pensionssystem eller inte. I och med att det uttalade syftet med sparandet ofta är pension är det dock vanligt att betrakta även sådana utformningar som pensionssystem.

När det gäller premiepensionen har dessa grundläggande avvägningar gjorts av riksdagen och de har dessutom, med undantag för den tidigaste uttagsåldern, varit oförändrade sedan lagen först beslutades. Även de delar av premiepensionen som regelverket ger Pensionsmyndigheten frihet att besluta om, till exempel beräkning och omräkning samt utformningen av myndighetens traditionella försäkring, har i huvudsak varit oförändrade.

Regleringen av utbetalning av premiepension innebär att premiepension står till den enskildes förfogande med vissa tydliga begränsningar, till exempel att den enbart får tas ut som en livsvarig utbetalning, med eller utan efterlevandeskydd. Dessa begränsningar motiveras av förmånens pensionssyfte.

I jämförelsen med flera andra länders fonderade pensionsförmåner ger premiepensionen därför mindre valfrihet när det gäller hur kapitalet kan tas ut. Det gör premiepensionen jämförelsevis enklare både för pensionären och för försäkringsgivaren. Premiepensionen erbjuder dock, genom det stora och varierade utbudet av fonder på fondtorget, större valfrihet än de flesta andra fonderade pensionssystem när det gäller möjligheten att välja hur kapitalet investeras.

Jämförelsen med andra länders premiebestämda, fonderade pensionssystem leder inte till att den grundläggande utformningen av uttag av premiepension ifrågasätts. Utredningen har inte funnit några analyser eller utredningar som i grunden kritiserar utformningen, och heller inte funnit några egna skäl att göra det. Även det faktum att de grundläggande reglerna för uttag av premiepension i princip inte har ändrats efter att de först beslutades anser utredningen är en indikation på att den svenska konstruktionen fungerar väl och är anpassad till bland annat behovet av individuell flexibilitet.

Detta gör sammantaget att utredningen bedömer att reglerna för utbetalning av premiepension har varit och är ändamålsenliga.

4.5.2 Motiv för traditionell försäkring

Av förarbetena till införandet av premiepensionssystemet framgår att tillgodohavandet på den försäkrades premiepensionskonto som grundalternativ skulle vara placerat i värdepappersfonder även under pensionstiden. Som skäl för att införa en traditionell försäkring vid sidan av fondförsäkring angavs följande:

De månatliga utbetalningarna kommer att variera i storlek med förändringarna i fondandelarnas värde. Detta kan innebära en otrygghet för många försäkrade. Det bör därför – på samma sätt som regelmässigt förekommer vid privat fondförsäkring – införas en möjlighet för den enskilde att gå över till en traditionell livränteförsäkring.⁸¹

Vid denna tidpunkt tänkte sig alltså lagstiftaren att pensionsbeslutet skulle gälla hur många fondandelar som skulle säljas varje månad, och att värdet av dessa skulle variera från månad till månad.

I nästa skede av lagstiftningsarbetet justerades konstruktionen på så sätt att pensionsbeslutet i stället skulle gälla ett bestämt belopp i kronor per månad under ett kalenderår, vilket framhölls som en fördel.⁸² Därmed föll det ursprungliga motivet som låg till grund för förslaget att införa en traditionell försäkring bort, men behovet av en traditionell försäkring omprövades inte. Något annat eller kompletterande skäl för att erbjuda en traditionell försäkring har inte framförts av lagstiftaren.

En bidragande orsak till att viljan att hantera risken för ”*otrygghet för många försäkrade*” ledde till beslutet att staten skulle erbjuda en traditionell försäkring var troligen den vid tidpunkten bristfälliga kunskapen och erfarenheten av sparprodukter från en premiebestämd livförsäkring i form av en fondförsäkring, särskilt en sådan som före och under utbetalningsskedet stegvis minskar den finansiella risken på det sätt som sker i AP7 Såfa.

Som framgår ovan av avsnitt 3.4 är beräkningen av premiepensionsbeloppen identisk i premiepensionens fondförsäkring och traditionella försäkring, och båda beloppen räknas om årligen. Utredningen gör

⁸¹ Prop. 1997/98:151 s. 426. Jfr även SOU 1997:131 s. 80.

⁸² Prop. 1998/99:98 *Vissa premiepensionsfrågor*, s. 30–31.

därför bedömningen att skälet för att införa en traditionell försäkring i premiepensionen, att utbetalningar från fondförsäkringen förmodades variera månatligen, inte är giltigt. Det beror både på att pensionsbelopp från fondförsäkring och traditionell försäkring beräknas likadant och på att risknivån i förvalet och traditionell försäkring är likvärdig, det vill säga variationen i premiepensionsbeloppen från de två produkterna är i förväntan likvärdig, se vidare i avsnitt 5.1.6. Den senare orsaken till likheten är en följd av den tillgångsallokering som Pensionsmyndigheten har valt. Sammantaget gör utredningen bedömningen att det skäl som anfördes för att införa traditionell försäkring inom premiepensionen saknar grund.

Som konstateras ovan har några andra skäl för traditionell försäkring inte redovisats av lagstiftaren. Utredningen anser att det är problematiskt att staten erbjuder en alternativ försäkringslösning under utbetalningstiden utan att det finns av lagstiftaren fastställda giltiga motiv för detta. Utan tydliga och välgrundade motiv för att erbjuda försäkringslösningen blir det oklart inte minst för försäkringsgivaren Pensionsmyndigheten vad produkten ska bidra till i premiepensionen. Det överlämnar därmed ett alltför stort ansvar på Pensionsmyndigheten att ta ställning till frågor om dess utformning som i stället borde beslutas på den politiska nivån. Detta leder i sin tur till att ansvarsutkrävandet är svårt och i den mån det sker hamnar på fel nivå. Det är vidare problematiskt att det inte är möjligt att utvärdera utformningen och hanteringen av den traditionella försäkringen utifrån något syfte som bestämts politiskt.

Utöver problematiken i att skälet för att införa traditionell försäkring saknar grund, delar utredningen i huvudsak analyserna om traditionell försäkring i de tidigare utredningarna *Svårnavigerat? Premiepensionssparande på rätt kurs* (SOU 2005:87) och *Vägval för premiepensionen* (Ds 2013:35). I båda ansågs det finnas skäl att undersöka en avveckling av den traditionella försäkringen, dock av olika skäl. I SOU 2005:87 uttalades att försäkringen kan sägas vara en anomaly eftersom den har en garanti som riskerar att slå mot statens budget, trots att systemet ska vara autonomt från budgeten.⁸³ I Ds 2013:35 angavs att Sjunde AP-fondens förvaltningserbjudande gör att det saknas rationella skäl att ha en sådan likartad förvaltning hos Pensionsmyndigheten. Den traditionella försäkringen skulle därför kunna ersättas av ett likartat lågriskalternativ som utformas av Sjunde AP-

⁸³ SOU 2005:87 s. 20–21.

fonden utifrån byggstensfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond, varvid garantin inte längre blir aktuell.⁸⁴

4.5.3 Grundläggande att beakta risken i hela den allmänna ålderspensionen

Av förarbetena till den förändrade konstruktionen av förvalet 2010 framgår att ett grundläggande synsätt var att risken i den samlade allmänna ålderspensionen, inklusive inkomst- och garantipensionen, borde beaktas när Sjunde AP-fonden bestämmer risknivå i förvalsalternativet, se avsnitt 4.3 ovan. Eftersom inkomstpensionen har låg risk och dessutom är den större delen av den allmänna pensionen ledde det till slutsatsen att premiepensionsplaceringarna kunde ha en högre risk utan att den sammanlagda risken för ålderspensionen blev för hög.

Resonemanget återkommer i propositionen *Ett bättre premiepensionssystem* (prop. 2021/22:179) som bland annat föreslog att ett tänkbart riktmärke på hur stor variationen i premiepensionsbeloppen bör vara kan ta sin utgångspunkt i inkomstpensionens variation och även i den sammantagna förväntade variationen i både inkomstpensions- och premiepensionsutbetalningarna.⁸⁵

Utredningen delar synsättet att risknivån i hela den allmänna ålderspensionen bör beaktas när risknivån i förvalsalternativet bestäms. Utredningen anser att det framgår redan av ett av de grundläggande syftena med premiepensionssystemet: att bidra till riskspridning inom den allmänna pensionen genom att möjliggöra högre avkastning från kapitalmarknaden.

4.5.4 Statens ansvar för valsituationen

Av andra aktörers analyser och rapporter om premiepensionssystemet framträder en övergripande slutsats om utbredd okunskap och ointresse för pensionsfrågor, se avsnitt 4.4.2. Särskilt allvarig är Riksdrevisionens slutsats att staten inte tagit ett tillräckligt ansvar för att göra pensionssystemet tydligt och begripligt, och att pensionssystemet är så pass komplicerat att många individer har svårt att göra medvetna val trots den information som ges. Utredningen anser att pro-

⁸⁴ Ds 2013:35 s. 123.

⁸⁵ Prop. 2021/22:179 s. 44–45.

blemen förstärks när omedvetna val är oåterkalleliga som när det gäller övergången till traditionell försäkring i premiepensionen.

Pensionsmyndighetens rapport *Fondförsäkring eller traditionell försäkring?* om valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring visade att pensionstagarna till övervägande del inte gör vare sig informerade eller medvetna val, bland annat illustrerat av att det var fler pensionärer som inte minns eller inte vet vad de hade valt, än som mindes och korrekt uppgav vad de valt.

Utredningen anser att en rimlig slutsats av rapporten och det som i övrigt beskrivits om valsituationen i avsnitt 4.4, är att staten måste ta ett tydligare ansvar för den för de flesta pensionärer närmast omöjliga valsituationen mellan fondförsäkring och traditionell försäkring.

Mot bland annat denna bakgrund gör utredningen i avsnitt 5.1.6 bedömningen att staten endast bör erbjuda en utbetalningsprodukt.

5 Måluppfyllelse för befintliga utbetalningsprodukter

5.1 Utvärdering av de befintliga utbetalningsprodukterna

5.1.1 Inledning

Av direktiven framgår att utredningen ska utgå från målet för premiepensionssystemet för att analysera behovet av en särskild utbetalningsprodukt för premiepensionssystemet. Vidare framgår att utredningen ska analysera hur väl den traditionella försäkringen fungerar för pensionärerna utifrån målet för premiepensionssystemet samt utreda möjligheterna att förändra den traditionella försäkringens utformning i syfte att den ska ge högre måluppfyllelse eller på annat sätt förbättra nyttan för pensionärerna. Utredningen anser att det är rimligt att göra motsvarande analys för premiepensionssystemets fondförsäkring. Detta kapitel analyserar därför de befintliga utbetalningsprodukterna, fondförsäkring och traditionell försäkring, på liknande sätt.

Pensionsmyndigheten redovisar sedan 2023 årligen premiepensionssystemets måluppfyllelse och graden av valfrihet i systemet i rapporten *När premiepensionssystemet riksdagens mål?* Resultaten nedan är från 2025 års utvärdering.¹ Några av de redovisade siffrorna har tagits fram till utredningen av Pensionsmyndigheten som komplement till rapporten. Utredningen saknar skäl att göra en annan bedömning av måluppfyllelsen än den som Pensionsmyndigheten gör i sin rapport. Utöver resultaten i rapporten redovisas en prognos för måluppfyllelse vid olika antagna fördelningar av aktier och räntor.

¹ Pensionsmyndighetens publikation *När premiepensionssystemet riksdagens mål?* VER 2025-141, 2025-04-30, baserat på data till och med 31 december 2024.

Målet för premiepensionssystemet är enligt 64 kap. 2 a § socialförsäkringsbalken att det ska erbjuda ett pensionssparande av hög kvalitet som ger en trygg pension. Det innebär att

1. avkastningen på pensionsspararnas fonderade medel bör vara tydligt högre än förändringen av inkomstindex enligt 58 kap. 10 § men utan garantier om viss avkastning (avkastningsmålet), och
2. utbetalningarna av premiepensionen bör vara allt mer förutsägbara och stabila, med beaktande av den återstående utbetalningstiden (utbetalningsmålet).

Utöver målet finns en princip om valfrihet i 64 kap. 2 b § socialförsäkringsbalken, som innebär att premiepensionssystemet ska erbjuda valfrihet genom att pensionsspararen ska kunna påverka risknivå och placeringsinriktning för förvaltningen av de medel som fonderas för spararens räkning. Denna princip kommer till uttryck genom ett fondtorg för premiepensionen där det erbjuds upphandlade fonder för de pensionssparare som vill göra egna fondval.

5.1.2 Bakgrund

Pensionsmyndigheten bedömde i 2025 års utvärdering att målet att avkastningen bör vara tydligt högre än inkomstindex är uppfyllt för hela premiepensionssystemet. Som definition av *tydligt högre* används nivån 2 procentenheter högre än inkomstindex.² Målet bedöms vara uppfyllt för systemet som helhet sedan 2014. Sammantaget har 93,7 procent av spararna en genomsnittlig årlig avkastning som når avkastningsmålet. Den siffran avser både sparare och pensionärer. För pensionärer är motsvarande siffra 77,3 procent.³ Siffrorna för avkastningsmålet avser här både pensionärernas sparandetid och utbetalningstid. En jämförelse mellan de olika utbetalningsprodukterna återfinns under respektive avsnitt nedan.

När det gäller utbetalningsmålet tolkar Pensionsmyndigheten formuleringen ”utbetalningarna av premiepensionen bör vara allt mer förutsägbara och stabila, med beaktande av den återstående

² Som grund för definitionen har myndigheten använt den prognosstandard som används inom pensionsbranschen samt målet för AP7 Säfås förvaltning, se Pensionsmyndighetens publikation *När premiepensionssystemet riksdagens mål?* s. 4.

³ Avser pensionärer som har påbörjat utbetalning senast 2016, det vill säga varit pensionärer minst åtta hela år.

utbetalningstiden” som att utbetalningarna bör ha en minskande volatilitet under utbetalningstiden. Myndigheten använder den genomsnittliga portföljrisken för pensionärer indelade efter ålder som ett mått på utbetalningarnas volatilitet.⁴ En jämförelse mellan utbetalningsprodukterna återfinns under respektive avsnitt nedan.

När det gäller om principen om valfrihet efterlevs använder Pensionsmyndigheten dels en enkätundersökning om pensionsspararnas och pensionärernas egen uppfattning om valfriheten på premiepensionens fondtorg, dels en kartläggning av fonderna på fondtorget. Med utgångspunkt i dessa analyser konstaterar Pensionsmyndigheten att principen om valfrihet i premiepensionssystemet är uppfyllt. Utredningen kommer inte närmare att beröra principen om valfrihet i utvärderingen nedan.

5.1.3 Utvärdering av fondförsäkring

Förvalet AP7 Såfa

Till och med slutet av 2024 nådde 90,4 procent av de pensionärer som haft förvalet under hela sparande- och utbetalningstiden avkastningsmålet med Pensionsmyndighetens tolkning av *tydligt högre än inkomstindex* som två procentenheter högre än inkomstindex.⁵ Det är cirka 26 000 pensionärer som haft förvalet under hela perioden som inte når en överavkastning på två procentenheter, varav cirka 1 000 individer har en avkastning under inkomstindex. De flesta av de individer som inte når avkastningsmålet är över 80 år och var med om den svaga kapitalmarknadsutvecklingen som präglade de första åren efter införandet av premiepensionssystemet. Eftersom den nuvarande utformningen av förvalet infördes när dessa individer var över 65 år har deras medel också haft genomgående relativt låg risk.

Siffrorna ovan avser alltså både pensionärernas sparandetid och utbetalningstid och endast pensionärer som har haft förvalet *hela tiden*. Om endast avkastningen under utbetalningstiden betraktas för samma pensionärer är det i stället 99,8 procent som når avkast-

⁴ Portföljrisk avser den totala risken som är förknippad med hela portföljen, snarare än bara riskerna i de enskilda fonderna i portföljen. Portföljrisk beaktar hur olika tillgångar samvarierar med varandra och är en funktion av variansen hos de enskilda fonderna och ko-variansen mellan dem.

⁵ Avser pensionärer som påbörjat utbetalning senast 2016 och ackumulerad avkastning från första intjänandet till och med 31 december 2024.

ningsmålet. Det beror på att aktier har haft en mycket hög värdeutveckling de senaste åren.

Som nämnts tolkar Pensionsmyndigheten utbetalningsmålet, att premiepensionsutbetalningarna bör vara allt mer förutsägbara och stabila, som att utbetalningarna bör ha en minskande volatilitet under utbetalningstiden. Den önskade minskande trenden i genomsnittlig portföljrisk observeras för AP7 Såfa och Pensionsmyndigheten bedömer därför att förvalet AP7 Såfa uppfyller utbetalningsmålet.

Standardavvikelsen i årsomräkningen, det vill säga hur mycket de årliga omräkningarna av premiepensionsbeloppen varierar, för pensionärer med förvalet är 8,1 procent. Det motsvarar standardavvikelsen för en fond med medelrisk.⁶ Om utbetalningsmålet hade varit att premiepensionen skulle ha låg volatilitet hade det varit svårt att hävda att förvalet uppfyllde utbetalningsmålet.

En alternativ tolkning av utbetalningsmålets formulering ”allt mer förutsägbara och stabila” är att det syftar på själva övergången från sparare till pensionär, med successiv övergång från riskfyllda tillgångar som aktier till mindre riskfyllda tillgångar som räntor. Tolkningen skulle innebära att ”allt mer förutsägbara och stabila” tar sikte på perioden några år före och några år efter att premiepensionen börjar tas ut. I konstruktionen av AP7 Såfa pågår denna period mellan 55 och 75 års ålder, se avsnitt 3.4.1. Frågan är då vad som ska anses gälla för utbetalningstiden efter 75 års ålder. Förvalet i sin befintliga konstruktion kommer inte att uppfylla utbetalningsmålet för pensionärer över 75 års ålder eftersom andel räntor och aktier förblir på samma nivå för alla åldrar efter 75 år. Detta bortser Pensionsmyndigheten från i sin analys, vilket kan bero på att det ännu är relativt små premiepensionsbelopp som betalas ut till personer i dessa åldrar.

För att uppfylla målet i tolkningen att risken bör minska varje år under hela utbetalningstiden skulle förvalets konstruktion behöva ändras och risken minska även efter 75 års ålder, utan övre åldersgräns. Utredningen anser att det förefaller rimligare att tolkningen tar sikte på övergången, men att målformuleringen är otydlig, se vidare i avsnitt 6.4.2.

Sjunde AP-fondens valda konstruktion av förvalet med avtrappning mellan 55 och 75 år med centrering vid 65 år (lika andel räntor

⁶ Riskvärden på premiepensionens fondtorg baserad på standardavvikelse beräknad på 36 månader: mycket låg 0–1, låg 2–5, medel 6–10, hög 11–15, mycket hög 16–.

och aktier) kan naturligtvis ifrågasättas. 55 års ålder kan anses vara för tidigt, eller för sent. En nedtrappningstid om 20 år kan anses för lång eller för kort. Stegen, om tre till fyra procent per år, kan anses för små eller för stora. Det förefaller lämpligt att avtrappningen förhåller sig till aktuella pensioneringsmönster och till exempel beaktar lagens riktålder. Utredningen konstaterar att dessa konstruktionsval görs av Sjunde AP-fonden.

Regeringen har konstaterat att den nuvarande utformningen av förvalsalternativet uppfyller de centrala krav som är avgörande för att premiepensionssystemet ska nå systemets mål. Det förutsätter att placeringar görs i riskfyllda tillgångsslag som skapar avkastning samtidigt som risken balanseras genom en god riskspridning. Individer får inför och efter det att utbetalningarna påbörjats ett visst skydd mot att tillfälliga nedgångar på marknaden skulle påverka kommande utbetalningar i alltför stor utsträckning. Detta skydd skapar enligt regeringen ett tryggare pensionssparande.⁷ Utredningen anser att detta är ett rimligt synsätt och menar att det är grundläggande att åtminstone systemets förval uppfyller premiepensionssystemets mål.

Fondtorget

Fram till och med 2024 nådde 74,8 procent av pensionärerna som har valt egna fonder i premiepensionen avkastningsmålet med Pensionsmyndighetens tolkning av *tydligt högre än inkomstindex* som två procentenheter högre än inkomstindex.⁸ Siffran avser både pensionärernas sparandetid och utbetalningstid. Det är cirka 163 000 pensionärer (25 procent) som har valt egna fonder som inte når en överavkastning på två procent. Av dessa når cirka 26 000 individer (4 procent) inte en avkastning över inkomstindex.

Jämfört med alla pensionärer som har gjort egna fondval är det vanligare att pensionärer som inte når avkastningsmålet har en fondportfölj vars risknivå är mycket låg, låg eller medel, se tabell 5.1.

⁷ Prop. 2021/22:280 s. 40–41.

⁸ Avser pensionärer som har påbörjat utbetalning senast 2016, det vill säga som har varit pensionärer i minst åtta hela år.

Tabell 5.1 Risknivå för alla pensionärer som har valt egna fonder respektive för de pensionärer som har valt egna fonder och som inte uppnår avkastningsmålet, 2024-12-31

Riskenivå	Alla	Når inte avkastningsmålet
Mycket låg	1 %	4 %
Låg	12 %	42 %
Medel	30 %	43 %
Hög	32 %	7 %
Mycket hög	25 %	3 %

Källa: Pensionsmyndigheten.

Av de pensionärer som valt fonder med låg eller mycket låg risk har 90 procent en avkastning under avkastningsmålet. Motsvarande siffra för pensionärer som har valt hög eller mycket hög risk är 3–5 procent, se tabell 5.2.

Tabell 5.2 Andel pensionärer som inte uppnår avkastningsmålet, fördelat på risknivå

Riskenivå	Når inte avkastningsmålet
Mycket låg	90 %
Låg	90 %
Medel	37 %
Hög	5 %
Mycket hög	3 %

Källa: Pensionsmyndigheten.

Om endast avkastningen under utbetalningstiden betraktas för samma pensionärer är det 89,5 procent som når avkastningsmålet två procentenheter högre än inkomstindex.

När det gäller utbetalningsmålet borde generationsfonder på fondtorget kunna uppfylla det. Enligt Pensionsmyndighetens rapport är dock trenden mot minskad volatilitet i takt med högre ålder svag och minskningen av aktieandelen börjar från en redan låg portföljrisk. För pensionärer som valt aktiefonder, blandfonder eller en kombination av olika fondkategorier ser Pensionsmyndigheten inget samband mellan ålder och risknivå.

Standardavvikelsen i årsomräkningen, det vill säga hur mycket de årliga omräkningarna av premiepensionsbeloppen varierar för pensionärer med egna fondval är 12,8 procent, högre än för pensionärer med förvalet och traditionell försäkring, och motsvarande standardavvikelsen för en fond med hög risk.

Premiepensionssystemets utformning med en lagstadgad princip om valfrihet gör att pensionssparare och pensionärer har både möjlighet och rätt att göra val som i förväntan innebär att premiepensionen kommer att avvika från premiepensionssystemets mål. Det gäller både avkastningsmålet och utbetalningsmålet. Cirka 56 000 personer, varav 34 000 pensionärer, har till exempel valt att placera hela sitt premiepensionssparande i räntefonder.⁹ En sådan placering kommer i förväntan inte kunna uppfylla avkastningsmålet tydligt högre avkastning än inkomstindex. Inte ens generationsfonder på fondtorget, som har som syfte att minska andelen riskfyllda placeringar med spararens ålder, uppfyller utbetalningsmålet. Få, kanske inga, pensionärer som har gjort egna fondval har konstruerat sina portföljer i syftet att nå utbetalningsmålet allt mer förutsägbara och stabila pensioner.

Måluppfyllelsen för de sparare som valt fonder på fondtorget varierar således mellan spararna. Det är bland annat en effekt av principen om valfrihet. Utredningen instämmer i lagstiftarens konstaterande att om en sådan avvikelse grundar sig i medvetna val bör det inte anses som en oönskad effekt utan snarare som en avsedd effekt av principen om valfrihet.¹⁰ Om det däremot inte rör sig om medvetna val framstår det som problematiskt, se avsnitt 5.1.6.

5.1.4 Utvärdering av traditionell försäkring

Fram till och med 2024 nådde 69,1 procent av de pensionärer som har valt traditionell försäkring avkastningsmålet med Pensionsmyndighetens tolkning av *tydligt högre än inkomstindex* som två procentenheter högre än inkomstindex.¹¹ Det är cirka 72 000 pensionärer som har valt traditionell försäkring som inte når en överavkastning på två procent, varav cirka 3 000 individer har en avkastning lägre

⁹ Per 2025-10-31.

¹⁰ Prop. 2021/22:179 s. 43.

¹¹ Avser pensionärer som har påbörjat utbetalning senast 2016, det vill säga som har varit pensionärer i minst åtta hela år.

än inkomstindex. Notera att siffrorna avser både pensionärernas sparandetid och utbetalningstid. I mätningen beaktas alltså även den avkastning dessa pensionärer haft i fondförsäkring innan de valde traditionell försäkring.

Om endast avkastningen under utbetalningstiden betraktas för samma pensionärer är det 99,3 procent som når avkastningsmålet två procentenheter högre än inkomstindex.

När det gäller utbetalningsmålet konstaterar Pensionsmyndigheten i 2025 års utvärdering att traditionell försäkring inte uppfyller det målet. Risknivån i traditionell försäkring är konstant och oberoende av pensionärernas ålder, vilket gör att volatiliteten inte minskar med åldern. Vidare sker övergång mellan sparande- och utbetalningstiden utan föregående stegvis riskminskning vilket påpekas i utredningens direktiv. Detta förhållande kan leda till att den traditionella försäkringen får en stadigvarande högre eller lägre nivå än vad en stegvis övergång skulle ha medfört. Även detta kan betraktas som en form av volatilitet som dock inte fångas upp om endast variation i utbetalat belopp ingår i beräkning av volatiliteten.

Pensionsmyndigheten anser att det är viktigast att AP7 Såfa uppnår utbetalningsmålet och att i första hand utvärdera om förvalet AP7 Såfa uppfyller avkastningsmålet.¹² Uppfattningen har visst stöd i förarbeten, men förarbetsuttalandena åsyftar i första hand skillnaden i hur målen ska gälla förvalet visavi fondtorget, inte visavi den traditionella försäkringen. Utredningen finner inget stöd i lagen eller dess förarbeten för uppfattningen att målen för premiepensions-systemet gäller i lägre grad för traditionell försäkring än för förvalet och anser inte heller att en sådan ordning skulle vara rimlig.

I Pensionsmyndighetens placeringspolicy för premiepensionsrörelsen framgår att myndighetens främsta mål för den traditionella försäkringen är att med hög säkerhet tillgodose att de garanterade åtagandena kan infrias.¹³ Därutöver ska en långsiktigt god avkastning eftersträvas. Samtidigt framgår att målet för traditionell försäkring utgår från målet för premiepensionssystemet. Vidare anges att målet för avkastningen i den traditionella försäkringen är att avkastningen på medellång och lång sikt ska vara högre än förändringen av inkomstindex. Med beaktande av återstående utbetalningstid ska utbetalningarna av premiepensionen vara förutsägbara och stabila.

¹² Pensionsmyndighetens publikation *När premiepensionssystemet riksdagens mål?* s. 3 och 26.

¹³ Pensionsmyndigheten, *Placeringspolicy för premiepensionsrörelsen*.

Utredningen anser inte att infriandet av de garanterade åtagandena kopplar till utbetalningsmålet om *allt mer förutsägbara och stabila utbetalningar*. Av policyn framgår att utbetalningsmålet snarare är att utbetalningarna ska vara *förutsägbara och stabila*. Avkastningsmålet i policyn är på en lägre nivå än det lagfästa avkastningsmålet för premiepensionssystemet. Som placeringsstrategin är utformad finns ett tydligt samband mellan nivån på garantin och den förväntade avkastningen. För att nå hög avkastning behöver garantin vara låg och för att närma sig avkastningsmålet tydligt högre än inkomst-index blir garantin så låg att den helt förlorar sin betydelse.

Sammantaget förefaller inte traditionell försäkring, så som den utformats av Pensionsmyndigheten, vara konstruerad i syfte att nå premiepensionssystemets mål. Eventuellt är det heller inte möjligt att utforma den på ett sätt som möjliggör måluppfyllelse.

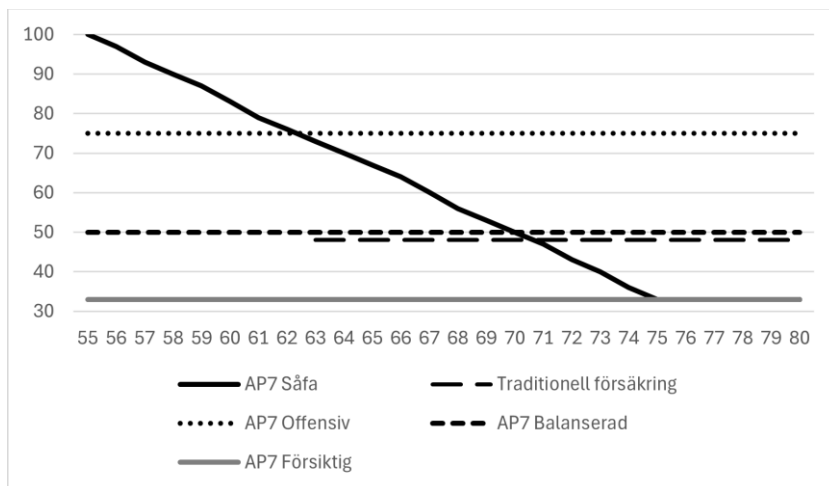
Standardavvikelsen i årsomräkningen, det vill säga hur mycket de årliga omräkningarna av premiepensionsbeloppen varierar för pensionärer med traditionell försäkring, är 7,4 procent, alltså lägre än för pensionärer med förvalet och fonder på fondtorget, och motsvarande standardavvikelsen för en fond med medelrisk.

Om man, som i propositionen *Förvalsalternativet inom premiepensionen*,¹⁴ utgår från att den traditionella försäkringen är en produkt med låg risk är en risknivå motsvarande en fond med medelrisk troligen överraskande. Andelen aktier, och därmed risknivån, i traditionell försäkring har ökat från cirka 25 procent år 2008 till närmare 50 procent år 2025, se avsnitten 6.2–6.3. Det gör att sannolikheten för att nå avkastningsmålet har ökat. Samtidigt gör det att traditionell försäkring inte längre är ett lågriskalternativ vid sidan av förvalet och fondtorget. Snarare har det, som också utredningens direktiv konstaterar, lett till att risken i traditionell försäkring är relativt likvärdig med risken i förvalet.

En jämförelse med andel aktier i förvalet och Sjunde AP-fondens riskprofiler, se figur 5.1, visar att traditionell försäkring har lägre andel aktier än förvalet fram till 70 års ålder och därefter högre. Jämfört med Sjunde AP-fondens riskprofiler har traditionell försäkring samma andel aktier som AP7 Balanserad, men betydligt högre andel aktier än AP7 Försiktig.

¹⁴ Prop. 2021/22:280 s. 39–40.

Figur 5.1 Andel aktier i AP7 Såfa, Sjunde AP-fondens riskprofiler samt i traditionell försäkring fördelat på ålder



Källa: Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten.

5.1.5 Sammanfattning av utvärdering av fondförsäkring och traditionell försäkring

Utvärderingarna i avsnitt 5.1.3–5.1.4 sammanfattas i tabell 5.3. Observera att siffrorna endast avser pensionärer. När det gäller beräkningarna avseende avkastningsmålet skiljer sig både urvalet¹⁵ och beräkningsmetoden¹⁶ åt mellan raderna ”både sparande- och utbetalningstid” och ”enbart utbetalningstid”. Det gör att dessa rader inte är jämförbara. Däremot går det att jämföra de olika produkterna mot varandra på en och samma rad.

¹⁵ Skillnad i urvalet utgörs av huruvida man har produkten under hela perioden (raden ”både sparande- och utbetalningstid” eller bara i slutet av perioden (raden ”enbart utbetalningstid”).

¹⁶ I beräkningen avseende både sparande- och utbetalningstid används kapitalviktad avkastning sedan start. I beräkningen avseende enbart utbetalningstid används kapitalviktad avkastning inom varje enskilt kalenderår, som sedan viktas lika.

Tabell 5.3 Måluppfyllelse för premiepensionssystemet

Andel som når målet [procent]

Riskprofil	Förvalet AP7 Såfa	Fondtorget	Traditionell försäkring
Avkastningsmålet			
<i>Både sparande- och utbetalningstid</i>	90,4	74,8	69,1
<i>Enbart utbetalningstid</i>	99,8	89,5	99,3
Utbetalningsmålet			
<i>Minskande risk under utbetalningstiden*</i>	Ja	Nej	Nej

* Pensionsmyndighetens publikation *När premiepensionssystemet riksdagens mål?* s. iv. Genomsnittlig portföljrisk för pensionärer vid olika åldrar i slutet av varje kalenderår under december 2017–december 2024.
Källa: Pensionsmyndighetens rapport *När premiepensionssystemet riksdagens mål?* samt data som Pensionsmyndigheten tagit fram till utredningen.

Pensionsmyndighetens rapport utgår från historiska data för premiepensionen. Som komplement kan även en enkel prognos göras. Pensionsmyndigheten och pensionsbranschen har kommit överens om en så kallad prognosstandard för antaganden i pensionsberäkningar.¹⁷ I prognosstandarden används följande antaganden för nominell årlig avkastning: 6,5 procent för globala aktier och 2,5 procent för långa räntor. Inflationen antas vara 2,0 procent per år.

Med dessa antaganden ger både AP7 Såfa¹⁸ och traditionell försäkring¹⁹ i förväntan en medelavkastning på 4,5 procent per år under utbetalningstiden. Prognosstandarden antar en nominell årlig inkomstutveckling på 3,6 procent. Det innebär att i förväntan kommer varken förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring *under utbetalningstiden* att nå avkastningsmålet om minst två procentenheter över inkomstindex ($4,5 - 3,6 = 0,9$). Samtidigt går det att diskutera hur avkastningsmålet ska mätas. Är det alls relevant att studera måluppfyllelsen för avkastningsmålet under utbetalningstiden isolerat eller bör sparande- och utbetalningstiden alltid betraktas samlat? Utredningen utvecklar detta resonemang i avsnitt 6.4.1.

¹⁷ Pensionsmyndighetens publikationer *Standard för pensionsprognoser* respektive *Underlag till Standard för pensionsprognoser*, hämtade på Pensionsmyndighetens webbplats <https://www.pensionsmyndigheten.se/forsta-din-pension/om-pensionssystemet/tydligare-pensionsprognoser-med-pensionsstandard> (hämtad 2026-04-22).

¹⁸ Antagande om hävstång på aktier på 1,15.

¹⁹ Antagande om 50 procent aktier och 50 procent räntor.

Sammanfattningsvis kan utredningen konstatera att både förvalet AP7 Såfa och traditionell försäkring uppfyller avkastningsmålet baserat på historiska data, särskilt om endast utbetalningstiden studeras. Den höga måluppfyllelsen beror på de senaste årens höga avkastning på aktier. Om prognosstandardens antaganden om framtida avkastning på aktier och räntor infrias kommer varken förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring, med nuvarande tillgångsallokering, att nå avkastningsmålet *under utbetalningstiden*, se vidare kapitel 6. När det gäller utbetalningsmålet uppfyller förvalet AP7 Såfa det, men inte traditionell försäkring och inte heller fonder på fondtorget.

5.1.6 Slutsats från utvärdering av fondförsäkring och traditionell försäkring

Utredningens bedömning

Premiepensionssystemet bör inte erbjuda någon statlig utbetalningsprodukt som inte förväntas kunna uppfylla det lagstadgade målet.

Det bör inte finnas fler än en statlig utbetalningsprodukt i premiepensionssystemet.

Skälen för utredningens bedömning

Av utredningens direktiv framgår att en utbetalningsprodukt för premiepensionssystemet ska uppfylla systemets lagstadgade mål. Det förefaller ologiskt, närmast uteslutet, att staten först skulle sätta upp mål för premiepensionssystemet och sedan erbjuda en eller flera statliga produkter som i förväntan inte uppfyller målen. Utredningen gör därför bedömningen att premiepensionssystemet inte bör erbjuda någon statlig utbetalningsprodukt som inte förväntas uppfylla målen.

Av direktiven framgår vidare att utredningen ska analysera om det utöver fondtorgets urval fortfarande är motiverat med två statliga utbetalningsprodukter, det vill säga både en traditionell försäkring och förvalet med dess generationsprofil. Vidare ska utredningen, om det fortfarande finns skäl för två utbetalningsprodukter, ta ställning till vilka skillnader det bör vara mellan dem och då ta särskild

hänsyn till hur skillnaderna kan göras så tydliga att det för de flesta går att göra ett upplyst och medvetet val mellan dem.

Ologiskt att staten erbjuder produkt som inte förväntas uppfylla statens egna mål

Utredningen konstaterar att målets formulering om att utbetalningarna bör vara allt mer förutsägbara och stabila gör att det *med de befintliga utformningarna* av förvalet AP7 Såfa, traditionell försäkring och fonder på fondtorget endast är förvalet AP7 Såfa som har förutsättningar för att uppfylla utbetalningsmålet.

Utbetalningsmålets formulering ”allt mer förutsägbara och stabila” bör enligt utredningen tolkas som att den syftar på själva övergången från sparare till pensionär, med successivt skifte från aktier till räntor. Med en sådan tolkning uppfyller AP7 Såfa utbetalningsmålet, se avsnitt 6.4.2.

Det är rimligt och logiskt att staten erbjuder åtminstone *en* produkt som har förutsättningar att nå målet som staten själv har satt upp. Att premiepension under utbetalning från fonder på fondtorget inte uppfyller utbetalningsmålet kan rättfärdigas med att det är en nödvändig följd av principen om valfrihet. Men att staten erbjuder ytterligare en produkt, traditionell försäkring, som inte uppfyller målet och där staten inte heller har utformat den för att göra det, är svårbegripligt och svårt att motivera. Av det skälet bör den produkt som inte uppfyller målet antingen förändras eller tas bort, alternativt bör, om produkten ändå är önskvärd, målet justeras utifrån att en traditionell försäkring ska finnas. Se vidare om detta i avsnitt 7.3.

Irrationellt att pensionärerna måste välja mellan två liknande statliga produkter för att få ut sin premiepension

En generell slutsats i beteendekonomi är att individer av olika skäl inte är så rationella som ekonomiska modeller utgår ifrån. Det har visat sig att denna slutsats är särskilt relevant när det gäller pensionsparande, som har använts som ett återkommande exempel på en komplicerad beslutssituation där individer antingen sparar för lite eller för mycket, söker eller erbjuds rådgivningshjälp som inte alltid

är ekonomiskt rationellt alternativt fattar investeringsbeslut som sällan heller är ekonomiskt rationella.²⁰

Den information som den enskilde främst har anledning att efterfråga är förväntad utveckling och variation. Sådan information är svår att förstå för de flesta, och innebär även för de som förstår informationen en svår avvägning mellan en önskad hög förväntad avkastning och den oönskade förväntade högre risk som är förknippad med en högre förväntad avkastning. Informationen om förväntad avkastning och förväntad variation bygger dessutom på vad som erfarits historiskt, och det är osäkert om den historiska utvecklingen kommer att upprepas. Det innebär att det troligen inte är rationellt att försöka förstå eller förutse förväntade effekter av valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring. Det är däremot rationellt att intresset för detta val är och kommer att förbli lågt.

I vissa avseenden är dessutom förvalet AP7 Såfa och den traditionella försäkringen relativt lika. Det gäller till exempel risknivå, förväntad snittavkastning och det faktum att en institutionell förvaltare, i båda fallen staten, har eller övertar ansvaret för att placera tillgångarna och ombesörjer val kopplat till detta ansvar.²¹ Likheter bidrar till den redan svåra, kanske omöjliga, uppgiften för försäkringsgivaren att förmedla information så att pensionärer kan göra ett medvetet val mellan produkterna.

Riksrevisionens, ISF:s och Pensionsmyndighetens rapporter, som beskrivits närmare i avsnitt 4.4 ovan, visar att valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring präglas av en utbredd okunskap och att valet ofta görs på ologiska och även felaktiga grunder. Även slutsatserna i AMF:s flytttrapport, se avsnitt 4.4, om en stor andel omedvetna val inom tjänstepensionen stämmer överens med kunskap om val inom premiepensionen.

Av Pensionsmyndighetens rapport *Fondförsäkring eller traditionell försäkring? Undersökning om valet av försäkringsform i premiepensionen* framgår till exempel att endast fyra av tio pensionärer som

²⁰ SOU 2019:44 s. 215.

²¹ Observera att den finansiella risken för pensionären i samtliga av premiepensionens försäkringsformer, i förvalet AP7 Såfa och i traditionell försäkring, liksom i sparande i fonder på fondtorget bärs av den försäkrade. Det innebär att det alltid är spararen/pensionären som står den finansiella risken, det vill säga som betalar för eventuella nedgångar i tillgångsvärdena genom lägre pensioner eller lägre omräkningar. I traditionell försäkring finns genom de kollektivt finansierade garanterade beloppen ett slags begränsning eller i vart fall omfördelning av den finansiella risken, men garantin aktualiseras först efter att den försäkrade redan förlorat en stor del av sitt kapital. Se vidare i avsnitt 7.2.4.

ställt inför valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring i efterhand vet vad de har valt. Det framgår också att de starkaste skälen för att välja traditionell försäkring var trygghet och låg risk. Eftersom traditionell försäkring innehåller närmare 50 procent aktier och motsvarar en fond med medelrisk är det fel produkt att välja om låg risk är en prioriterad egenskap.

Nuvarande utformning av premiepensionssystemet, där individer behöver välja mellan två förhållandevis likartade produkter för att kunna ta ut sin premiepension, innebär ett val som det inte är rationellt att tvinga försäkrade att göra inom ett obligatoriskt socialförsäkringssystem. Utredningen bedömer sammantaget att det saknas skäl att erbjuda två utbetalningsprodukter i premiepensionssystemet med liknande syften och egenskaper.

Tillräckligt med en (1) statlig utbetalningsprodukt vid sidan av fondtorget

Om det ska finnas flera statliga utbetalningsprodukter i premiepensionssystemet vid sidan om de privata på fondtorget bör det finnas reella skillnader mellan produkterna, och det bör dessutom röra sig om skillnader som är möjliga att förmedla till dem som ska välja mellan produkterna. Ett sätt att åstadkomma åtminstone en reell skillnad är att sänka risken i någon av produkterna, förmodligen lämpligast i traditionell försäkring, och därmed erbjuda en statlig utbetalningsprodukt med låg risk och en annan med medel- eller hög risk.

Men en utbetalningsprodukt med låg risk kommer i förväntan inte att nå avkastningsmålet. Det förefaller ologiskt att staten tillhandahåller en produkt som inte når de mål som staten satt upp. En bättre lösning enligt utredningens uppfattning är att de pensionärer som vill ha låg risk får välja sådana fonder på fondtorget. För det ändamålet finns redan den statliga riskprofilen AP7 Försiktig, se avsnitt 3.4.1, och räntefonder på fondtorget. En sådan ordning överensstämmer också med regeringens och riksdagens bedömning att för den som vill ha en annan risknivå än förvalet finns möjligheten att göra val på fondtorget för att anpassa sitt sparande så att större vikt

läggs vid antingen förbättrade avkastningsmöjligheter eller ännu mer stabila utbetalningar.²²

Utredningen anser att det är angeläget att de pensionärer som verkligen värderar låg risk så högt att de är beredda att betala med låg förväntad avkastning gör ett aktivt val med den innebörden. Erfarenheterna av val såväl inom som utanför premiepensionen är att många val sker utan medvetenhet om sådana avvägningar.

En egenskap som skiljer fondförsäkring och traditionell försäkring är de garanterade belopp som finns i traditionell försäkring. I kapitel 7 redogör utredningen närmare för varför sådana inte är önskvärda i en statlig utbetalningsprodukt i premiepensionssystemet.

Det kan finnas fördelar med att staten erbjuder flera utbetalningsprodukter med olika egenskaper, som anpassas till olika pensionärs behov. För att dessa fördelar ska bli verkliga krävs dock både att produkterna uppfyller pensionärs behov och att pensionärerna har förmåga att göra ett medvetet val mellan dem. Det senare kräver skillnader i produkttegenskaper som är tydliga, relevanta och möjliga att kommunicera till försäkrade i ett obligatoriskt allmänt pensionsystem. Givet de svårigheter som finns att utforma sådana utbetalningsprodukter och de svårigheter som de flesta sparare därmed har att välja mellan dem drar utredningen slutsatsen att de egenskaper som staten anser att en utbetalningsprodukt bör innehålla bör återfinnas i en (1) enda statlig produkt vid sidan av fondtorgets utbud av fonder. Utredningen gör därför bedömningen att det inte bör erbjudas flera statliga utbetalningsprodukter i premiepensionssystemet.

Ett problem med att staten endast erbjuder en statlig utbetalningsprodukt kan vara ökad anseenderisk. Om denna produkt inte ger pensioner som motsvarar pensionärernas förväntningar, samtidigt som det inte finns någon annan statlig produkt att hänvisa till, skulle det kunna leda till förtroendeproblem för pensionssystemet. Utredningen anser att risken för detta förtroendeproblem finns, men anser inte att risken minskar om staten tillhandahåller flera utbetalningsprodukter, varav en statlig produkt med lägre risk.

Utredningen bedömer snarare att en statlig lågriskprodukt särskilt avsedd för utbetalningstiden, med låg förväntad avkastning, medför en förtroenderisk i sig. Det beror på att många kommer att välja en sådan produkt omedvetna om vad den sannolikt kommer att kosta dem i form av låg avkastning. Utredningen gör därför be-

²² Prop. 2021/22:179 s. 40.

dömningen att problemet med högre risk i en statlig utbetalningsprodukt, det vill säga negativa årsomräkningar av pensionsbeloppen, är en naturlig och oundviklig följd av att lagstiftaren har valt att införa en avgiftsbestämd och fonderad komponent i det allmänna pensionssystemet. Negativa årsomräkningar är priset de försäkrade kommer att behöva betala för den högre nivån på pensionen som risken möjliggör.

I sammanhanget är det relevant att påpeka att själva valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring inte är del av lagstiftarens intentioner med principen om valfrihet i premiepensionssystemet. Den intentionen avser i stället att premiepensionssystemet ska erbjuda valfrihet genom att pensionsspararen *ska* kunna påverka risknivå och placeringsinriktning för förvaltningen av de medel som fonderas för spararens räkning.²³ Att endast erbjuda en statlig utbetalningsprodukt vid sidan av fondtorget strider alltså inte mot den lagstadgade principen om valfrihet i premiepensionssystemet. Däremot kan det strida mot principen om valfrihet om det visar sig att en grupp av pensionärer i praktiken är helt avskurna från rättigheten att påverka risknivå och placeringsinriktning. Utredningen återkommer till den frågan i kapitel 7.

Av direktiven framgår att utredningen ska analysera om det utöver fondtorgets urval fortfarande är motiverat med två statliga utbetalningsprodukter. Utredningen analyserar därför inte fondtorgets egenskaper under utbetalningstiden närmare. Som framgår av avsnitt 5.1.3 är det dock 25 procent, cirka 163 000 individer, av de pensionärer som har valt egna fonder som inte når en överavkastning på två procentenheter över inkomstindex, det vill säga inte uppfyller avkastningsmålet. Av dessa når cirka 26 000 pensionärer inte en avkastning över inkomstindex. De som inte når avkastningsmålet är i hög utsträckning pensionärer som har valt en fondportfölj med mycket låg risk, låg risk eller medelrisk. Att dessa individer får i förväntan låga premiepensioner, till och med lägre än om medlen varit investerade i inkomstpensionen, är en följd av valfriheten i systemet och kan vara en indikation på att systemet fungerar som det är tänkt. Det är samtidigt ologiskt i förhållande till det övergripande syftet med premiepensionssystemet: att ge högre förväntad avkastning genom placeringar på kapitalmarknaden. Detta är dock inte något utredningen har i uppdrag att närmare överväga.

²³ 64 kap. 2 b § socialförsäkringsbalken.

6 Risknivå under utbetalningstiden

6.1 Inledning

En nyckelfråga för att dels kunna formulera ett mål för utbetalningstiden i premiepensionssystemet, dels kunna utforma åtminstone en statlig utbetalningsprodukt som har förutsättningar att uppfylla målet är: *vilken risknivå ska gälla under utbetalningstiden?* Som framgår av kapitel 4 har tidigare utredningar, regeringar och myndigheter fört olika resonemang och gjort olika bedömningar och tolkningar.

Två mot varandra stående synsätt är följande.

Enligt det ena synsättet är premiepensionssystemets grundläggande syfte att genom placeringar på kapitalmarknaden ge i förväntan högre allmänna pensioner. Detta förutsätter ett förhållandevis högt risktagande. Det leder till slutsatsen att risktagandet under utbetalningstiden borde vara högt och att avkastningsmålet borde gälla fullt ut även under utbetalningstiden. Synsättet kan innebära att även den övergång som sker i AP7 Såfa till mindre riskfyllda tillgångar bedöms vara onödig eller rentav kontraproduktiv.

Enligt det andra synsättet är hög risk endast acceptabelt eller önskvärt under sparandetiden, för att förränta det intjänade kapitalet så mycket som möjligt när medlen inte ska användas till pensionsutbetalningar. När premiepensionen väl börjar tas ut bör däremot utbetalningarna framför allt vara värdesäkrade. När detta synsätt anläggs är en viktig utgångspunkt att premiepensionen är en socialförsäkring i form av allmän pension och att variationen utöver prisutvecklingen därmed helst ska vara obefintlig. Det leder till slutsatsen att risknivån under utbetalningstiden borde vara låg och att avkastningsmålet endast borde gälla under sparandetiden.

Detta kapitel beskriver hur tonvikten på dessa två synsätt har varierat över åren genom att dels undersöka de risknivåer som förekommit under utbetalningstiden, dels beskriva resonemang i för-

arbeten. Kapitlet avslutas med utredningens bedömning och tolkning av målet för premiepensionssystemet.

6.2 År 2000–2009: Två statliga utbetalningsprodukter med olika risknivåer

Mellan 2000 och 2009 var Premiesparfonden förvalet i premiepensionssystemet. Sedan tidigare framgick det av AP-fondsreglementet att fondmedlen skulle förvaltas så att de gav så god avkastning som möjligt.¹ För förvaltning av Premiesparfonden gällde dessutom att den totala risknivån skulle vara låg. Skälet till att den totala risknivån skulle vara låg var att förvaltningen skulle riktas in på trygghet.² I anslutning till att bestämmelserna överfördes till AP-fondslagen underströks vikten av långsiktigt hög avkastning för att ge goda pensionsvillkor. Det angavs bland annat att målet för förvaltningen är att långsiktigt maximera avkastningen i förhållande till risken i placeringarna och att förvaltningen ska ske med god riskspridning. Risk och avkastning angavs i termer av utgående pensioner. Det framhölls dock att avkastningen måste ställas i relation till risken – i termer av förväntade genomsnittliga avvikelser från långsiktigt förväntad pensionsnivå – i förvaltningen.³

I praktiken var Premiesparfonden en global aktiefond med medelrisk.⁴ Mellan 2001 och 2008 var cirka 92 procent av kapitalet placerat i aktier och cirka 8 procent i obligationer. Under sitt sista år, 2009, ökade risken i Premiesparfonden till hög risk.

De första utbetalningarna från premiepensionen gjordes i juli 2001 och omfattade cirka 900 personer, varav cirka 800 personer med fondförsäkring och cirka 100 personer med traditionell försäkring. Genomsnittligt månadsbelopp var omkring 25 kronor.

I slutet av 2002 hade cirka 500 pensionärer med premiepension valt traditionell försäkring och tillgångarna var på ungefär 4 miljoner kronor, varav cirka 75 procent var placerat i räntor och 25 procent i aktier.⁵ Under åren 2002–2008 var andelen räntor i den traditionella

¹ 43 c § i den upphävda lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden.

² Prop. 1997/98:151 s. 423.

³ Prop. 1999/2000:46 *AP-fonden i det reformerade pensionssystemet* s. 76 och s. 80.

⁴ Prop. 2009/10:44 s. 45–46.

⁵ Uppgifter lämnade av Pensionsmyndigheten till utredningen samt Premiepensionsmyndighetens Årsredovisning 2003, dnr 04-00011, 2004-02-18, s. 6.

försäkringen relativt konstant på mellan 70–75 procent. Det motsvarar ungefär andelen räntor i en lågriskfond.

Av PPM:s placeringspolicy för den traditionella försäkringen 2003 framgår att tillgångarna skulle allokeras på ett sådant sätt att risken för insolvens i den traditionella försäkringsrörelsen var låg samtidigt som de försäkrades möjlighet till avkastning inte skulle försämrats. Medlen fördelades enligt policyn normalt med 27 procent i aktier och 73 procent i räntor.⁶

År 2007 sänktes räntan som används för att beräkna de garanterade beloppen (den så kallade garantiräntan) från 2,75 till 0 procent. Sänkningen möjliggjorde att den befintliga aktieandelen på 27 procent kunde behållas. Utan sänkningen av garantiräntan hade PPM sannolikt varit tvungen att minska aktieandelen, bland annat till följd av skärpta krav från Finansinspektionen.⁷

År 2009 genomförde PPM en ALM-studie (*Asset and Liability Management*) som resulterade i en reviderad placeringspolicy med en ny förvaltningsmodell. Modellen innebar att den strategiska allokeringen mellan räntebärande tillgångar och aktier skulle utgå från den traditionella livförsäkringens skuldsida, och att tillgångarna skulle fördelas mellan en skuldmatchningsportfölj och en tillväxtportfölj. Skuldmatchningsportföljen skulle säkerställa att PPM vid varje tidpunkt hade räntebärande tillgångar som motsvarade de garanterade utfästelserna i den traditionella försäkringen. Överskjutande medel skulle placeras tillväxtorienterat i syfte att ge en hög avkastning. Denna förvaltningsmodell har gällt sedan dess. Bland annat till följd av den reviderade placeringspolicyn sjönk andelen räntor under 2009 till 68 procent.⁸

Före 2009 fanns alltså två statliga utbetalningsprodukter med olika risknivå: fondförsäkring genom Premiesparfonden med medel/hög risk och traditionell försäkring med låg risk. Dessutom fanns möjligheten att ta ut premiepensionen genom att själv välja fonder på fondtorget. Här varierade risken beroende på pensionärernas val av fonder.

Den genomsnittliga risknivån för en pensionär med fonder på fondtorget var medelrisk, med 66 procent i aktier och 33 procent i

⁶ Premiepensionsmyndighetens Årsredovisning 2003, s. 6.

⁷ Premiepensionsmyndighetens Årsredovisning 2007, EKO 2008-17, 2008-02-19, s. 24.

⁸ Premiepensionsmyndighetens Årsredovisning 2009, S 2009:07/2010/2, 2010-02-16, s. 32–34, att jämföra med Premiepensionsmyndighetens Årsredovisning 2008, EKO 2009-7, 2009-02-20, s. 26.

räntor. Tabell 6.1 nedan visar genomsnittlig tillgångsallokering för pensionärer med egenvald portfölj, Premiesparfonden respektive traditionell försäkring per 2008-12-31. Notera att andelen aktier var högre i Premiesparfonden (84 procent $\approx 17,9 + 50,8 + 15,0$) än i de egenvalda portföljerna (66 procent $\approx 24,3 + 33,5 + 8,6$).

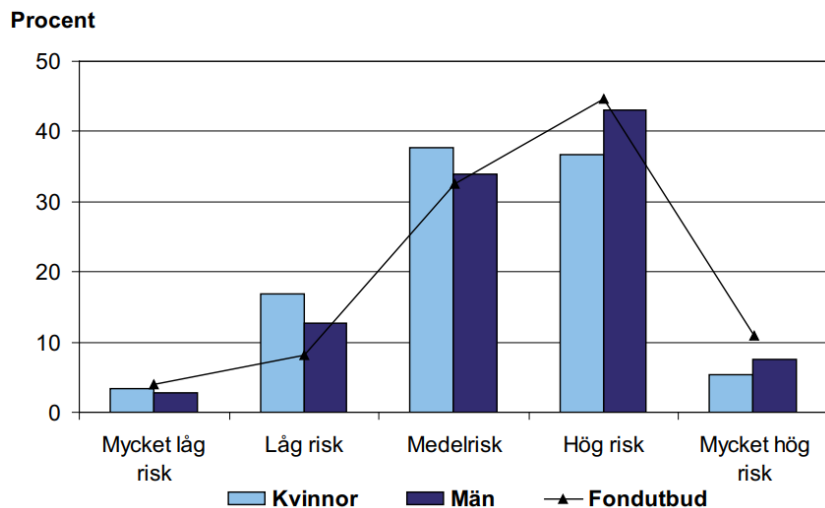
Tabell 6.1 Genomsnittlig tillgångsallokering för pensionärer med egenvald portfölj, Premiesparfonden respektive traditionell livförsäkring, 2008-12-31, procent

	Egenvald portfölj	Premie- sparfonden	Traditionell försäkring
Svenska aktier	24,3	17,9	9
Globala aktier	33,5	50,8	18
Tillväxtmarknader	8,6	15,0	0
Alternativa investeringar	0,3	6,4	0
Svenska räntor	31,2	5,2	73
Utländska räntor	2,2	4,7	0

Källa: *Pensionsspararna och pensionärerna 2008*, PPM, 2009, tabell 9.2

Figur 6.1 nedan visar spridningen i vald risknivå för pensionärer per 2008-12-31. Det framgår att de flesta pensionärer hade valt fonder med medelrisk eller hög risk.

Figur 6.1 Andelen egenvalda portföljer för pensionerade kvinnor och män samt andelen fonder på PPM:s fondtorg, efter riskkategorier



Källa: Pensionsspararna och pensionärerna 2008, PPM, 2009, diagram 9.2.

Beloppen som betalades ut från premiepensionen var ännu relativt små. Under 2008 uppgick pensionsutbetalningarna till i genomsnitt cirka 140 kronor i månaden. Eftersom de genomsnittliga beloppen var så låga saknade hög procentuell variation i de utbetalade premiepensionerna oftast betydelse för pensionärerna.

6.3 År 2010–2025: Risknivåerna blir allt mer lika

År 2010 ersattes Premiesparfonden med fondportföljen AP7 Såfa som sedan dess utgjort förvalsalternativ i premiepensionssystemet. Sjunde AP-fonden ska förvalta fondmedlen i AP7 Såfa på sådant sätt att medlen, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås.⁹ Regleringen av placeringsverksamhetens risknivå ändrades på så sätt att det inte längre krävdes att den totala risknivån i förvalsalternativet skulle vara låg. I stället konstaterade regeringen i propositionen *Ändringar i premiepensionssystemet* (prop. 2009/10:44) att för att få en hög förväntad avkastning krävs i regel en hög risknivå, medan en låg risknivå vanligen innebär att även avkastningen blir

⁹ 5 kap. 1 § i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Se även 5 kap. 6 § samma lag för ytterligare regler om medelsförvaltningen.

låg. Vidare noterades att en fondportfölj med hög risk innebär att värdet på portföljen kan svänga kraftigt såväl upp som ner, medan spararen med en fondportfölj med låg risk undviker stora svängningar i portföljens värde men därmed också avstår från möjligheterna till hög avkastning.¹⁰

Som framgår av avsnitt 4.3 bedömde regeringen att risknivån i förvalsalternativet ska bestämmas i förhållande till hela den samlade ålderspensionen, inklusive inkomst- och garantipension.¹¹ Det innebär, eftersom inkomstpensionen har låg risk och dessutom utgör den större delen av den allmänna pensionen, att premiepensionsplaceringarna kan ha en högre risk utan att den sammanlagda risken i ålderspensionen blir för hög.

Av Sjunde AP-fondens tidigare *Riktlinjer för placeringsverksamheten* framgick under *Investeringsfilosofi* och punkten *Helhetssyn* att:

Om spararen ska få hög avkastning krävs acceptans för högre risk. Risken i Sjunde AP-fondens produkter ska ses ur ett helhetsperspektiv och med beaktande av individens samlade statliga allmänna pension. Premiepensionen är en begränsad del av den statliga allmänna pensionen, vilket gör det möjligt att ta en hög risk i premiepensionen.¹²

Vidare framgick att:

Målet för AP7 Såfa är att uppnå en långsiktig avkastning som tydligt överstiger avkastningen i inkomstpensionen. Den långsiktiga avkastningsambitionen för ett kontinuerligt sparande i förvalsalternativet under hela arbetslivet är en långsiktig överavkastning i förhållande till inkomstpensionen på minst 2 procentenheter per år. I tillägg ska AP7:s förvalsalternativ (Såfa) uppnå en avkastning som är minst lika bra som genomsnittet av de privata fonderna inom premiepensionssystemet.¹³

I en ny version av riktlinjerna är formuleringarna borttagna och ersatta med följande:

Sjunde AP-fonden förvaltar fonder för de ändamål som framgår av bestämmelserna om premiepension i socialförsäkringsbalken, kapitel 64. Förvaltningen, som regleras av riksdagen genom Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (APL), ska ske uteslutande i pensions-spararnas intresse (APL, 5 kap 1§).¹⁴

¹⁰ Prop. 2009/10:44 s. 34.

¹¹ Regeringen kommenterade inte övriga delar av grundskyddet, det vill säga bostadstillägg och äldreomsörjningsstöd.

¹² Sjunde AP-fonden, *Riktlinjer för placeringsverksamheten*, version 2024:2, s. 8.

¹³ A. a., s. 9.

¹⁴ Sjunde AP-fonden, *Riktlinjer för placeringsverksamheten och för hantering av finansiella risker*, s. 2.

Styrelsens uttolkning av detta är att avkastningen för dem som under hela sparandeperioden är kvar i förvalet AP7 Såfa ska överstiga avkastningen i inkomstpensionen med minst 2 procentenheter per år, i genomsnitt.¹⁵

Av fondbestämmelserna för aktiefonden framgår bland annat att den är en global aktiefond med hög risknivå.¹⁶ Sjunde AP-fonden använder sig även av så kallade derivat för att höja risknivån i aktieandelen. Risknivån i AP7 Såfa är för sparare upp till 55 år högre än i en vanlig global aktiefond. Det beror på att den har en hävstång på aktiedelen som sedan 2019 uppgår till 15 procent. Under perioden 2011–2014 var den så hög som 50 procent.

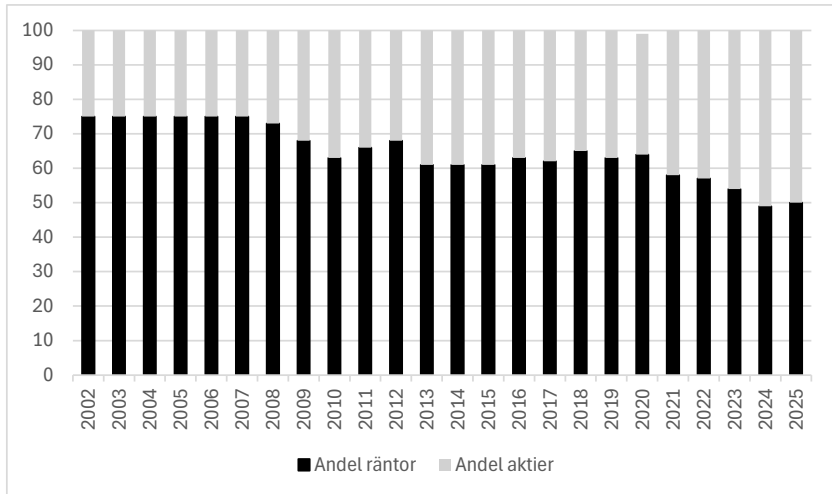
Tillgångsfördelningen i den traditionella försäkringen 2010 var 63 procent räntor och 37 procent aktier. Det hade alltså skett en stor förändring från 2008 års nivå på 73 procent räntor och 27 procent aktier. Mellan 2011 och 2020 var andelen räntor och aktier relativt konstant, mellan 61 och 68 procent räntor. 2021 sjönk andelen räntor för första gången under 60 procent. Det berodde i huvudsak på att aktiepriserna ökade kraftigt med cirka 30 procent under 2021.

Under 2021 investerade Pensionsmyndigheten en del av aktieportföljen i onoterade fastighetsaktier. Även dessa ökade i värde under 2021 samtidigt som räntorna steg. Mellan 2022 och 2024 sjönk andel räntor ytterligare från 57 procent till 49 procent. I slutet av 2025 var andelen aktier i den traditionella försäkringen lika hög som andelen räntor, se figur 6.2.

¹⁵ A. a., s. 4.

¹⁶ Sjunde AP-fonden, *Fondbestämmelser för AP7 Aktiefond*, se 4 §.

Figur 6.2 Tillgångsfördelning i premiepensionens traditionella försäkring 2002–2025



Källa: Premiepensionsmyndighetens årsredovisningar 2002–2009 och Pensionsmyndighetens årsredovisningar 2010–2025.

Sammanfattning risknivåer 2000–2025

Initialt var inriktningen att förvalet Premiesparfonden skulle ha låg risk, både under sparande- och utbetalningstiden. Utbetalningarna från premiepensionssystemet var dock under denna period relativt små. När den betydligt högre risknivån i nuvarande förval AP7 Såfa introducerades 2010 motiverades det i huvudsak av två skäl. För det första att högre risknivå ger högre förväntad avkastning och därmed i förväntan högre pensioner. För det andra att risknivån i förvalsalternativet skulle bestämmas i förhållande till hela den samlade allmänna ålderspensionen, det vill säga premie-, inkomst- och garantipension sammantaget. Eftersom inkomstpensionen i sammanhanget har en låg risk och garantipensionen minskar denna risk ytterligare kan hög risk tas i premiepensionen.

När målet för premiepensionssystemet introducerades 2022 var i stället trygghet, socialförsäkring och låg utbetalningsvolatilitet i centrum. Samtidigt poängterades att en rimlig avvägning under utbetalningstiden mellan mer riskfyllda placeringar som aktier och mindre riskfyllda som räntor behövde göras. Förvallets konstruktion och risknivåer behölls vilket i första hand motiverades med det upp-

fattat nödvändiga i att sänka risken med stigande ålder. Här poängterades att avkastningsmålet inte kan förväntas uppnås om risken är för låg i utbetalningsfasen, och att lägre risk i förväntan leder till lägre pensioner. Återigen hänvisades till den avvägning mellan risk, avkastning och trygghet som behövs för att pensionerna ska bli *tillräckligt* höga, samtidigt som tyngdpunkten under utbetalningstiden bör ligga på tryggheten genom *tillräckligt* förutsägbara och stabila utbetalningar.¹⁷ Vad som menades med tillräckligt preciserades inte av lagstiftaren.

6.4 Utredningens tolkning av målet för premiepensionssystemet

Som framgår av genomgången ovan har synen på lämplig risknivå för utbetalningstiden varierat. Oftast har lämplig risknivå heller inte diskuterats isolerat för utbetalningstiden, utan risknivån har avsett både sparande- och utbetalningstiden.

Utredningen konstaterar att tidigare utredningar och propositioner väl har beskrivit målkonflikten och den nödvändiga avvägningen mellan risk och avkastning, men lämnat till myndigheter att omhänderta avvägningen i praktiken. Det kan vara rimligt, eventuellt till och med den bästa hanteringen, men det har förmodligen bidragit till att det är oklart vilken risknivå som är önskvärd under utbetalningstiden. Utredningen anser att målet under utbetalningstiden och förarbetena kopplat till detta är otydliga men att rimliga bedömningar och ändamålsenliga tolkningar är möjliga. Nedan redogör utredningen för dessa bedömningar och tolkningar.

¹⁷ Prop. 2021/22:179 s. 42–45.

6.4.1 Av avkastningsmålet framgår ett av skälen för premiepensionens existens

Utredningens bedömning

Det framgår av lag att avkastningsmålet gäller under både sparande- och utbetalningstiden.

Det innebär att relativt hög risk behöver tas även under utbetalningstiden, alternativt behöver lägre risk under utbetalningstiden kompenseras med högre risk under sparandetiden.

Det vore i strid med de ursprungliga intentionerna med premiepensionen att inte bestämma risknivån i premiepensionen i förhållande till hela den allmänna ålderspensionen, det vill säga inkomst- och garantipensionen.

En relativt hög risk under utbetalningstiden i premiepensionen gynnar personer med låga inkomster.

Skälen för utredningens bedömning

Avkastningsmålet gäller under både sparande- och utbetalningstiden

Målet för premiepensionssystemet är uppdelat i två faktorer: dels bör avkastningen på pensionsspararnas fonderade medel vara tydligt högre än förändringen av inkomstindex men utan garantier om viss avkastning ("avkastningsmålet"), dels bör utbetalningarna av premiepensionen vara allt mer förutsägbara och stabila, med beaktande av den återstående utbetalningstiden ("utbetalningsmålet").

I propositionen *Ett bättre premiepensionssystem* (prop. 2021/22:179) resonerade regeringen om vilken period avkastningsmålet bör gälla.¹⁸ I betänkandet *Ett bättre premiepensionssystem* (SOU 2019:44) hade utredningen föreslagit att motsvarande bestämmelse skulle avse "spartiden", vilket avsåg perioden från att de första pensionsrätterna fonderas för en pensionssparares räkning till dess att den sista delen av spararens premiepension betalas ut. I remissvaret på betänkandet framförde Pensionsmyndigheten att avkastningsmålet enbart borde gälla under tiden från den första intjänande premiepensionsrätten fram till den första utbetalningen av premiepension, i stället för fram till den sista utbetalningen enligt utredningens förslag.

¹⁸ Prop. 2021/22:179 s. 42.

Regeringen ansåg dock att premiepensionssystemets avkastningsmål borde gälla hela perioden från det att de första pensionsrätterna fonderas för en pensionsspararens räkning till dess att den sista delen av spararens premiepension betalats ut. Regeringen konstaterade att det visserligen är nödvändigt med en högre risknivå innan utbetalningarna av premiepension inletts när syftet är att generera tillräcklig avkastning. I många fall bedömdes dock utbetalningstiden lång och det ansågs vara av vikt att premiepensionsmedlen ska generera avkastning även under utbetalningstiden.¹⁹

Av författningskommentaren till förslaget om ändring i socialförsäkringsbalken avseende målet för premiepensionssystemet framgår att avkastningsmålet utgör ett riktmärke för den genomsnittliga avkastningen från och med den tidpunkt när de första pensionsrätterna fonderas för en pensionsspararens räkning. Om avkastningen under enskilda år över- eller understiger inkomstindex är således av underordnad betydelse för bedömningen av om målet för premiepensionssystemet uppnås. Riktmärket för avkastning ligger kvar till dess att en spararens sista pensionsutbetalning ska göras.²⁰

Mot denna bakgrund anser utredningen att det är fastslaget att avkastningsmålet gäller under både sparande- och utbetalningstiden. Utredningen anser att de argument och avvägningar som ligger till grund för uppfattningen att avkastningsmålet ska gälla under både sparande- och utbetalningstiden är rimliga och att någon ändring inte bör ske.

Samma risknivå under båda perioderna?

I avsnitt 5.1.5 visade en prognosberäkning att varken förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring i sina befintliga konstruktioner och tillgångsfördelningar förväntas nå avkastningsmålet *under utbetalningstiden*. Med samma antaganden²¹ som i den prognosen går det att beräkna vad olika fördelningar av aktier och räntor ger för förväntad avkastning, se tabell 6.2.

¹⁹ A. prop., s. 41–42.

²⁰ A. prop., s. 273.

²¹ Antagandena i prognosstandarden är nominell avkastning: 6,5 procent för globala aktier och 2,5 procent för långa räntor, nominell inkomstutveckling: 3,6 procent. Antagande om hävstång på aktier i AP7 Såfa på 1,15.

Tabell 6.2 Förväntad avkastning för AP7 Såfa och traditionell försäkring vid olika tillgångsfördelningar under utbetalningstiden

	Förväntad avkastning	I förhållande till inkomstutvecklingen	Tydligt högre än inkomstutvecklingen
AP7 Såfa	4,5 %	0,9 %	Nej
Traditionell försäkring	4,5 %	0,9 %	Nej
50 % aktier 50 % räntor			
Portfölj	4,9 %	1,3 %	Nej
60 % aktier 40 % räntor			
Portfölj	5,3 %	1,7 %	Nej
70 % aktier 30 % räntor			
Portfölj	5,7 %	2,1 %	Ja
80 % aktier 20 % räntor			

Källa: Pensionsmyndigheten.

Av tabellen framgår att det krävs en aktieandel på närmare 80 procent för att *i förväntan* nå avkastningsmålet på två procentenheter över inkomstindex. Det skulle tala för att en utbetalningsprodukt för premiepensionen bör ha högre risk än vad AP7 Såfa och traditionell försäkring har i sina befintliga konstruktioner för att kunna nå systemets avkastningsmål.

Det är dock möjligt att uppfylla avkastningsmålet *utan att ta samma risk hela tiden*. Detta kan göras genom att till exempel ta hög eller mycket hög risk under sparandetiden, för att sedan minska till medelrisk under utbetalningstiden, ungefär som AP7 Såfa är konstruerad i dagsläget. Om samma antaganden används för både sparande- och utbetalningstiden för förvalet AP7 Såfa och traditionell försäkring²² i sina befintliga konstruktioner blir den förväntade snittavkastningen under den totala perioden cirka 6,2 procent för båda produkterna, det vill säga med god marginal över avkastningsmålet.

²² Det bör påminnas om att traditionell försäkring inte finns under sparandetiden. Beräkningen har därför gjorts med ett antagande om att medlen varit placerade i förvalet under hela sparandetiden före pensioneringen. Om medlen under sparandetiden i stället har varit placerade i exempelvis lågriskfonder blir det ett annat, betydligt sämre, resultat.

En rimlig slutsats är alltså att relativt hög risk behöver tas även under utbetalningstiden, alternativt behöver lägre risk under utbetalningstiden kompenseras med högre risk under sparandetiden.

Riskenivån i hela den allmänna pensionen ska beaktas

Utredningen bedömer i avsnitt 4.5 att det redan av ett av syftena med att införa premiepensionssystemet framgår att risken i hela den samlade ålderspensionen ska beaktas när risken i premiepensionssystemet bestäms. Utredningen anser därför att motiven från propositionen *Ändringar i premiepensionssystemet* (prop. 2009/10:44) avseende risknivån i förvalet även är giltiga för hela premiepensionssystemet. Det innebär att riskenivån under utbetalningstiden bör bestämmas i förhållande till hela den samlade ålderspensionen, inklusive inkomst- och garantipension. Som konstateras i propositionen gör det allmänna pensionssystemets konstruktion att samtliga premiepensionssparare också har behållningar i inkomstpensionssystemet.²³

Premiepensionen infördes som en komponent i det allmänna pensionssystemet bland annat för att bidra till riskspridning inom den allmänna pensionen genom att möjliggöra högre avkastning från investeringar på kapitalmarknaden. På så sätt baseras en del av den allmänna inkomstgrundade pensionens värdeutveckling på annat underlag än inkomstutvecklingen. Att inte beakta denna riskspridning, även under utbetalningstiden, skulle innebära ekonomiska uppföringar i form av förväntade lägre pensioner. Det är enligt utredningens uppfattning inte motiverat och skulle vara i strid med de ursprungliga intentionerna för premiepensionen och den allmänna pensionen.

Som framgår av avsnitt 3.2 var ett av syftena med att inrätta premiepensionen som komplement till inkomstpensionen att variationer över åren i löneinkomsternas tillväxt och i kapitalavkastningen från i huvudsak aktiemarknaden är tänkta att jämna ut varandra. Pensionsmyndigheten har i den årliga rapporten *Inkomstpensionen och premiepensionen, Värdeutveckling och utbetalningar* förklarat hur inkomst- och premiepensionen är kontracykliska, det vill säga har en inbördes

²³ Prop. 2009/10:44 s. 46.

negativ korrelation. När den ena delen historiskt har haft en svagare utveckling, har den andra delen alltså ofta utvecklats annorlunda.²⁴

En mindre andel av inkomstpensionen är placerad i aktier via buffertfonden. År 2024 motsvarade det cirka 13 procent av inkomstpensionssystemets totala tillgångar. Om man beaktar att intjänandet till inkomstpensionen utgör 86 procent (16/18,5) av intjänandet till den allmänna pensionen och intjänandet till premiepension utgör 14 procent (2,5/18,5), och samtidigt antar en aktieexponering på 100 procent i premiepensionen är den totala aktieexponeringen i den allmänna pensionen cirka 24 procent.²⁵ Det är i linje med den aktieandel som premiepensionens traditionella försäkring hade 2002–2008, och som är vanlig i klassiska traditionella försäkringar med låg risk.

Personer med lägst pensioner gynnas av hög risk i premiepensionen

Alla som något år har tjänat över gränsen för deklarationsskyldighet och därmed kommit över tröskeln för intjänande till allmän pension har en premiepensionsbehållning.²⁶ År 2025 var det ungefär 8,5 miljoner individer, varav drygt 2 miljoner pensionärer. Det innebär att de allra flesta i Sverige oavsett inkomst- och utbildningsnivå har sparat eller sparar till premiepension.

Det är vanligare att personer med högre inkomster har ett finansiellt sparande i aktier eller fonder utanför premiepensionen.²⁷ Det är också vanligare att personer med högre inkomster har högre finansiella kunskaper.²⁸ En aspekt av det senare är den så kallade Dunning-Kruger-effekten, som förenklat beskriver att den som inte har kunskap också är oförmögen att förstå att hen saknar kunskap och ofta i stället överskattar sin kunskap eller förmåga (kognitiv bias).²⁹ Det anses bland annat kunna leda till felaktiga finansiella beslut.

²⁴ Pensionsmyndighetens publikation *Värdeutveckling och utbetalningar 2025*, avsnitt 1.

²⁵ Beräkningen bortser från att aktieandelen i pensionskapitalet kan antas växa genom att den har en högre förväntad avkastning.

²⁶ Gränsen för deklarationsskyldighet för fysiska personer är 42,3 procent av prisbasbeloppet, lagen (2001:1227) om självdeklarationer och kontrolluppgifter. Prisbasbeloppet år 2026 är 59 200 kronor. Gränsen för deklarationsskyldighet 2025 var alltså 25 042 kronor.

²⁷ Se till exempel SCB:s statistikdatabas, tabell *Hushållens ägande av aktier i noterade bolag på svensk marknadsplats fördelat efter inkomst*.

²⁸ Se till exempel OECD/INFE 2023:s publikation *International Survey of Adult Financial Literacy*, 2023 och ISF:s publikation *Kvinnors och mäns kunskap om pensioner och pensions-systemet* (ISF 2022:1), 2022-01-27.

²⁹ David Dunning och Justin Kruger, *Unskilled and Unaware of It: How Difficulties in Recognizing One's Own Incompetence Lead to Inflated Self-Assessments*, Journal of Personality and Social Psychology, 1999.

Som framgår ovan är ett av syftena med premiepensionssystemet att spararna och pensionärerna ska åtnjuta den riskpremie som är förknippad med investeringar på kapitalmarknader jämfört med löneutvecklingen. Det finns en möjlighet för den enskilde att avvika från detta genom den lagstadgade principen om valfrihet. Den sparare som föredrar till exempel låg risk ska kunna välja att placera sitt premiepensionssparande i fonder med sådan inriktning. I förväntan kommer det att leda till en lägre premiepension. Men så länge det rör sig om ett medvetet och välgrundat beslut är det i linje med premiepensionssystemets intentioner och utformning.

Det är dock problematiskt om sparare väljer tillgångar med låg risk utan insikt om att det i förväntan leder till lägre pensioner. Utredningens genomgång i kapitel 4 belyser den utbredda omedvetenhet som präglar val på pensionsområdet. Personer med lägre inkomster, och därmed i snitt lägre finansiella kunskaper och därtill lägre kunskaper om okunskapen, riskerar särskilt att fatta mindre välgrundade beslut, vilket i detta fall innebär att ta för låg risk. Det gör att utredningen drar slutsatsen att en relativt hög risk under utbetalningstiden i premiepensionen särskilt gynnar personer med låga inkomster.

Dessutom har dessa personer i regel lågt eller obefintligt finansiellt sparande utanför premiepensionen, med undantag för de fonderade delarna i individernas tjänstepension. Det gör att premiepensionen kan utgöra dessa individers enda möjlighet att spara i tillgångar med högre förväntad avkastning.

Det är oundvikligt att en statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen, särskilt om den utgör ett förval, är svår, troligen omöjlig, att utforma så att den passar samtliga i en grupp bestående av flera miljoner pensionärer med olika förutsättningar och preferenser. Det kommer att finnas individer, både låg- och höginkomsttagare, som av olika skäl hade föredragit en annan utformning. För de som inte kan eller inte vill välja egna fonder på fondtorget är det ett faktum som måste accepteras. Om personer med låg finansiell kunskap anses som särskilt skyddsvärda i ett obligatoriskt allmänt pensionssystem, anser utredningen att det är rimligt att tillämpa en ordning som medför en större nytta för det absoluta flertalet av dessa personer genom den förväntat högre avkastningen som högre risk medför.

Slutsats om avkastningsmålet

Det framgår av lag att avkastningsmålet gäller under både sparande- och utbetalningstiden. Det innebär att relativt hög risk behöver tas även under utbetalningstiden, alternativt behöver lägre risk under utbetalningstiden kompenseras med högre risk under sparandetiden. Utredningen har inte funnit några skäl som talar mot en sådan ordning. Snarare gynnas pensionärerna i förväntan av detta, särskilt pensionärer med låga inkomster. Det är också i linje med ett av skälen för att införa premiepensionen.

I praktiken har många pensionärer med både låga och genomsnittliga pensioner garantipension som utfyllnad till den inkomstgrundade pensionen. Av förarbetena framgår att lagstiftaren anser att risken i den samlade allmänna pensionen, även garantipensionen, borde beaktas när risken i premiepensionen bestäms.³⁰ Garantipensionens risk är mycket låg, ännu lägre än inkomstpensionens. Det gör att risken i premiepensionen i sin tur kan vara ännu högre än om garantipensionen inte beaktades.

6.4.2 Rimlig tolkning och hantering av utbetalningsmålet är möjliga

En rimlig och ändamålsenlig tolkning av adverbfrasen ”allt mer”

Utredningens bedömning

Målkonflikten mellan hög avkastning och låg risk för sänkta pensioner framgår av premiepensionens utbetalningsmål.

En rimlig och ändamålsenlig tolkning är att utbetalningsmålet tar sikte på övergången från sparare till pensionär genom ett successivt skifte från hög till lägre andel riskfyllda tillgångar.

Skälen för utredningens bedömning

En naturlig följd av högre risk är i förväntan högre avkastning. En annan är i förväntan högre volatilitet, det vill säga i det här fallet årliga variationer av premiepensionsbeloppen. Det är naturligt att

³⁰ Prop. 2009/10:44 s. 46–47.

pensionärerna vill ha så höga pensioner som möjligt, och så höga (positiva) årliga omräkningar som möjligt. Det är också naturligt att inte vilja ha myntets baksida: högre risk för sänkningar av pensionerna.

Som redogjorts för ovan beskrev både utredningen *Ett bättre premiepensionssystem* (SOU 2019:44) och propositionen *Ett bättre premiepensionssystem* (prop. 2021/22:179) målkonflikten mellan hög avkastning och att minska risken för sänkningar av pensionerna. I författningskommentaren till utbetalningsmålet i betänkandet sammanfattas målkonflikten:

[Målet att en premiepensionssparares utbetalningar ska ha låg variation under utbetalningstiden] ska balanseras mot att de medel som ännu inte betalats ut till spararen ska ge fortsatt avkastning. Om dessa medel inte får god avkastning riskerar avkastningsmålet enligt punkt 1 att inte uppnås för de premiepensionsmedel som ännu inte har utbetalats. Om avkastningsmålet ska uppnås även under utbetalningsperioden behöver de medel som avser ännu inte utbetald premiepension placeras i finansiella tillgångar vars värde kan variera. Detta medför att storleken på utbetald premiepension under utbetalningsperioden sannolikt kommer att variera.³¹

Regeringens hantering av målkonflikten var att föreslå för riksdagen att införa adverbfrasen ”allt mer” (förutsägbara och stabila utbetalningar), se avsnitt 4.3. Uttrycket syftade till att synliggöra att avkastningsmålet efter hand ska få minskad betydelse till förmån för utbetalningsmålet om låg volatilitet.³²

Utredningen konstaterar att målkonflikten mellan de två delarna av premiepensionssystemets mål är väl beskriven och att det är tydligt att lagstiftaren har valt att ge utbetalningsmålet företräde under utbetalningstiden. Problemet är att det är otydligt vad detta innebär i praktiken, inte minst för de myndigheter som ska hantera premiepensionens utbetalningsprodukter.

Särskilt otydlig är, enligt utredningens bedömning, tillkomsten av frasen ”allt mer” (förutsägbara och stabila utbetalningar). Eftersom bisatsen ”med beaktande av den återstående utbetalningstiden” redan styr mot ökad tyngd för utbetalningsmålet under utbetalningstiden anser utredningen att ”allt mer” strängt taget inte behövs, utan i stället gör målet otydligare.

³¹ SOU 2019:44 s. 679.

³² Prop. 2021/22:179 s. 43.

En möjlig tolkning är den som Pensionsmyndigheten gör i den årliga rapporten om målluppfyllelsen *Når premiepensionssystemet riksdagens mål?*, nämligen att formuleringen innebär att pensionernas volatilitet ska minska med pensionärernas ålder under pensionstiden. Myndigheten använder den genomsnittliga portföljrisken för pensionärer indelade efter ålder som ett mått på utbetalningarnas volatilitet, se avsnitt 5.1.2. Det saknas dock sådana resonemang i förarbetena till målet för premiepensionssystemet och utredningen har inte heller funnit något stöd för att en sådan utformning av premiepensionsutbetalningarna är önskvärd eller lämplig. Utredningen anser heller inte att det är lämpligt att pensionsutbetalningarnas volatilitet ska minska årligen under tiden som pensionär. Det skulle innebära att risken skulle behöva sänkas till en nivå vid vilken pensionerna knappast kan öka.

Utredningen anser att en rimligare tolkning är att "allt mer" tar sikte på övergången från sparare till pensionär genom ett successivt skifte från riskfyllda tillgångar som aktier till mindre riskfyllda tillgångar som räntor. Tolkningen innebär att "allt mer" tar sikte på perioden några år före och några år efter att premiepensionen börjar tas ut, snarare än på hela tiden som pensionär. Denna tolkning saknar visserligen uttryckligt stöd i förarbetena till målet för premiepensionssystemet, men ryms i dess ordalydelse. Lagstiftaren har i förarbetena till förvalets utformning kopplat till målet dessutom uttalat att sänkningen av risk i förvalet AP7 Såfa överensstämmer väl med det som regeringen uttalat om innebörden av målet för premiepensionssystemet, se avsnitt 4.3.

Utredningen gör därför bedömningen att detta är den rimligaste och mest ändamålsenliga tolkningen av utbetalningsmålet.

Utjämning av pensionsbelopp kan minska nackdelarna med hög risk

Utredningens bedömning

Genom att tillämpa metoder för utjämning av pensionsutbetalningarna kan hög risk i tillgångsallokeringen tillåtas. Därigenom kan motsättningen mellan hög risk och pensionsutbetalningar med låg variation hanteras.

Skälen för utredningens bedömning

I både betänkandet *Ett bättre premiepensionssystem* (SOU 2019:44) och den efterföljande propositionen med samma titel (prop. 2021/22:179) hanterades motsättningen mellan hög avkastning och pensionsutbetalningar med låg variation genom att med olika formuleringar påpeka att ett annat mål än avkastningsmålet också gäller under utbetalningstiden. Denna utredning bedömer att en rimlig avvägning och en tydligare hantering av målkonflikten mellan hög avkastning och låg risk, det vill säga mellan hög pension och pensionsutbetalningar med låg volatilitet, kan vara att tillåta hög risk i tillgångsallokeringen och samtidigt utjämna pensionsutbetalningarna. Det kan ske genom olika utjämningsmetoder när de årliga beloppen fastställs eller genom att endast tillåta premiepensionsbeloppen att variera inom visst intervall. I avsnitt 7.2.2 beskrivs utjämningsmetoder som används i inkomstpensionen och tjänstepensionen, samt resultatet av en analys från Pensionsmyndigheten om utjämningsmetoder.

Reglering av utjämning

Utredningens bedömning

Försäkringsgivaren kan bestämma metod för utjämning.

Utredningens förslag

Om försäkringsgivaren beslutar om metod för utjämning ska vald metod och skälen för denna redovisas till regeringen. Metoden ska omprövas minst vart tredje år.

Skälen för utredningens bedömning och förslag

I betänkandet *Ett bättre premiepensionssystem* (SOU 2019:44) föreslogs att det borde utredas om premiepensionssystemet skulle kompletteras med en särskild produkt med sikte på utbetalningsfasen.³³ Syftet med en sådan produkt skulle vara att uppnå målet om en

³³ SOU 2019:44 s. 206.

premiepension med låg volatilitet under utbetalningstiden. Utredningens förslag tog i första hand sikte på spararna på fondtorget för att underlätta för dem att finna en lämplig risknivå. I detta sammanhang påpekade utredningen att det behöver utredas vilka möjligheter som redan finns med gällande regelverk att minska volatiliteten i utbetalningarna genom att ompröva och utveckla metoder för att beräkna och omräkna premiepensionen.³⁴ Detta hänger samman med denna utrednings resonemang ovan om metoder för utjämning av pensionsutbetalningarna.

Av 64 kap. 10 § socialförsäkringsbalken framgår att premiepension från fondförsäkring ska beräknas med utgångspunkt i tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto. Det innebär att det inte finns några hinder för försäkringsgivaren Pensionsmyndigheten att redan i dagsläget införa metoder för utjämning av pensionsutbetalningar. Utredningen anser att det är en lämplig ordning att försäkringsgivaren fattar sådana beslut och föreslår därför ingen lagreglering. Utredningen bedömer dock att försäkringsgivaren bör redovisa vilken metod som väljs och skäl för denna. Det bör göras när metoden väljs första gången och varje gång metoden revideras. Revidering bör ske minst var tredje år. Regeringen bör därför ge Pensionsmyndigheten i uppdrag att redovisa vald metod.

Sänkningar av premiepensionsbeloppen behöver accepteras

Utredningens bedömning

Om målet för premiepensionssystemet ska uppfyllas kommer premiepensionsbeloppen vissa år att sänkas. Det behöver finnas acceptans av och information om detta faktum. Denna negativa variation av premiepensionsbeloppens värde är en nödvändig följd av önskemålet om högre pensioner genom investeringar på kapitalmarknaden.

³⁴ A. a., s. 206–207.

Skälen för utredningens bedömning

Samtidigt som utredningen bedömer att metoder för utjämning kan vara ett sätt att minska variationer i premiepensionsbeloppen behöver också ett delvis nytt synsätt för sänkningar anläggas och mer uttryckligen accepteras. Så länge premiepensionen är investerad i tillgångar vars priser varierar kommer nämligen också de utbetalade beloppen att göra det.

Som presenterats i avsnitt 4.3 framgår det av förarbetena att lagstiftaren ansett att det inte är rimligt att premiepensionen ska omgärdas med starkare restriktioner när det gäller pensionsbeloppens utveckling än den volatilitet som finns i inkomstpensionen. Utredningen delar synsättet och anser att det vore ologiskt att kräva att premiepensionsbeloppens variation ska vara låg och samtidigt inte ha några restriktioner för inkomstpensionsbeloppens variation.

Därutöver är det dock uppenbart att acceptansen för premiepensionsbeloppens variation i procent måste vara mycket större än den motsvarande variationen i inkomstpensionsbeloppen. Volatiliteten mätt som standardavvikelse i inkomstindexets årliga förändring har endast varit cirka 1,5 procent 2000–2025.³⁵

Av förarbetena framgår att ett tänkbart riktmärke för hur stor variationen i premiepensionsbeloppen bör vara kan ta sin utgångspunkt i inkomstpensionens variation och även i den sammantagna förväntade variationen i både inkomstpensions- och premiepensionsutbetalningarna, se avsnitt 4.3.

I tabellerna 6.4 och 6.5 nedan har sannolikheten för negativa omräkningar av premiepensionen vid ett årsskifte beräknats med utgångspunkt från de antaganden som framgår av tabell 6.3.³⁶ Tabellerna visar vilken negativ variation som kan förväntas vid olika tillgångs-

³⁵ Volatiliteten mätt som standardavvikelse i inkomstindexet/balansindex årliga förändring är cirka 2,2 procent 2000–2025.

³⁶ För att skatta vad risken innebär i kronor är det nödvändigt att utgå från en startpension. Startpensionen har beräknats genom Pensionsmyndighetens typfallsmodell och dess standardtypfall. Följande antaganden har använts: en person född 2010, som börjar arbeta vid 23 års ålder, går i pension vid riktåldern 70 år och har en inkomst på 38 500 kronor per månad, vilket motsvarar medianinkomst 2025. Det ger en premiepension på cirka 3 600 kronor per månad och en inkomstpension på cirka 16 500 kronor per månad. Det baseras på antagandena i pensionsbranschens prognosstandard: real avkastning 1,9 procent som med ett avdrag för fondavgifter på 0,2 procent blir 1,7 procent. Om man antar att inkomstillväxten är 1,6 procent och inflationen 2,0 procent motsvarar nettoavkastningen 1,7 procent en nominell avkastning på 5,5 procent ($1,7 + 0,2 + 1,6 + 2,0 = 5,5$). Efter pensionstidpunkten har inkomstpensionens omräkning, mer eller mindre realistiskt, antagits vara oberoende av utvecklingen på kapitalmarknaden. Inkomstindex antas då öka med 3,6 procent per år, vilket efter avdrag av förskotts-räntan 1,6 procent ger en årlig omräkning med 2 procent.

fördelningar och vad denna variation innebär i praktiken, det vill säga hur ofta och med hur mycket som premiepensionen i förväntan kommer att minska.

Ett vanligt mått på risk är standardavvikelse. Måttet har flera brister, bland annat bygger det vanligen på ett antagande om att avkastning är normalfördelad. Avkastningen på finansiella marknader är i själva verket ofta snedfördelad och har högre sannolikhet för extrema utfall. Detta gör att standardavvikelse som mått sannolikt undervärderar sannolikheten för extrema förluster.

Trots dessa brister är det vanligt att använda standardavvikelse för att beskriva risk. Eftersom det är vedertaget och jämförelsevis enkelt använder också utredningen måttet, och antar att den logaritmerade aktieavkastningen är normalfördelad, och därmed alltså att sannolikheten för extrema utfall är låg.

Tabell 6.3 Antaganden för att beskriva risk i premiepensionen

	Aktier	Räntor	Totalt
Förväntad årlig avkastning	6,5 %	2,5 %	6,5 %
Standardavvikelse i årlig avkastning	20 %	0 %	20 %

Anm.: Utgångspunkt för förväntad årlig avkastning är *Standard för pensionsprognoser*.³⁷ Aktieavkastningen antas vara lognormalfördelad med median 6,5 %.

Tabell 6.4 Hur ofta och med hur mycket kommer premiepensionen i förväntan att sänkas? 100 % aktier, basscenario

Kvantil	Avkastning	Efter förskottsränta	Hur ofta? Vart...	Omräkning premiepension	Omräkning inkomstpension	Omräkning premie- och inkomstpension
1 %	-33 %	-35 %	100 år	-1 255	330	-925
5 %	-23 %	-25 %	20:e år	-904	330	-574
10 %	-18 %	-19 %	10:e år	-696	330	-366
15 %	-13 %	-15 %	6,67 år	-547	330	-217
20 %	-10 %	-12 %	5:e år	-423	330	-93
25 %	-7 %	-9 %	4:e år	-313	330	17
30 %	-4 %	-6 %	3,33 år	-211	330	119
35 %	-1 %	-3 %	2,86 år	-113	330	217
40 %	1 %	-1 %	2,5 år	-18	330	312
45 %	4 %	2 %	2,22 år	76	330	406

Källa: Pensionsmyndigheten.

³⁷ En beskrivning av prognosstandarderna finns till exempel på minPensions webbplats: www.minpension.se/allt-om-pensioner/pensionsprognos/prognosstandard (hämtad 2026-06-03).

Av tabell 6.4 framgår att givet ett premiepensionsinnehav med 100 procent aktier³⁸ under utbetalningstiden kommer premiepensionen i förväntan att få en negativ avkastning och omräkning ungefär vart annat-tredje år. För en premiepension på 3 600 kronor per månad motsvarar en sänkning med en procent 18 kronor.³⁹ Ungefär vart tionde år förväntas premiepensionen sänkas med mer än 19 procent. För en premiepension på 3 600 kronor per månad innebär det en sänkning på cirka 696 kronor.

Eftersom inkomstpensionen antas vara oberoende av utvecklingen på kapitalmarknaden och öka med två procent årligen gör det att en inkomstpension på 16 500 kronor per månad förväntas öka med 330 kronor. Om inkomstpensionen beaktas halveras risken för att den samlade allmänna pensionen minskar. I stället för vart annat-tredje år sänks den sammantagna inkomstgrundade allmänna pensionen då endast vart femte år.

Tabell 6.5 Hur ofta och med hur mycket kommer premiepensionen i förväntan att sänkas? 50 % aktier, 50 % räntor, basscenario

Kvantil	Avkastning	Efter förskottsrenta	Hur ofta? Vart ...	Omräkning premiepension	Omräkning inkomstpension	Omräkning premie- och inkomstpension
1 %	-15 %	-17 %	100 år	-614	330	-284
5 %	-10 %	-12 %	20:e år	-438	330	-108
10 %	-8 %	-9 %	10:e år	-334	330	-4
15 %	-5 %	-7 %	6,67:e år	-260	330	70
20 %	-4 %	-5 %	5:e år	-198	330	132
25 %	-2 %	-4 %	4:e år	-143	330	187
30 %	-1 %	-3 %	3,33:e år	-92	330	238
35 %	1 %	-1 %	2,86:e år	-43	330	287
40 %	2 %	0 %	2,5:e år	4	330	334
45 %	3 %	1 %	2,22:e år	51	330	381

Källa: Pensionsmyndigheten.

Av tabell 6.5 framgår motsvarande beräkning med ett premiepensionsinnehav på 50 procent aktier och resterande innehav i räntor. Här kommer premiepensionen i förväntan att få en negativ avkastning och omräkning ungefär vart tredje år. Ungefär vart tionde år förväntas premiepensionen sänkas med minst 9 procent. Den sammanlagda

³⁸ Observera att andelen aktier endast är ett räkneexempel och inte ska uppfattas som en nivå som utredningen föreslår.

³⁹ Notera att samtliga siffror i tabellen är avrundade.

omräkningen av både premiepensionen och inkomstpensionen gemensamt beräknas vara positiv nio år av tio, och negativ ett år av tio.

Tabell 6.6 Hur ofta och med hur mycket kommer premiepensionen i förväntan att sänkas? 100 % aktier, optimistiskt scenario

Kvantil	Avkastning	Efter förskottsränta	Hur ofta? Vart ...	Omräkning premiépension	Omräkning inkomstpension	Omräkning premie- och inkomstpension
1 %	-33 %	-35 %	100 år	-2 476	330	-2 146
5 %	-23 %	-25 %	20:e år	-1 783	330	-1 453
10 %	-18 %	-19 %	10:e år	-1 372	330	-1 042
15 %	-13 %	-15 %	6,67 år	-1 078	330	-748
20 %	-10 %	-12 %	5:e år	-834	330	-504
25 %	-7 %	-9 %	4:e år	-617	330	-287
30 %	-4 %	-6 %	3,33 år	-416	330	-86
35 %	-1 %	-3 %	2,86 år	-224	330	106
40 %	1 %	-1 %	2,5 år	-36	330	294
45 %	4 %	2 %	2,22 år	150	330	480

Källa: Pensionsmyndigheten.

Av tabell 6.6 framgår motsvarande beräkning med ett premiepensionsinnehav på 100 procent aktier och ett optimistiskt scenario fram till pensionering.⁴⁰ I det optimistiska scenariot är överavkastningen 4,3 procent, vilket ger en premiepension på hela 7 100 kronor per månad, motsvarande 30 procent av total inkomstgrundad allmän pension. I basscenariot är överavkastningen 1,7 procent, vilket ger en premiepension på 3 600 kronor per månad, motsvarande 18 procent av total inkomstgrundad allmän pension.

I likhet med tabell 6.4 kommer premiepensionen i det optimistiska scenariot i förväntan att få en negativ avkastning och omräkning ungefär vart annat-tredje år. Beloppen är dock ungefär dubbelt så stora. I det optimistiska scenariot kommer inte inkomstpensionen i kronor att motverka risken för negativa omräkningar i samma utsträckning som i basscenariot. Även efter beaktande av inkomstpensionens omräkning blir omräkning av den totala pensionen negativ nästan vart tredje år. Den totala pensionen är dock på en *märkbart högre* nivå.

Siffrorna ovan bör ses som exempel, tolkas med försiktighet och tas som en indikation på vilka beloppsmässiga förändringar som kan komma att uppstå. Under premiepensionssystemets hittillsvarande

⁴⁰ Efter pensionering antas samma scenario som i tabell 6.3 och 6.4.

livstid (25 år) har redan två ”hundraårsutfall” inträffat samtidigt som inkomstpensionen har sänkts.

Vilken risknivå tycker pensionärerna är rimlig?

Som framgår av avsnitt 4.4 har Pensionsmyndigheten nyligen undersökt pensionärers riskpreferenser i rapporten *Nyblivna pensionärers syn på risk i premiepensionen*. Den övergripande slutsatsen är att de nyblivna pensionärernas preferens om risk i premiepensionen präglas av okunskap och inkonsekvens. En stor andel av de tillfrågade pensionärerna hade en uppfattning om vilken risk de har i sin premiepension som *inte* överensstämde med deras faktiska placeringar och risknivå. Det gjorde att det var svårt att dra några slutsatser om vilken risknivå som de flesta pensionärer anser är rimlig i premiepensionen. I den mån det går att dra några slutsatser om pensionärernas preferenser om premiepensionens utbetalningar förefaller preferenserna fördela sig relativt jämnt mellan de tre alternativen:

1. Samma utbetalning varje månad, det vill säga varken öka eller minska från år till år.
2. Ta viss risk med förhoppningen att utbetalningarna ökar över tid
3. Ta viss risk som bör minska vid högre åldrar.

Slutsats om utbetalningsmålet

I utbetalningsmålet framträder mållkonflikten mellan hög avkastning och låg risk för sänkta pensioner. Mållkonflikten är beskriven i förarbetena, men utbetalningsmålet riskerar att feltolkas eller missförstås. Utredningen bedömer att den rimligaste och mest ändamålsenliga tolkningen är att utbetalningsmålet tar sikte på övergången från sparare till pensionär genom ett successivt skifte från hög andel riskfyllda tillgångar till mindre riskfyllda tillgångar. En sådan tolkning ryms i bestämmelsens ordalydelse.

Ett sätt att hantera mållkonflikten är att införa metoder för utjämning av pensionsutbetalningarna. Men minst lika centralt är att anlägga synsättet att premiepensionsbeloppen kommer att variera och ganska ofta minska, och bör tillåtas att göra så om avkastningsmålet ska nås. Denna variation är en nödvändig följd av ett av syftena med

premiepensionssystemet, och önskemålet om högre pensioner genom investeringar på kapitalmarknaden.

7 Den statliga utbetalningsprodukten för premiepension

7.1 Inledning

Av direktiven framgår att utredningen med utgångspunkt i målet för premiepensionssystemet ska utreda behovet av en särskild utbetalningsprodukt för premiepensionssystemet.

I kapitel 5 utvärderas de befintliga utbetalningsprodukterna, fondförsäkring och traditionell försäkring, med utgångspunkt i det lagstadgade målet för premiepensionssystemet. De två statliga produkterna, förvalet AP7 Såfa och traditionell försäkring, uppfyller avkastningsmålet baserat på historiska data, särskilt om endast utbetalningstiden studeras. Med prognosstandardens antaganden om framtida avkastning på aktier och räntor kommer dock varken förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring att nå avkastningsmålet under utbetalningstiden, det vill säga om utbetalningstiden studeras isolerat, se kapitel 6. När det gäller utbetalningsmålet uppfyller förvalet AP7 Såfa det, men inte traditionell försäkring och inte heller fonder på fondtorget. Utredningens slutsats i kapitel 5, utöver att premiepensionssystemet inte bör erbjuda någon statlig utbetalningsprodukt som inte förväntas uppfylla målen, är att det inte bör finnas fler än en statlig utbetalningsprodukt i premiepensionssystemet.

Av direktiven framgår att om utredningen bedömer att det finns skäl för enbart en statlig utbetalningsprodukt ska utredningen ta ställning till om en ny utbetalningsprodukt bör tas fram som ersätter de nuvarande eller om någon av de nuvarande bör avskaffas. Av direktiven framgår också att utredningen ska analysera möjligheterna att förändra utbetalningsprodukternas utformning i syfte att ge högre måluppfyllelse eller på annat sätt förbättra nyttan för pensionärerna.

I detta kapitel analyserar utredningen vilka egenskaper en utbetalningsprodukt för premiepensionen bör ha och huruvida de befintliga utbetalningsprodukterna har eller kan ha dessa egenskaper, samt lämnar förslag på statens utbetalningsprodukt för premiepension.

7.2 Önskvärda egenskaper för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension

Utredningens bedömning

En statlig utbetalningsprodukt för premiepension bör

1. uppfylla målet för premiepensionssystemet,
2. vara enkel att förstå för pensionären,
3. ge möjlighet att byta utbetalningsprodukt under utbetalningsperioden, samt
4. ha låga och transparenta kostnader.

Metoder för utjämning av pensionsutbetalningarna kan användas för att sänka variationen. Om sådana metoder införs kan behovet av successiv sänkning av risk inför uttag av premiepension behöva omprövas.

Garanterade belopp bör inte ingå som en komponent i en utbetalningsprodukt för premiepension.

Skälen för utredningens bedömning

7.2.1 Fyra önskvärda egenskaper

1. Uppfylla målet

Av direktiven framgår att en utbetalningsprodukt för premiepensionssystemet ska uppfylla systemets lagstadgade mål. Det behöver knappast motiveras ytterligare, utan det är snarare som utredningen beskriver i kapitel 5 ologiskt att staten skulle erbjuda en eller flera produkter som inte förväntas uppfylla statens egna lagfästa mål med

verksamheten. En första önskvärd egenskap är därför att statens utbetalningsprodukt ska uppfylla målet för systemet.

I avsnitt 5.1.6 beskriver utredningen det faktum att en utbetalningsprodukt med låg risk i förväntan inte kommer att nå avkastningsmålet. Där framgår också att ingen av de statliga utbetalningsprodukterna, det vill säga varken förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring i sina befintliga konstruktioner och tillgångsfördelningar, förväntas nå avkastningsmålet *om utbetalningstiden studeras isolerat*.

I kapitel 6 konstaterar utredningen att det av lag framgår att avkastningsmålet gäller under både sparande- och utbetalningstiden. Målet är ett riktmärke för den *genomsnittliga* avkastningen från det att de första pensionsrätterna fonderas för en pensionssparares räkning, till dess att den sista utbetalningen ska göras. Det innebär att tillräckligt hög risk behöver tas även under utbetalningstiden eller, alternativt, att lägre risk under utbetalningstiden kompenseras med högre risk under sparandetiden. Det innebär vidare att det bör vara möjligt att mäta måluppfyllelsen för en statlig utbetalningsprodukt under både sparande- och utbetalningstiden.

Högre risk innebär i sin tur i förväntan högre premiepensioner och högre volatilitet, det vill säga större årliga höjningar och sänkningar av beloppen. En rimlig kompromiss kan vara att en utbetalningsprodukt för premiepensionen strävar efter hög avkastning genom att tillåta tillräckligt hög risk i tillgångsallokeringen, men att utbetalningarna från premiepensionen utjämnas, se avsnitt 7.2.2 nedan.

2. Enkel att förstå

Som framgår av avsnitt 4.4 och avsnitt 5.1.6 är okunskapen om pensionsprodukter utbredd varför många sparare har svårt att fatta rationella och medvetna beslut om sin pension. Den beteendekonomiska forskningen har visat att individer av olika skäl inte är så rationella som ekonomiska modeller vanligen utgår ifrån.¹ Ett återkommande exempel i sådan forskning är just pensionssparande, vilket utgör en

¹ Se till exempel Inspektionen för socialförsäkringens publikation *Att ta ansvar för sin pension*, 2023:12, Henrik Cronqvist och Richard Thaler, *Design Choices in Privatized Social-Security: Learning from the Swedish Experience*, The American Economic Review, maj 2004, *Privatizing Social Security: Smorgasbord Style* ur *Nudge*, Richard Thaler och Cass Sunstein och *Räknefärdighet och finansiell förmåga*, Johan Almenberg, Roine Vestman och Jenny Säve-Söderbergh (2015), bilaga till Finansinspektionens promemoria *Hälften av konsumenterna saknar grundläggande finanskunskaper*, FI dnr 15-1579, 2015-05-12.

komplex beslutssituation där individen antingen sparar för lite eller för mycket, söker eller erbjuder rådgivningshjälp även i situationer där det inte är ekonomiskt rationellt, alternativt fattar investeringsbeslut som inte är ekonomiskt rationella.

Utredningen anser att slutsatsen i betänkandet *Ett bättre premiepensionssystem* alltjämt är giltig: det är en svår uppgift för de allra flesta att utvärdera sitt humankapital, sitt övriga pensionssparande, det övriga sparandet och de övriga tillgångarna och skulderna – samt att utifrån detta bilda sig en uppfattning om sin riskpreferens i valet av premiepensionssparande. Det beror bland annat på ointresse, bristande analytiska kunskaper eller bristande kunskaper om faktiska tillgångar och skulder, men sannolikt även på fundamentala förhållanden som genuin osäkerhet. Inte minst beror det på den grundläggande svårigheten i att ta reda på sin egen riskpreferens och välja finansiella tillgångar eller produkter som matchar den.²

Av dessa skäl bedömer utredningen att en önskvärd egenskap för en statlig utbetalningsprodukt är att produkten bör vara enkel att förstå och enkel att välja. På så vis kan möjligheterna för pensions-spararna att göra *mer* upplysta och medvetna val i premiepensionen förbättras. Men här finns också andra motiv.

Det är rimligt att lagstiftaren inte tvingar sparare i ett obligatoriskt statligt system att göra fler val än vad som är nödvändigt, både sett till den reella möjligheten att fatta beslutet på rationella grunder och sett till den faktiska effekten. Det saknas i grunden också skäl för staten att erbjuda komplicerade och irrationella produkter. Att *marknaden* erbjuder en viss finansiell produkt som det visar sig att få efterfrågar eller väljer, eller många väljer trots att de kanske inte borde göra det, är en sak. Att *staten* gör detsamma inom ramen för ett obligatoriskt system för sparande är mer problematiskt. Bara det faktum att staten erbjuder en viss produkt signalerar att staten har bedömt att det finns ett visst värde i produkten. Om produkten visar sig sakna värde eller är irrationellt eller felaktigt utformad, kan och bör spararna berättigat fråga sig varför staten alls erbjudit produkten. Det skälet *i sig* medför att utredningen bedömer att statens utbetalningsprodukt i premiepensionen *måste* vara enkel att förstå och rationellt utformad.

² SOU 2019:44 s. 216–219.

3. Möjlig att lämna

I avsnitt 5.1.6 redogör utredningen för att valet mellan de befintliga utbetalningsformerna fondförsäkring och traditionell försäkring inte är en del av den lagstadgade principen om valfrihet i premiepensionssystemet. Den principen innebär dock att premiepensionssystemet ska erbjuda valfrihet genom att pensionsspararen ska kunna påverka risknivå och placeringsinriktning för förvaltningen av de medel som fonderas för spararens räkning.³ Regeringen har uttalat att det är en självklarhet att betrakta valfrihet som en integrerad *rättighet* för spararna.⁴

En central tanke med valfriheten i premiepensionssystemet är alltså möjligheten för en sparare att kunna byta bort produkter som hen inte vill ha. Det innefattar att kunna välja bort och välja tillbaka det statliga förval som ens medel initialt placeras i. Det avser också att kunna välja bort enskilda fonder som man som sparare på fondtorget inte vill ha. Denna valfrihet *ska* erbjudas i premiepensionssystemet. Varken i lagen eller förarbetena görs något undantag från principen.

Det betydande paternalistiska inslag som ett statligt obligatoriskt pensionssparande utgör, *att tvingas* spara till sin pension, kompenseras alltså delvis av möjligheten för individerna att kunna välja *hur* det ska sparas.

Utredningen bedömer därför att en tredje önskvärd egenskap för en statlig utbetalningsprodukt är att den ska vara möjlig att lämna.

Beskrivningen ovan innebär att det vore oförenligt med den lagfästa principen om valfrihet att erbjuda en produkt som inte tillåter pensionären att byta till en annan produkt. Att staten skulle låsa pensionärer till sin egen produkt utan möjlighet att välja bort denna framstår också som tveksamt ur ett konkurrensperspektiv visavi de fonder som förvaltas av privata aktörer och erbjuds på det upphandlade fondtorget. Även ur ett konsumentskyddsperspektiv framstår det som ologiskt att pensionärer är förhindrade att byta från en statlig utbetalningsprodukt när det finns andra alternativ. Det kan mycket väl uppkomma situationer när det utifrån ett konsumentperspektiv är både rimligt och rationellt att byta bort en statlig pensionsprodukt, till exempel om den inte förvaltas på ett föredömligt sätt. Ett exempel på när den traditionella försäkringen inte förvaltats på ett föredömligt sätt är investeringen i det onoterade fastighetsbolaget Heimstaden

³ 64 kap. 2 b § socialförsäkringsbalken.

⁴ Prop. 2021/22:179 s. 45.

Bostad AB. Finansinspektionen beslutade 2025 att ge Pensionsmyndigheten en anmärkning för myndighetens hantering av risk vid investeringen.⁵

4. Låga och transparenta kostnader

Kostnaderna i premiepensionssystemet är i dagsläget låga, särskilt jämfört med kostnader för privat fondsparande. För att täcka myndighetens kostnader för att administrera premiepensionen tar Pensionsmyndigheten årligen ut en avgift från pensionsspararnas och pensionärernas konton. År 2024 var avgiften i genomsnitt 0,03 procent av kontobehållningen, motsvarande cirka 63 kronor per person. Enligt pensionssystemets årsredovisning *Orange rapport* (2024) var kapitalförvaltningskostnaderna för premiepensionen 0,14 procent av totalt förvaltad kapital 2024. Motsvarande kapitalförvaltningskostnader för inkomstpensionen, det vill säga kostnaderna för Första–Fjärde samt Sjätte AP-fonderna, var 0,10 procent. Siffrorna är inte justerade för skillnader i underliggande tillgångsfördelning och är därför inte jämförbara.

Förvaltningskostnaden för förvalet AP7 Såfa är 0,05 procent upp till 55 års ålder och sänks därefter stegvis till 0,04 procent vid 75 års ålder. Om man även beaktar den årliga återföring av överskottsmedel som sker i AP7 Såfa var förvaltningskostnaden för AP7 Såfa 0,035 procent 2024. Den kapitalviktade genomsnittsavgiften för fonderna på premiepensionens fondtorg var den 31 december 2025 0,11 procent inklusive Sjunde AP-fondens fonder och 0,18 procent exklusive Sjunde AP-fondens fonder.⁶ Upphandlingen av fonder till premiepensionens fondtorg förväntas sänka genomsnittsavgiften ytterligare. Förvaltningskostnaden för den traditionella försäkringen var 0,024 procent av det förvaltrade kapitalet 2024.

Det finns dock andra, mer indirekta och delvis dolda, kostnader. Det rör sig bland annat om informationskostnader, dels för staten som genom Pensionsmyndigheten behöver informera om flera, i praktiken liknande, produkter, dels för individen som behöver för-

⁵ Finansinspektionens beslut den 11 mars 2025, FI dnr 24-315.

⁶ Kapitalviktad avkastning tar hänsyn till kapitalflöden genom att väga samman avkastningen med det kapital som finns under motsvarande period. Det innebär att avkastningen under perioder där det förvaltrade kapitalet varit stort väger tyngre i beräkningen än avkastningen under perioder då kapitalet varit litet.

söka förstå och välja. Det finns också kostnader för den traditionella försäkringens garanti, se avsnitt 7.2.4.

Avgifters betydelse för pensionens storlek är central i pensions-sparande. Genom ränta-på-ränta-effekten minskar avgiften inte bara kapitalet direkt, utan även den framtida värdeutvecklingen. Av Pensionsmyndighetens rapport *Tumregler för pensionen* framgår att en procentenhet högre avgift på ett löpande pensionssparande på 40 år minskar pensionskapitalet med 21 procent.⁷ Även Finansinspektionen har beräknat hur skillnader i avgifter påverkar sparande och visat att vid ett månadssparande på 2 000 kronor i trettio år blir effekten av en avgift på 1,5 procent jämfört med 0,5 procent en minskning av det totala kapitalet på flera hundra tusen kronor.⁸

Utredningen bedömer mot denna bakgrund att en fjärde önskvärd egenskap för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension är att kostnaderna för produkten är låga och transparenta.

7.2.2 Metoder för utjämning kan sänka variationen i pensionsbeloppen

Metoder för att undvika minskning av pension eller för att sänka variationen i pensionsbeloppen förekommer både i inkomstpensionen och tjänstepensionen.

I inkomstpensionssystemet har olika former av dämpning och utjämning använts sedan systemet infördes. Fram till 2016 beräknades både inkomstindex, som används för att omräkna inkomstpensionerna, och flera komponenter i det så kallade balanstalet med treåriga medelvärden. Pensionsmyndigheten utvärderade 2012–2013 beräkningsreglerna på uppdrag av regeringen och identifierade flera problem med den eftersläpning som uppstod i beräkningarna. Pensionsgruppen enades därför 2014 om förslag till förändrade regler för beräkning av inkomstindex och regler för ett utjämnat balanstal. Förslaget syftade till att förenkla beräkningsreglerna samt att skapa en jämnare och mer aktuell utveckling av inkomstpensionerna utan att den finansiella stabiliteten rubbades.

⁷ Pensionsmyndighetens publikation *Tumregler för pensionen*, VER 2024-35, 2024-02-12, s. 34.

⁸ Finansinspektionens webbplats: www.fi.se/sv/publicerat/nyheter/2024/hall-koll-pa-att-avgifterna-inte-ater-upp-ditt-sparande/ (hämtad 2026-04-23).

När det gällde inkomstindex var syftet med den äldre konstruktionen med ett genomsnitt av de tre senaste årens pensionsgrundande inkomster att få en jämnare utveckling av inkomstpensionerna utan onödig variation.^{9,10} Samtidigt gav utjämningen en förhållandevis stor eftersläpning. Det berodde i första hand på att det skedde en inflationsjustering i måttet och att variationen i inflationen varit historiskt hög. Beräkningen ändrades av riksdagen 2016 så att inkomstindex i stället utgår från förändringen av snittinkomsten mellan de *två* närmast föregående åren. Utan utjämning behövs inget beaktande av inflationen. Måttet blev både enklare och mer aktuellt, med lägre förväntad variation.

När det gällde balanstalet, som mäter förhållandet mellan inkomstpensionssystemets tillgångar och skulder, beräknades flera komponenter tidigare med olika medelvärden. Det gällde beräkningar av tillgångarna: buffertfondens marknadsvärde, den så kallade *avgiftsinkomsten*¹¹ och *omsättningstiden*.¹²

Inkomstpensionssystemet var i en så kallad balanseringsperiod mellan 2010 och 2017, och inkomstpensionerna omräknades då med ett modifierat inkomstindex kallat balansindex som sänkte alternativt höjde inkomstpensionerna mer än om inkomstindex använts. Inkomstpensionsutvecklingen var under balanseringsperioden påtagligt volatil och de årliga pensionsförändringarna växlade mellan kraftiga nedgångar och uppgångar. En sådan utveckling var varken önskvärd eller förutsedd när balanseringsreglerna infördes. Lösningen blev att ta bort utjämningarna i inkomstindex och tillgångsberäkningarna, och i stället införa ett dämpat balanstal som begränsade balanseringseffekten till en tredjedel per år. Det gör att det tar längre tid att åtgärda uppkomna underskott i systemet samtidigt som överskott inte i sin helhet används för att återställa indexeringen, utan en del av det sparas. Metoden syftade till att minska variationer i inkomstpensionernas årliga förändring under en balanseringsperiod. Eftersom balan-

⁹ Ds 2015:6 *En jämnare och mer aktuell utveckling av inkomstpensionerna*, s. 6.

¹⁰ En "ren" utjämning av indexeringen skulle dock innebära en förhållandevis stor eftersläpning av pensionernas utveckling i förhållande till förändringar i inflationstakten. En sådan eftersläpning undveks genom att utforma indexet så att det rensade inkomstförändringen från inflationen under treårsperioden och därefter la tillbaka inflationen det senaste året. I Pensionsmyndighetens utvärdering visades att under den tid som utformningen använts hade den inte varit effektiv i att utjämna indexeringen.

¹¹ Avgiftsinkomsten är summan av pensionsavgifter till inkomstpensionssystemet under ett år.

¹² Omsättningstiden är en uppskattning av genomsnittlig tid från inbetalning till utbetalning.

seringsperioden tog slut 2017 har de nya reglerna om dämpat balanstal ännu inte testats i praktiken.

Alecta använder dämpning vid utbetalning av premiebestämd tjänstepension i produkten Alecta Optimal Pension. Dämpningen gäller för livsvariga utbetalningar och en risknivå med 40 procent aktier under utbetalningstiden. Dämpningen innebär att en pensionsutbetalning inte sänks med mer än 3 procent från ett år till ett annat. Förutom dämpningen används en månadsvis justerad prognosränta för att jämna ut svängningar i utbetalningarna och göra dem mer stabila.

AMF använder en liknande dämpning i traditionell försäkring i tjänstepension, men med nivån 5 procent. Nivån valdes för att inte begränsa tillgångsallokeringen, det vill säga risken. Det finns en ventil i dämpningen då AMF inte behöver använda den, till exempel i situationer där finansiell stabilitet behöver prioriteras. Även här gäller endast dämpningen vid livsvariga utbetalningar, och inte vid tidsbegränsad utbetalning eller där utbetalningarna har gått över till förmånstagare i form av efterlevandepension.

Utredningen om ett upphandlat fondtorg för premiepension, som föreslog att en utbetalningsprodukt för premiepension borde utredas, bedömde att de möjligheter som finns med redan gällande regelverk att minska volatiliteten i utbetalningarna genom att ompröva och utveckla nuvarande metoder för att beräkna och omräkna premiepensionen borde utredas.¹³

Pensionsmyndigheten har analyserat metoder för att minska variationen i premiepensionsbeloppen.¹⁴ Den övergripande slutsatsen är att det går att göra pensionsbeloppen mer stabila över tid genom att justera metoden för hur premiepensionen beräknas.

Av det underlag som utredningen tagit del av framgår att utbetalningarna förväntas variera mer i takt med pensionärernas stigande ålder. Det beror på att pensionsutbetalningarna är konstanta under året, oavsett hur värdet av tillgångarna förändras. I takt med att det förväntade antalet kvarvarande utbetalningar minskar kommer ett månadsbelopp att utgöra en allt större del av kontovärdet. Skillnaden mellan vad som faktiskt betalas ut och vad som borde betalas ut, enligt antagandena, får därmed en större påverkan. Pensionsmyndigheten konstaterar att resultatet står i kontrast till utbetalningsmålet för premiepensionssystemet.

¹³ SOU 2019:44 s. 207.

¹⁴ Pensionsmyndighetens analys framgår av ett underlag som lämnats till utredningen.

I underlaget redovisas vidare ett par alternativa tillvägagångssätt som syftar till att göra omräkningen av premiepensionen mer stabil. En av metoderna som dämpar omräkning vid både upp- och nedgång ger en liknande utbetalningsprofil som den befintliga metoden och kan reducera standardavvikelsen för förväntade årliga omräkningar från 16 procent till 10 procent. Metoden är generell och kan tillämpas för pensionärer med såväl låg som hög risk i sina tillgångar men effekten för låg risk blir mer begränsad. Pensionsmyndighetens slutsats är att utbetalningsprofilen skulle bli mer fördelaktig med någon form av dämpning vid både upp- och nedgång av tillgångarnas värde. Vidare bedömer Pensionsmyndigheten att det inte finns någon optimal metod men att det finns flera rimliga alternativ som sannolikt vore att föredra framför dagens beräkningsmetod.

Ett annat sätt att tillåta en hög risk under utbetalningstiden och samtidigt inte låta den höga risken direkt påverka pensionsutbetalningarna är att i stället ta låg risk på kort sikt, till exempel de närmaste ett till två åren, och ta hög risk på längre sikt. På så sätt säkras de närmaste årens utbetalningar samtidigt som risken inte minskas för det återstående kapitalet.¹⁵

Erfarenheterna från inkomstpensionens tidigare regler visar att dämpning kan få oförutsedda och oönskade effekter. Även om de årliga variationerna kan minska med till exempel medelvärdesberäkningar leder det till eftersläpning i beräkning och att dåliga år ”hänger kvar” längre. Det kan leda till svårigheter med att förklara hur pensionerna utvecklas och omräknas eftersom dämpningen skapar en skillnad mot den observerbara verkligheten. Det finns också en svåröverskådlig kostnad för dämpningen och det är oklart vem som står för denna kostnad. Ytterligare en nackdel är att det finns risk att systemet drar på sig systematiska under- och överskott. En annan nackdel med dämpning är den naturliga följden att ökningarna inte blir lika höga.

Ett annat synsätt när det gäller dämpning är det motsatta: att det är bättre att *tåla* variationen i premiepensionsbeloppen och att variationen snarast är ett sätt att synliggöra premiepensionens syfte och roll i det allmänna pensionssystemet. Utredningen bedömer i avsnitt 6.4.2 att för att målet för premiepensionssystemet ska vara upp-

¹⁵ Det brittiska fullfonderade avgiftsbestämda pensionssparandet i National Employment Savings Trust (NEST) har ett uttagsalternativ som bygger på denna princip, se webbplats: www.nestpensions.org.uk/schemeweb/nest/retirement/retirement-options/guided-retirement-fund.html (hämtad 2026-06-09).

fyllt så kommer premiepensionsbeloppen vissa år att sänkas, och att detta faktum behöver accepteras.

Såvitt utredningen erfar används metoder för utjämning av pensionsbelopp i traditionell försäkring i tjänstepension, men inte i fondförsäkring. Ett skäl för det kan vara att synen på fondförsäkring skiljer sig från synen på traditionell försäkring på så sätt att variation i tillgångsvärdena och därmed beloppens storlek betraktas som mer naturligt, och eventuellt eftersträvensvärt, i fondförsäkring.

Utredningen gör bedömningen att det inte finns något som hindrar att metoder för utjämning av pensionsbelopp tillämpas för någon av försäkringsformerna i premiepensionen eller i de befintliga statliga utbetalningsprodukterna i premiepensionen. I avsnitt 6.4.2 beskriver utredningen att det ingår i Pensionsmyndighetens roll som försäkringsgivare för premiepensionen att besluta lämplig utjämningsmetod, med utgångspunkt i målet för premiepensionssystemet. Det ingår då att överväga om metoden även bör innefatta pensioner till pensionärer som har fondförsäkring i form av fonder på fondtorget.

7.2.3 Successiv sänkning av risk inför uttag av premiepension kan behöva omprövas

Som beskrivs i avsnitt 3.4.1 sker i förvalet AP7 Såfa en successiv övergång från tyngdpunkt i aktier till tyngdpunkt i räntor. Sparare som är 55 år eller yngre har 100 procent av sitt innehav placerat i AP7 Aktiefond. För varje år mellan 55 och 75 års ålder minskar andelen i aktiefonden till förmån för motsvarande andel i AP7 Räntefond. Från 75 års ålder hålls andelarna konstanta på 33 procent i aktiefonden och 67 procent i räntefonden.

Av genomgången av förarbetena i kapitel 4 framgår att regeringen bedömt att denna övergång är viktig under skiftet från sparare till pensionär och att staten har ett ansvar för att anpassa risknivån för de pensionssparare i förvalsalternativet som närmar sig pensionsåldern.

Om Pensionsmyndigheten beslutar om metod för utjämning av premiepensionsbeloppen kan frågan om övergången åtminstone delvis hamna i ett annat ljus. Det beror på att både utjämning och den successiva övergången delvis har samma syfte: att minska variationen i premiepensionsbeloppen. Utredningen bedömer därför att en utjämning av pensionsutbetalningarna kan medföra behov av att ompröva frågor om *hur* den successiva sänkningen av risk inför uttag av premie-

pension ska ske. Det ankommer på de aktörer som ansvarar för att besluta om utjämning respektive successiv sänkning av risk att efter samråd avgöra dessa frågor.

7.2.4 Garanti är inte en önskvärd egenskap

En skillnad mellan premiepensionens fondförsäkring och traditionella försäkring är att det i den traditionella försäkringen finns ett garanterat belopp eller garanti under vilket utbetalningarna inte ska sjunka. Frågan är om en sådan garanti är en egenskap som en utbetalningsprodukt för premiepensionen bör innehålla samt om den har en sådan rättslig utformning att den medför ett ekonomiskt värde för pensionärerna.

Garanti i premiepensionens traditionella försäkring

Som framgår av avsnitt 3.4.2 beräknas det garanterade beloppet utifrån antaganden om en längre livslängd och med ett lägre antagande om framtida kapitalavkastning än de antaganden som används för att beräkna pensionsbeloppet att utbetala. Det garanterade beloppet sätts därmed redan från början betydligt lägre än den pension som initialt betalas ut. Den traditionella försäkringens utbetalade belopp utgörs av det garanterade beloppet plus ett så kallat tilläggsbelopp.

Eftersom Pensionsmyndigheten sedan länge valt att använda samma livslängdsantaganden och förskottsränta för både traditionell försäkring och fondförsäkring i premiepensionen ger de samma initiala pension, om de två ingående kapitalbeloppen är lika stora. Om en pensionssparare har 200 000 kronor på sitt premiepensionskonto och börjar ta ut sin premiepension vid 65 års ålder blir den initiala pensionen cirka 1 000 kronor. Om spararen har valt traditionell försäkring utgörs beloppet av cirka 700 kronor i garanterat belopp och cirka 300 kronor i tilläggsbelopp. Om spararen har valt fondförsäkring blir den initiala pensionen samma, cirka 1 000 kronor, men utan något garanterat belopp.

Premiepensionens garanterade belopp är uttryckta i kronor, det vill säga ett garanterat belopp på 700 kronor i dag är ett garanterat belopp på 700 kronor också om 10 år och 20 år. Pensionsmyndig-

heten kan dock välja att höja de garanterade beloppen.¹⁶ Det är ett beslut som Pensionsmyndigheten själv förfogar över, pensionären har således inget inflytande över det beslutet. Såvitt utredningen erfar har Pensionsmyndigheten hittills inte gjort några sådana höjningar av garanterade belopp.

Som framgår av avsnitt 3.4.2 är Pensionsmyndighetens placeringsstrategi för den traditionella försäkringen att köpa obligationer vars framtida nominella värde är kända och som matchar de garanterade beloppen. Det kallas för att tillgångarna *skuldmatchas*. Det finns inget krav på Pensionsmyndigheten att göra en sådan skuldmatchning, men myndigheten har valt att göra det för att med mycket stor sannolikhet kunna uppfylla de garanterade åtagandena.

För de medel som blir över när matchningen är gjord köper Pensionsmyndigheten marknadsnoterade aktier (via aktiefonder) och onoterade fastighetsaktier. Utvecklingen av den traditionella försäkringens pensionsbelopp, dess årliga omräkning, beror på hur värdet på summan av obligations- och aktieportföljen utvecklats.

Värde och kostnad

Garantier i traditionella försäkringar sätts vanligen på en sådan nivå att det är låg eller mycket låg sannolikhet för att de kommer att behöva infrias. Så är även fallet för de garanterade beloppen i premiepensionens traditionella försäkring som hittills har beräknats så att det är mycket låg sannolikhet för att de ska behöva infrias. Det kan tyckas positivt, inte minst för staten, men gör att nyttan av det garanterade beloppet för den försäkrade är oklar och av lågt värde.

Ju högre och därmed bättre garanti en försäkringsgivare ger, desto högre blir, åtminstone i förväntan, kostnaderna för den. Dessa kostnader bärs i sin helhet av de försäkrade. Kostnaden består i att tillgångar som är mycket säkra (och som används i skuldmatchningen) i förväntan ger en lägre avkastning än tillgångar som är mer riskfyllda.

¹⁶ Höjning av de garanterade beloppen regleras i *Försäkringspolicy för premiepensionsrörelsen* som beslutas av Pensionsmyndighetens styrelse. Av policyn framgår att redan fastställda garanterade belopp kan höjas efter styrelsebeslut när solvensnivån överstiger det så kallade solvenstaket. Solvenstaket uppgår till 182 procent. Efter höjningen ska solvensen ligga på en nivå som motsvarar den så kallade målsolvensnivån. Målsolvensnivån uppgår till 172 procent. Höjningens relativa storlek för en enskild försäkring beror av aktuell behållning och tidigare garanterat belopp. Den faktiska höjningen avgörs även av aktuell konsolideringsnivå och solvensnivå samt av målsolvensen. Den exakta formeln för höjningen finns i det försäkringstekniska beräkningsunderlaget.

De garanterade beloppens tydligaste konkreta betydelse och kanske enda egentliga effekt är att de påverkar hur försäkringskapitalet investeras, det vill säga en indirekt effekt. Försäkringsgivaren, i det här fallet staten genom Pensionsmyndigheten, behöver av affärsmässiga och andra skäl säkra att de garanterade beloppen kan betalas ut, oavsett ekonomisk eller demografisk utveckling. För att säkerställa detta har Pensionsmyndigheten, så som är vanligt bland andra försäkringsgivare, valt att:

- beräkna och bestämma det garanterade beloppet med försiktiga antaganden så att det endast motsvarar en del av hela pensionsbeloppet, samt
- köpa tillgångar som med så stor sannolikhet som möjligt kan finansiera utbetalning av garanterade belopp.

Pensionsmyndigheten har valt att beräkna de garanterade beloppen med antaganden som gör att cirka 70 procent av den initiala pensionen garanteras. Det kan verka motsägelsefullt att cirka 70 procent av den initiala pensionen garanteras samtidigt som den traditionella försäkringens tillgångar i dagsläget består av cirka 50 procent räntor och 50 procent aktier. Det beror på att de garanterade beloppen är nominellt fasta medan tilläggsbeloppen ökar med kapitalavkastningen. Vid pensionering består det utbetalade beloppet av ett garanterat belopp motsvarande cirka 70 procent och ett tilläggsbelopp motsvarande cirka 30 procent. För en äldre pensionär som haft traditionell försäkring länge råder i stället det motsatta så att det utbetalade beloppet består av ett garanterat belopp motsvarande cirka 30 procent och ett tilläggsbelopp motsvarande cirka 70 procent. I snitt för hela kollektivet är för närvarande ungefär 50 procent av de utbetalda beloppen garanterade och det är dessa som skuldmatchas.

I och med att en pensionsförsäkrings utbetalningsperiod är lång, i snitt omkring 20 år, och inflationen har varit och fortsatt kan förväntas vara större än noll, minskar det garanterade beloppets köpkraft under utbetalningsperioden. Det bidrar till svårigheten att förstå garantins värde och till att förstärka argumentet att garantins betydelse för den försäkrade är indirekt via hur den påverkar hur pensionskapitalet investeras. Garantin i sig har endera ingen eller endast mycket liten annan konkret funktion.

Ett konkret sätt att göra det garanterade beloppets värde större och tydligare för pensionären är att det pensionsbelopp som initialt beslutas och utbetalas både garanteras och indexeras med prisutvecklingen så att beloppen behåller sitt reala värde. Det är dock ovanligt att försäkringsgivare gör så, bland annat eftersom det är svårt att hitta tillgångar som med hög sannolikhet kommer att matcha sådana garantier.¹⁷ Såvitt utredningen erfar är Chile det enda landet som erbjuder en sådan garanti inom ramen för ett allmänt pensionssystem.¹⁸

Finansieringen är oklar

Regleringen av den traditionella försäkringen i premiepensionen syftar till att hindra en situation där förmågan att betala de garanterade beloppen är liten eller obefintlig.¹⁹ Lagen ställer krav på aktsamhet i investeringarna och på hur skulden ska beräknas för att ge en rättvisande bild av åtagandet.

Det grundläggande måttet för att säkra de garanterade beloppen är *solvensgrad*. Det mäter förhållandet mellan försäkringens tillgångar och skulder²⁰, och mäts för hela försäkringsrörelsen samlad. Vid utgången av 2025 var solvensgraden 200,2. Det finns alltså mer än dubbla tillgångar för att täcka de samlade garanterade beloppen.

Ett annat mått är *överskottsmålet* som anger hur mycket högre än 100 som solvensgraden minst ska vara. Överskottsmålet beräknas genom att undersöka hur olika negativa händelser påverkar försäk-

¹⁷ Det förekommer så kallad garantiförstärkning i tjänstepensionen, bland annat i AMF:s traditionella försäkring. Det innebär att garantivärdet i försäkringen höjs, vilket leder till att risknivån sänks. Förstärkning sker om försäkringen har en tillräckligt hög andel överskott.

¹⁸ Chile blev 1981 först i världen med ett allmänt, obligatoriskt, premiebestämt, individuellt fonderat pensionssystem. På samma sätt som i det svenska premiepensionssystemet har varje arbetstagare ett eget pensionskonto där inbetalningarna investeras på finansmarknaden efter arbetstagarnas egna val av fonder. Vid uttaget av pension kan individen välja mellan att köpa en livränta med garanti eller ett slags stegvis uttag med årliga omräkningar. Om pensionären använder sitt kapital för att köpa en livränta från ett försäkringsbolag får denne en garanterad prisindexerad utbetalning varje månad livet ut som bestäms vid köptillfället utifrån kapitalets storlek och förväntad livslängd som utöver ålder bland annat beror av kön. Pensionen varierar alltså inte med börsens utveckling utan beror på prisutvecklingen. Avkastningsrisken övergår således från den försäkrade till försäkringsgivaren som också tar livslängdsrisk. Detta medför en kostnad för pensionären: den prisindexerade garanterade livräntan ger cirka 70–85 procent jämfört med en pensionsutbetalning utan garanti.

¹⁹ Se bland annat lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet, Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd FFFS 2022:1 samt Pensionsmyndighetens *Försäkringspolicy för premiepensionsrörelsen*.

²⁰ Skulden utgörs av en nuvärdesberäkning av alla garanterade belopp.

ringen, till exempel börsfall eller sjunkande dödlighet. Överskotts-målet var 39,1 procent vid utgången av 2025.

På enskilda försäkringar beräknas över- och underskott som skillnaden mellan försäkringens kontovärde och värdet av garantin. Förhållandet mellan kontovärde och värdet av garantin varierar mellan försäkringar beroende på hur gammal försäkringen är och med vilken ränta garantin beräknades när försäkringen tecknades. Underskott kan uppstå på enskilda försäkringar utan att solvensen totalt sett är för låg. Underskottet täcks då med kollektiva överskottsmedel, det vill säga det är de övriga försäkrade inom den traditionella försäkringen som betalar.

Om beloppet att utbetala sjunker under det garanterade beloppet täcks skillnaden från pensionärens eget konto, det vill säga från de egna framtida utbetalningarna, samtidigt som kollektivets överskottsmedel minskas.

Vid en situation med varaktig insolvens och där det alltså saknas kollektiva överskottsmedel för att täcka infriandet av garanterade belopp är det oklart vad som ska och bör ske. En sådan situation är inte reglerad. Pensionsmyndigheten har bedömt att det i första hand är myndigheten som försäkringsgivare som ska tillskjuta de belopp som krävs, och finansiera det med avgiftsuttag från pensionssparare och pensionärer i fondförsäkringen.²¹

Hur detta förhåller sig till det grundlagsfästa egendomsskyddet är oklart.²² Det är inte heller helt tydligt om kostnaden för infriandet av de garanterade beloppen i slutändan skulle kunna landa på skattebetalarna, trots att premiepensionssystemet är ett slutet system som är skilt från statens budget. Dessa frågor diskuteras i närmare detalj längre ned i detta avsnitt samt i kapitel 8.

Behövs en garanti när pensionssystemets grundskydd finns?

I det allmänna pensionssystemet finns, utöver de inkomstgrundade förmånerna inkomst- och premiepension, ett skattefinansierat grundskydd bestående av i huvudsak förmånerna garantipension, bostadstillägg för pensionärer och äldreförsörjningsstöd. Grundskyddet syftar bland annat till att säkerställa en tillräcklig ekonomisk standard för

²¹ Pensionsmyndighetens publikation *Garantier i traditionell försäkring – risken för pensionärer, Pensionsmyndigheten respektive staten?* 2024-03-12, s. 4.

²² 2 kap. 15 § regeringsformen.

pensionärer med låga inkomstgrundade pensionsinkomster. Förmåner ges från den så kallade riktåldern, för närvarande 67 år.

Garantipensionen är en utfyllnad för personer som saknar eller har låg eller genomsnittlig allmän inkomstgrundad pension. För att få full garantipension krävs att en individ från och med 16 års ålder har bott 40 år i Sverige. Om en individ har bott i Sverige kortare tid minskar garantipensionen med 1/40-del för varje år.

Garantipensionen avräknas mot inkomstgrundad pension, det vill säga inkomst- och premiepension. Det är dock inte individens faktiska premiepension som används för att beräkna garantipensionen. I stället används en slags fiktiv premiepension som beräknas som om hela individens pensionsgrundande inkomst hade gått till inkomstpensionen (18,5 procent), i stället för 16 procent till inkomstpensionen och 2,5 procent till premiepensionen.²³ Det innebär att de faktiska premiepensionsbeloppen inte påverkar garantipensionen, men att ett värde som antas motsvara en konservativ uppskattning av premiepensionen används i beräkningen.

Bostadstillägg till pensionärer är en skattefri inkomstprövad förmån som riktar sig till pensionärer med låga inkomster som har små marginaler när deras boende är betalt. Bostadstillägget är inkomstprövat mot i princip alla hushållets inkomster och även mot förmögenhet. Äldreförsörjningsstöd är också helt inkomstprövat och garanterar alla som uppnått riktåldern och bor i Sverige en skälig levnadsnivå. Både bostadstillägg för pensionärer och äldreförsörjningsstöd räknas av mot faktisk premiepension.

Förekomsten av ett grundskydd i det allmänna pensionssystemet och dess utformning kan sägas utgöra en slags garantiliknande skyddsmekanism som ser till att pensionärernas inkomster inte sjunker under en viss nivå. I någon mening utgör grundskyddsförmånerna "garanterade belopp" i pensionssystemet. Grundskyddets existens och utformning innebär, enligt utredningen, att behovet och nyttan av garanterade belopp i premiepensionen minskar. Detta oaktat att de garanterade beloppen beräknas så lågt att deras nytta redan är liten eller oklar.

Det kan hävdas att det i praktiken uppstår en form av överförsäkring där pensionärer som väljer traditionell försäkring med garanterade belopp betalar i form av lägre premiepension för en försäkring som

²³ Dessutom beräknas premiepensionen som om den hade tagits ut vid riktåldern oavsett vid vilken ålder den faktiskt tagits ut.

de redan i viss form och mening har i det allmänna pensionssystemets grundskydd.

Detta synsätt kan kritiseras eftersom bland annat bostadstillägget och äldreförsörjningsstödet är beroende av hushållssituationen, vilket den traditionella försäkringens garanterade belopp inte är. Vidare kan grundskyddet förmodligen ändras enklare och snabbare än den inkomstgrundade pensionen.

Ett annat argument mot synsättet att garantin i premiepensionens traditionella försäkring innebär en slags överförsäkring i det allmänna pensionssystemet är att det är fel att blanda samman den inkomstgrundade pensionen med de skattefinansierade grundskyddsförmåner. Inkomst- och premiepension tjänar individen in till själv, medan grundskyddet finansieras via statens budget. Ytterligare en invändning är att grundskyddet främst hjälper pensionärer som har låga eller inga inkomster.²⁴ En person med hög inkomst kan inte få grundskydd, men kan *ändå* vilja ha garanterade belopp i premiepensionen.

En garanti kan upplevas som trygg

Ett argument för en garanti är att den kan ha en psykologisk effekt genom att den förmedlar en trygghet. Den upplevs alltså som trygg. Det kan vara mycket verkligt och även betydelsefullt för pensionären. Det är också så som traditionell försäkring ofta marknadsförs: *”Trygg pension med garanti”, ”Tryggt och enkelt”, ”Traditionell försäkring är en trygg och enkel sparform”, ”En traditionell pensionsförsäkring är med andra ord ett bra val för dig som vill ha en trygg försäkring”, ”[...] möjligheten att trygga pensionen genom att välja traditionell försäkring för utbetalning av pensionen”*.²⁵

Att något upplevs som tryggt kan vara en viktig egenskap i en utbetalningsprodukt för pension. Som framgår av avsnitt 4.4 är det många som uppfattar pensionsfrågor som något svårt och komplicerat. Att det då tillhandahålls en produkt med ett inslag som får sparare att uppleva trygghet kan vara en fördel. Det kan också få den följden att spararna känner förtroende för pensionssystemet. En garanti kan

²⁴ Även en stor andel personer med medelinkomster får grundskydd, se till exempel Pensionsmyndighetens rapport *Ett nytt pensionssystem? Rapport nr 4 i vägvalserie om pensionerna*, VER 2023-140, 2023-03-24, s. 5.

²⁵ Citat från AMF:s, Folksam:s, KPA:s, SPP:s och Pensionsmyndighetens webbplatser (hämtade 2026-04-02).

därför ses som ett sätt att stärka legitimiteten i pensionssystemet. Det gäller särskilt om alternativet är att många sparare upplever att de kan komma att förlora hela eller delar av sin pension, vilket skulle kunna urholka förtroendet för systemet.

Det finns dock nackdelar med att förespegla spararna en känsla av trygghet genom en garanti eller garanterade belopp, särskilt om garantins värde i praktiken är lågt eller oklart, och när den har ett pris i form av lägre avkastning. I den mån tryggheten är skenbar är den upplevda trygghet som garantin ger mer problematisk än positiv. I den mån den trygghet som förmedlas är skenbar och det uppdragas kan garantin leda till omfattande problem för den ansvarige, bland annat krav på ersättning för upplevda eller verkliga förluster.

Dessutom framgår det av lag vad lagstiftaren anser är en trygg pension. Målet för premiepensionssystemet är enligt 64 kap. 2 a § socialförsäkringsbalken att det ska erbjuda ett pensionssparande av hög kvalitet som ger en trygg pension. Det innebär att

1. avkastningen på pensionsspararnas fonderade medel bör vara tydligt högre än förändringen av inkomstindex enligt 58 kap. 10 § men utan garantier om viss avkastning, och
2. utbetalningarna av premiepensionen bör vara allt mer förutsägbara och stabila, med beaktande av den återstående utbetalningstiden.

Lagstiftaren har alltså redan definierat vad en trygg (premie)pension innebär och uttryckligen angett dels att det är målet för premiepensionssystemet som avses, dels att det inte ska finnas några garantier om viss avkastning.

Trygghet inom premiepensionssystemet har således en ekonomisk betydelse i form av avkastning och stabila pensionsutbetalningar. Däremot har lagstiftaren uttryckligen avvisat garantier om viss avkastning som en del av målet i premiepensionssystemet. Det saknas således enligt utredningen utrymme i den gällande lagstiftningen för en produkt som definieras som trygg med anledning av en garanti som i praktiken främst har ett känslomässigt värde. Det kan därför ifrågasättas om sådana beskrivningar alls är förenliga med lagstiftarens intentioner.

Hur ska de garanterade beloppen kvalificeras rättsligt?

En central frågeställning som utredningen har ställt inför är hur de garanterade beloppen ska kvalificeras i rättsligt hänseende. Frågan är relevant för att kunna värdera garantins nytta för pensionärerna. Utredningen har i huvudsak utgått från följande två alternativ:

1. De garanterade beloppen är formella garantiåtaganden eller offentliga utfästelser från statens sida till pensionärerna. De gäller livsvarigt och kan inte tas bort genom lagstiftning. Staten har det yttersta ansvaret att se till att garantierna kan infrias.
2. De garanterade beloppen är försäkringstekniska åtaganden som gäller inom det system som de ingår i (traditionell försäkring). De finansieras kollektivt inom premiepensionssystemet och i förlängningen av andra pensionssparare och pensionärer.

Utredningen bedömer att det ligger närmast till hands att se de garanterade beloppen som sådana försäkringstekniska åtaganden som beskrivs i det andra alternativet ovan. Även om de garanterade beloppen ofta beskrivs som just garantier eller garantiåtaganden så skiljer sig alltså deras rättsliga verkan sannolikt från den rättsliga verkan som normalt förknippas med formella statliga garantier.

Till stöd för denna slutsats finns i första hand de förarbetsuttalanden som låg till grund för införandet av den traditionella försäkringen och som redovisas i kapitel 4. Sammanfattningsvis finns i de uttalandena inga indikationer på att det skulle röra sig om statliga garantiåtaganden som i slutändan riskerar att belasta statens budget (se närmare i avsnitt 4.2), även om sådana beskrivningar förekommit i senare utredningar.²⁶ I stället framstår de garanterade beloppen som systeminterna åtaganden som vid behov är tänkta att infrias inom och av det slutna premiepensionssystemet.²⁷ En annan sak är att regering eller riksdag av politiska skäl skulle kunna se sig nödgade att skjuta till medel från statens budget för att infria de garanterade beloppen. Däremot anser inte utredningen att det finns rättslig grund för slutsatsen att de garanterade beloppen vid ett varaktigt underskott per automatik skulle kräva finansiering ur budgeten.

²⁶ SOU 2005:87 s. 20–21.

²⁷ Pensionsmyndigheten verkar göra en snarlik bedömning i publikationen *Garantier i traditionell försäkring – risken för pensionärer, Pensionsmyndigheten respektive staten?* s. 4.

Ytterligare skäl till den av utredningen förordade synen på de garanterade beloppen som försäkringstekniska åtaganden är det som framgått tidigare i detta avsnitt om avsaknaden av reglering om hur de garanterade beloppen ska infrias i en situation där de kollektiva överskottsmedlen tagit slut. Pensionsmyndigheten har som framgått ovan bedömt att underskottet då skulle kunna finansieras av pensions-sparare och pensionärer i fondförsäkring genom avgiftsuttag. Utifrån beskrivningen av premiepensionssystemet som ett slutet system anser utredningen att det finns fog för den bedömningen. Om det däremot hade rört sig om formella statliga garantier eller liknande åtaganden hade det sannolikt krävts tydligare uttalanden om hur finansieringen ska gå till.

Till detta kommer att det finns en fastställd modell för statens garantigivning. En sådan fanns redan i lagen (1996:1059) om statsbudgeten från 1996 och förtydligades därefter 2011 vid införandet av budgetlagen (2011:203). Detaljerade regler finns även i förordningen (2011:211) om utlåning och garantier. Inom ramen för denna modell har Riksgälden ett samordnande uppdrag att förbättra statens hantering av lån och garantier. I uppdraget ingår bland annat att årligen lämna en rapport innehållande en samlad riskanalys av statens utställda garantier och utlåning.²⁸ I de rapporter som lämnats har Riksgälden återkommande när det gäller pensioner endast redovisat vissa pensionsgarantier som ursprungligen ställdes ut till arbetstagare och pensionstagare som var anställda i statlig verksamhet eller som pensionerats från sådan statlig verksamhet som bolagiserats.²⁹ Några andra pensionsgarantier eller garanterade belopp framgår inte av Riksgäldens eller Riksrevisionens riskanalyser och rapporter över statliga garantier. Om de garanterade beloppen rätteligen skulle betraktas som garantier som i slutändan riskerar att belasta statens budget vore det också rimligt om dessa återfanns i Riksgäldens rapport över statens utställda garantier. Även detta talar enligt utredningens bedömning för att de garanterade beloppen i premiepensionens traditionella försäkring, trots den vanligt förekommande beskrivningen av dem som garantier, i själva verket inte utgör garantiåtaganden från statens sida.

Sammantaget bedömer utredningen att det, i frånvaro av annan tydlig vägledning, ligger klart närmast till hands att betrakta de garan-

²⁸ 26 f § förordning (2007:1447) med instruktion för Riksgäldskontoret.

²⁹ Se till exempel Riksgäldens publikation *Statens garantier och utlåning – en riskanalys 2026*, RG 2026/230, 2026-03-13, s. 16. Dessa pensionsgarantier beskrivs närmare i Riksrevisionens publikation *Den statliga garantimodellen*, RiR 2004:4, s. 15.

terade beloppen som en form av försäkringstekniska åtaganden från försäkringsgivaren, det vill säga staten genom Pensionsmyndigheten. Det är alltså inte garantier som utfärdats mot avgifter enligt den statliga garantimodellen och som riskerar att påverka statens budget. En följd av detta är också att den praktiska nyttan av de garanterade beloppen, i brist på reglering om *hur* beloppen ska garanteras vid varaktiga underskott, får ses som begränsad för pensionärerna.

Finns det ett grundlagsskydd?

Utredningen har särskilt analyserat om de garanterade beloppen kan betraktas som sådan egendom som omfattas av egendomsskyddet i grundlagen. Utredningen gör bedömningen att de garanterade beloppen inte kan betraktas som sådan egendom. Till grund för denna bedömning gör utredningen följande överväganden.

Det grundlagsfästa egendomsskyddet framgår av 2 kap. 15 § regeringsformen. Till 1997 års premiereservutredning (SOU 1997:131) som låg till grund för införandet av traditionell försäkring bilades ett rättsutlåtande av professorn och före detta justitierådet Bertil Bengtsson. I detta argumenterade han för att de pensionsrätter som den enskilde tjänat in inom premiepensions-systemet närmast är att betrakta som civila fordringsrätter som är skyddade av grundlagen, vilket medför ett skydd mot att det allmänna gör anspråk på att fordringsrätten upphör eller reduceras.³⁰ I utlåtandet görs en distinktion som beror på karaktären av tillgodohavandet och om det beror på individuella förhållanden:

Det står [...] klart, att det tillgodohavande som uppkommer för den enskilde enligt premiereservsystemet i än högre grad har karaktären av egendom i regeringsformens mening. I denna del är det ju inte fråga om något fördelningssystem där fordringen beror av om det finns medel att täcka den när den förfaller till betalning; inbetalade avgifter, som direkt härrör från den försäkrades arbete, förvaltas på liknande sätt som medel inbetalade enligt avtal om privat pensionsförsäkring. Att i vissa fall staten i stället för en arbetsgivare överför medel till tillgodohavanden – med anledning av värnplikt, vård av barn m.m. – ändrar inte karaktären av tillgodohavandet, som alljämt beror av den enskildes individuella förhållanden och hålls isär från övriga försäkrades tillgodohavanden.³¹

³⁰ SOU 1997:131 s. 207 f. Bedömningen delades av utredningen, a. a., s. 52 f.

³¹ A. a., s. 209.

I själva slutsatsen görs även en relevant koppling till hur ett eventuellt slopande av frivilligt efterlevandeskydd skulle hanteras:

Den enskilde har möjlighet att själv bestämma hur de sålunda sparade medlen och deras avkastning skall placeras, och han kan förfoga över en del av tillgodohavandet för frivilligt efterlevandeskydd. Att en myndighet har hand om försäkringsfunktionen kan under sådana förhållanden inte få någon betydelse. Pensionsrätten måste rimligen likställas med en civilrättslig fordran och åtnjuta samma skydd enligt grundlagen. På samma sätt får man se det efterlevandeskydd som den enskilde intjänat på samma vis. Sannolikt kan den enskilde få finna sig i att efterlevandeskyddet slopas förutsatt att pensionen ökas i samma mån, men skulle tillgodohavandet minskas till förmån för den statlige försäkringsgivaren eller annan utomstående, lär regeln i [...] regeringsformen bli tillämplig.³²

Enligt utredningen är de distinktioner som görs i utlåtandet alltför relevanta och utredningen bedömer bland annat mot den bakgrunden att det finns ett grundlagsfäst skydd för de intjänade *pensionsmedlen*, det vill säga själva tillgodohavandet.³³ Staten kan alltså inte utan vidare begränsa eller expropriera dessa tillgångar eftersom den enskilde har en giltig fordran på att få del av sin intjänade premiepension från staten.

Utredningen anser att det är annorlunda med de garanterade beloppen. Eftersom dessa åtaganden i slutändan är tänkta att finansieras av övriga pensionssparares medel så beror de inte på den enskildes individuella förhållanden och hålls inte heller isär från övriga försäkrades tillgodohavanden på det sätt som gäller för pensionsrätterna och medlen. Utredningen gör därför bedömningen att det inte framstår som rimligt att betrakta de garanterade beloppen som skyddad egendom. I sammanhanget bör nämnas det som redovisats ovan om att garantin är så lågt beräknad att den får anses ha liten eller ingen betydelse för pensionärerna. Utredningens slutsats är därför att de försäkringstekniska åtagandena i form av de garanterade beloppen inte är sådan egendom som omfattas av det grundlagsfästa egendoms-skyddet.

Det bör här även nämnas att det ur ett konstitutionellt perspektiv kan finnas ytterligare en problematik i att det inte är reglerat hur de garanterade beloppen i dag ska infrias vid varaktig insolvens. Om det är som Pensionsmyndigheten bedömt, det vill säga att de garanterade beloppen vid varaktig insolvens skulle kunna komma att finan-

³² A. st.

³³ Motsvarande bedömning om pensionsrätterna görs även i prop. 2009/10:44 s. 67.

sieras genom ett avgiftsuttag från pensionssparare inom *fondförsäkring*, väcker det frågan om ett sådant avgiftsuttag skulle kunna innebära en kränkning av egendomsskyddet för pensionsspararna inom fondförsäkring. Den situationen skulle alltså leda till att en form av försäkringstekniska åtaganden mot en grupp pensionärer (de garanterade beloppen) uppfylls genom en minskning av en annan grupps tillgodohavanden (pensionsmedel). Det skulle kunna vara problematiskt utifrån den ovan redovisade skillnaden mellan individuellt intjänade medel som är skyddad egendom och de garanterade belopp som inte är sådan egendom.

En liknande problematik finns även i det som beskrivits tidigare i avsnittet om att de garanterade beloppen i första hand ska finansieras med överskottsmedel från kollektivet i den traditionella försäkringen. Det innebär att en pensionär med traditionell försäkring inte bara har ett eget garanterat belopp utan också med sina överskottsmedel är med och finansierar infriandet av andra pensionärers garanterade belopp. Såvitt utredningen känner till har det inte lämnats tydlig information till enskilda om att deras pensionsmedel, vid en övergång till traditionell försäkring, kan användas för att finansiera övriga i kollektivets garanterade belopp.³⁴ Även denna omständighet framstår som anmärkningsvärd i ljuset av egendomsskyddet. Utifrån detta synsätt går det att hävda att enbart förekomsten av garanterade belopp medför viss problematik i förhållande till det grundlagsfästa egendomsskyddet.

Utredningens slutsats när det gäller hur de garanterade beloppen bör kvalificeras rättsligt är alltså att de garanterade beloppen inte utgör sådan egendom som skyddas av 2 kap. 15 § regeringsformen. Vidare att de garanterade beloppen inte är formella garantiåtaganden eller offentliga utfästelser från statens sida till pensionärerna utan i stället försäkringstekniska åtaganden som finansieras kollektivt inom premiepensionssystemet och i förlängningen av andra pensionärer och eventuellt pensionssparare.

³⁴ Det beskrivna framgår till exempel av Pensionsmyndigheten, *Faktablad: Traditionell försäkring*, 2025-01-01. I faktabladet anges att "Du får [...] ett garanterat belopp utbetalat varje månad så länge du lever", samt att "[u]töver det garanterade beloppet får du ett tilläggsbelopp redan vid pensioneringen. Det räknas om varje år och kan både öka och minska beroende på hur förvaltningen av pengarna har gått". I faktabladet anges att det ger fördjupad information men inte ska betraktas som lagtext. Utredningen anser att det vore rimligt att i samband med informationen om risken för att tilläggsbeloppet minskar också ange att det kan bero på det ömsesidiga infriandet av pensionärernas garanterade belopp.

Slutsats om garantin

Vid utformningen av premiepensionens traditionella försäkring har Pensionsmyndigheten behövt göra avvägningar mellan den försäkrades *nytta* av de garanterade beloppen, den försäkrades *kostnad* för beloppen samt risken för försäkringsgivaren att behöva ta övriga pensionärs överskottsmedel i anspråk för att infria de garanterade beloppen. Pensionsmyndigheten har valt en utformning som innebär ett tämligen lågt initialt garanterat belopp som i förväntan *sjunker* över tid, eftersom myndigheten inte räknar upp de garanterade beloppen. Det låga garanterade beloppet har gjort det möjligt att ge ett relativt högt tilläggsbelopp vars kapital kan investeras med högre risk och högre förväntad avkastning. Myndigheten har frihet att ändra hanteringen i båda dessa avseenden, och pröva om gjorda avvägningar fortsatt anses vara lämpliga eller om de bör ändras. Nya avvägningar skulle ge den traditionella försäkringen andra egenskaper, men kommer inte ändra de nyss nämnda avvägningarna som måste göras i utformningen.

Sättet som det garanterade beloppet beräknas på och att Pensionsmyndigheten valt att skuldmatcha garantin innebär en mycket hög säkerhet för myndigheten att utbetalningar motsvarande de garanterade beloppen kommer att kunna ske. Kostnaderna för denna höga säkerhet, som betalas av pensionärerna, är som nämnts ovan bland annat att obligationsinnehavet i förväntan har en lägre värdeutveckling än andra tillgångar, till exempel aktier, som kapitalet hade kunnat investeras i. En annan kostnad uppkommer om obligationspriserna för de löptider som skuldmatchningsstrategin tvingar myndigheten att köpa utvecklas dåligt för pensionärerna.

Utredningen anser att en utbetalningsprodukt med en garanti är ett bakvänt sätt att bestämma risknivå. Det gör det också svårare att styra produkten mot målet för premiepensionssystemet eftersom risknivån, och därmed avkastningen och volatiliteten, endast blir en funktion av garantin. Detta är särskilt problematiskt när det i målet uttryckligen anges att det inte ska förekomma garantier om viss avkastning.

I den mån garantins värde ska avse en känsla av trygghet saknar det också stöd i, och kan rentav hävdas gå emot, det lagfästa målet för premiepensionssystemet.

Vidare anser utredningen att pensionssystemets grundskydd redan fyller en garantiliknande funktion i det allmänna pensionssystemet och tillser att pensionärer inte riskerar fattigdom.

Dessutom är utredningens slutsats när det gäller hur de garanterade beloppen bör kvalificeras rättsligt att det inte rör sig om formella garantiåtaganden från statens sida till pensionärerna utan i stället försäkringstekniska åtaganden som finansieras kollektivt inom den traditionella försäkringen och i förlängningen eventuellt av sparare och pensionärer med fondförsäkring. En sådan finansieringsmodell framstår som anmärkningsvärd och problematisk ur ett konstitutionellt perspektiv.

Utredningen anser också att staten har en skyldighet att erbjuda produkter som är rationella och logiska. Bara förekomsten av en ”garanti” signalerar att den har ett värde, annars skulle inte staten erbjuda den. Det blir ett slags cirkelresonemang där staten erbjuder något med oklart värde och spararna därmed tror att den har ett värde. Utredningen anser att garantin i premiepensionens traditionella försäkring är en chimär som leder till överförsäkring, och att kostnaden i form av utebliven avkastning är alltför hög.

Utredningen gör sammantaget bedömningen att en garanti eller garanterade belopp därför inte bör ingå som en komponent i en statlig utbetalningsprodukt för premiepension.

7.3 Har nuvarande statliga utbetalningsprodukter de önskvärda egenskaperna?

Utredningens bedömning

AP7 Såfa har alla de egenskaper som utredningen bedömer att en statlig utbetalningsprodukt för premiepension bör ha.

Den traditionella försäkringen saknar de egenskaper som utredningen bedömer att en statlig utbetalningsprodukt för premiepension bör ha, och kan inte heller inom ramen för nuvarande konstruktion uppfylla dessa egenskaper.

Skälen för utredningens bedömning

I avsnitt 7.2 ovan bedömer utredningen att en utbetalningsprodukt för premiepensionen bör för det *första* uppfylla det lagstadgade målet för premiepensionssystemet, för det *andra* vara enkel att förstå för

pensionären, för det *tredje* ge möjlighet att byta utbetalningsprodukt under utbetalningsperioden samt för det *fjärde* ha låga och transparenta kostnader.

I detta avsnitt analyserar utredningen huruvida de befintliga statliga utbetalningsprodukterna har eller kan få dessa egenskaper i syfte att kunna ta ställning till om en ny utbetalningsprodukt bör tas fram som ersätter de nuvarande eller om någon av de nuvarande bör behållas och den andra avskaffas.

7.3.1 Uppfylla målet

I kapitel 5 utvärderas de befintliga utbetalningsprodukterna i premiepensionssystemet, det vill säga fondförsäkring och traditionell försäkring, med utgångspunkt i målet för premiepensionssystemet. I kapitel 6 redogörs för vissa slutsatser i fråga om tolkningen av avkastnings- och utbetalningsmålet.

Av de kapitlen framgår att de två statliga produkterna, förvalet AP7 Såfa och den traditionella försäkringen, uppfyller avkastningsmålet baserat på historiska data, särskilt om endast utbetalningstiden studeras. Med prognosstandardens antaganden om framtida avkastning på aktier och räntor kommer varken förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring att nå avkastningsmålet under utbetalningstiden, om den tiden studeras isolerat. Om man i stället ser till sparande- och utbetalningstiden samlat förväntas AP7 Såfa uppfylla målet, medan den traditionella försäkringen inte kan utvärderas eftersom den inte erbjuds under sparandetiden.

När det gäller utbetalningsmålet uppnås det i sin tur av förvalet AP7 Såfa, men inte av den traditionella försäkringen. Ovanstående slutsatser utgår från produkternas befintliga konstruktioner och tillgångsfördelningar.

Att ingen av de statliga utbetalningsprodukterna i förväntan kommer att nå avkastningsmålet *under utbetalningstiden* skulle kunna tala för att båda produkterna behöver ändras för att vara lämpliga att utgöra statens utbetalningsprodukt för premiepension.

När det gäller förvalet AP7 Såfa i dess befintliga konstruktion med successiv sänkning av risken mellan 55–75 års ålder skulle en ändring till exempel kunna vara att risksänkningen påbörjades vid en senare ålder, från en högre nivå eller i mindre steg.

När det gäller den traditionella försäkringen skulle till exempel en lägre garanti leda till en förväntad högre avkastning och ökad möjlighet för produkten att nå avkastningsmålet under utbetalningstiden. Det skulle dock i sin tur leda till att de garanterade beloppens redan låga och oklara värde skulle bli ännu lägre.

Ett annat alternativ till att ändra utbetalningsprodukterna är att göra en annan tolkning av begreppet ”tydligt högre” i avkastningsmålet, i syfte att göra målet lättare att uppnå. Utredningen anser inte att det är ett lämpligt alternativ eftersom det skulle leda till i förväntan lägre premiepensioner.

Även om det kan finnas anledning att studera avkastningen under utbetalningstiden isolerat, bedömer utredningen att det väsentliga för måluppfyllelsen är det samlade synsätt som redovisas i avsnitt 6.4.1, och som innebär att det är möjligt att uppnå avkastningsmålet utan att ta samma risk hela tiden. Målet kan alltså nås till exempel genom att ta hög eller mycket hög risk under sparandetiden, för att sedan minska risken till medelrisk under utbetalningstiden. Med det synsättet uppnås avkastningsmålet i förväntan av AP7 Såfa. Det skulle också kunna anses vara uppnått i förväntan av den traditionella försäkringen (under förutsättning och antagandet att medlen under hela sparandeperioden varit placerade i förvalet AP7 Såfa), se närmare om detta i avsnitt 6.4.1 ovan.

När det gäller utbetalningsmålet bedömer Pensionsmyndigheten i sin utvärdering att förvalet AP7 Såfa uppfyller det eftersom portföljrisken minskar med åldern, se avsnitt 5.1.3. En sådan riskminskning finns inte i den traditionella försäkringen. Den traditionella försäkringen uppfyller alltså inte utbetalningsmålet. Det skulle sannolikt vara möjligt att utforma den traditionella försäkringen med någon form av årskullsförvaltning där olika åldersgrupper har olika varianter av försäkringens tillgångsportfölj i syfte att uppnå olika risknivåer. Såvitt utredningen känner till förekommer sådan utformning i andra traditionella försäkringar med både sparande- och utbetalningstid.

Utredningen vill framhålla att en viktig aspekt av den önskvärda egenskapen ”uppfylla målet” är att en statlig utbetalningsprodukt bör vara möjlig att utvärdera mot målet. Även ur ett konsumentperspektiv bör en statlig utbetalningsprodukt vara utvärderingsbar. Det finns därför en problematik i att det inte är möjligt att utvärdera traditionell försäkring under sparandetiden eftersom den inte kan väljas då. Frågan om huruvida den traditionella försäkringen uppnår avkastnings-

målet i förväntan blir därför paradoxalt nog främst en fråga om hur medlen varit placerade *innan* uttaget av premiepension i form av traditionell försäkring.

Sammantaget bedömer utredningen att förvalet AP7 Såfa uppfyller målet för premiepensionssystemet såväl historiskt som i förväntan. Den traditionella försäkringen uppfyller inte målet för premiepensionssystemet och det går inte heller att göra bedömningen att den i förväntan uppnår avkastningsmålet.

7.3.2 Enkel att förstå

I avsnitt 7.2.1 bedömer utredningen att en statlig utbetalningsprodukt för premiepension bör vara enkel att förstå och enkel att välja. Det beror för det första på att många sparare har bristande kunskap om pensionsprodukter vilket leder till svårigheter att göra rationella val. För det andra beror det på att lagstiftaren i dagsläget tvingar sparare i ett obligatoriskt statligt system att göra fler val än vad som är nödvändigt. Slutligen beror det på att staten inte bör erbjuda irrationellt utformade produkter.

De två första skälen talar varken för eller emot förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring. Men det tredje skälet talar emot traditionell försäkring. Eftersom de garanterade beloppen är nominellt fasta, utbetalningsperioden i snitt är cirka 20 år och inflationen kan förväntas vara större än noll minskar det garanterade beloppets köpkraft under utbetalningsperioden. Som utredningen konstaterar i avsnitt 7.2.4 är garantins värde oklart eller lågt. Om inte tillräckliga medel finns för att betala ut ett garanterat belopp tas det i första hand från pensionärens eget konto eller från andra pensionärers konton. Därefter är det oreglerat och oklart vad som ska ske. Bland annat dessa omständigheter gör att den traditionella försäkringen är mycket svår för en pensionär att förstå. Det är också svårt att göra ett medvetet och upplyst val av produkten vilket också visar sig i Pensionsmyndighetens undersökningar bland pensionärer som valt traditionell försäkring.

Beskrivningen ovan utgår från hur den traditionella försäkringen är utformad i dag och har varit utformad de senaste 20 åren. Det är möjligt att utforma produkten på annat sätt. Ett sätt att öka sannolikheten för att målen uppfylls i traditionell försäkring skulle som nämnts

ovan vara att *sänka* de garanterade beloppen. Ett annat sätt att utforma garantin vore att *höja* den: antingen genom att ha en genomgående högre andel garanterade belopp, eller genom att indexera de garanterade beloppen till exempel med förändringar i priser så att beloppen behåller sitt reala värde. Det skulle å ena sidan göra att garantin får ett större och mer konkret värde för pensionärerna. Men det skulle å andra sidan också leda till att andelen mindre riskfyllda tillgångar skulle behöva öka för att med hög säkerhet kunna infria de högre garanterade åtagandena. Detta skulle i sin tur leda till att den förväntade avkastningen i traditionell försäkring minskar, vilket leder till ännu lägre uppfyllelse av avkastningsmålet. Detta samtidigt som själva förekomsten av garanterade belopp, som utredningen beskriver tidigare i kapitlet, medför viss problematik ur ett konstitutionellt perspektiv.

Tidigare i kapitlet beskriver utredningen varför en utbetalningsprodukt med en garanti innebär ett bakvänt sätt att bestämma risknivå som försvårar möjligheterna att uppnå målet med premiepensionssystemet. Därutöver beskriver utredningen problematiken i att erbjuda en garanti som förespeglar en känsla av trygghet, trots att garantins värde i praktiken är lågt eller oklart. Allt detta samtidigt som lagstiftaren uttryckligen angett i lag att med en trygg pension avses en premiepension som uppfyller målet för premiepensionssystemet.

Detta leder sammantaget till att utredningen bedömer att traditionell försäkring i premiepensionen inte är enkel utan snarare svår att förstå, och därtill svår att passa in i premiepensionssystemets utformning och mål. Utredningen bedömer att motsvarande irrationella utformning inte finns när det gäller fondförsäkringen i premiepensionen, varken i fråga om förvalet AP7 Såfa eller i fonder på fondtorget.

7.3.3 Möjlig att lämna

I avsnitt 7.2.1 konstaterar utredningen att en central tanke i premiepensionssystemet är möjligheten för en pensionssparare att kunna byta bort produkter som hen inte vill ha.

Premiepensionens traditionella försäkring utgör ett undantag här eftersom de pensionärer som bytt från fondförsäkring till traditionell försäkring inte kan byta tillbaka.³⁵ Det motiverades vid införandet

³⁵ 64 kap. 13 § socialförsäkringsbalken.

med att undvika spekulation på myndighetens bekostnad i känsliga marknadslägen.³⁶ Detta motiverades i sin tur med att PPM tog över den finansiella risken för de tillgångar som motsvarar pensionsspararens tillgodohavande.³⁷ Uppfattningen att myndigheten tar över den finansiella risken i traditionell försäkring anser utredningen leder tanken fel. Den finansiella risken för pensionären i samtliga av premiepensionens försäkringsformer, i förvalet AP7 Såfa och i traditionell försäkring, liksom i sparande i fonder på fondtorget bärs av den försäkrade. Det innebär att det alltid är spararen/pensionären som står den finansiella risken, det vill säga som betalar för eventuella nedgångar i tillgångsvärdena genom lägre pensioner eller lägre omräkningar. I traditionell försäkring finns genom de kollektivt finansierade garanterade beloppen möjligen en begränsning eller omfördelning av den finansiella risken, men garantin aktualiseras för de allra flesta pensionärer först efter att den försäkrade förlorat en stor del av sitt kapital.

Oaktat detta innebär det alltså att pensionärer som har traditionell försäkring förnekas att utnyttja den valfrihet som *ska* säkerställas genom det upphandlade fondtorget. Dessa pensionärer kan alltså varken påverka risknivå eller placeringsinriktning på det sätt som ska erbjudas i premiepensionssystemet enligt den lagfästa principen om valfrihet. Det framgår varken av lag eller förarbeten att pensionärerna i den traditionella försäkringen skulle undantas från de värden som skyddas av den principen. Ändå är det i praktiken det som sker genom att den traditionella försäkringen inte går att välja bort. Pensionärer som en gång har gjort valet att ta ut premiepension i form av traditionell försäkring saknar alltså reell valfrihet och kan inte styra sin risknivå eller placeringsinriktning, i strid med lagstiftarens intentioner.

Här föreligger en skillnad mot traditionella försäkringar i tjänstepensionen. Sedan 2007 finns lagstadgad flytträtt för pensionsförsäkring utanför det kollektivavtalade området som har tecknats därefter.³⁸ En del försäkringsgivare hade redan innan dess infört flytträtt (även retroaktivt) för åtminstone delar av sina bestånd. Som skäl för att införa flytträtt i tjänstepensionen anförde lagstiftaren följande.

³⁶ Se bland annat prop. 1997/98:151 s. 728–729 och prop. 2003/04:91 *Vissa premiepensionsfrågor*, s. 10–11.

³⁷ Prop. 2003/04:91 s. 10–11.

³⁸ Den lagstadgade flytträtten gäller som huvudregel inte i den kollektivavtalade tjänstepensionen, även inom denna finns det dock som huvudregel en kollektivt framavtalad rätt att göra byten från traditionell försäkring även när den en gång valts.

Ett livförsäkringsavtal löper som regel under en mycket lång tid. Under denna tid sker normalt väsentliga förändringar av såväl en försäkringstagares preferenser som omvärldsförutsättningarna – faktorer som var för sig eller tillsammans ofta är av betydelse för försäkringstagarens vilja att flytta sitt försäkringssparande. Det finns således ett starkt konsumentskyddsintresse – främst i betydelsen konsumentnytta – att kunna återköpa eller flytta sitt försäkringssparande.³⁹

Utredningen bedömer att redan den grundläggande egenskapen i premiepensionen, att spararen ska kunna välja bort produkter hen inte vill ha, talar för att en statlig utbetalningsprodukt för premiepension måste vara möjlig att välja bort. Även det övergripande skälet för att införa flytträtt i tjänstepensionen är giltigt i premiepensionen: att den som äger risken och kapitalet bör ha möjlighet att ompröva sitt val. Av dessa skäl framstår traditionell försäkring i dess befintliga utformning som olämplig som statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen och oförenlig med den lagfästa principen om valfrihet. Utredningen bedömer samtidigt att det vore möjligt att utforma premiepensionens traditionella försäkring så att det är möjligt att byta ur den.

7.3.4 Låga och transparenta kostnader

Båda de statliga utbetalningsprodukterna i premiepensionssystemet har i dagsläget låga kostnader. Kapitalförvaltningskostnaden för förvalet AP7 Såfa var cirka 0,035 procent 2024. Kostnaden för den traditionella försäkringens kapitalförvaltning var 0,024 procent av det förvaltade kapitalet 2024.

Såvitt utredningen kan bedöma förvaltas de båda produkterna på ett kostnadseffektivt sätt. Observerbara skillnader i kostnader kan antas vara hänförliga till skillnader i spararkollektivets sammansättning och tillhörande skillnader i allokering.

Det finns dock en annan, mer indirekt kostnad, förknippad med traditionell försäkring. Det har att göra med priset för garantin i form av lägre avkastning. För att med hög säkerhet kunna infria de garanterade beloppen har Pensionsmyndigheten valt att matcha dessa med tillgångar med låg risk. Det leder i förväntan till lägre avkastning och lägre pensioner, jämfört med ett alternativ utan garanti.

³⁹ Prop. 2006/07:26 *Flytt av försäkringssparande*, s. 1. Motsvarande resonemang förs även i prop. 2018/19:124 *En effektivare flytträtt av försäkringssparande*, s. 31 och prop. 2021/22:74 *En utvidgad rätt till återköp och flytt av fond- och depåförsäkringar*, s. 17.

Utredningen anser att denna kostnad både är svår att förstå för pensionärerna och svår att försvara.⁴⁰

Därtill kommer det faktum att kostnaderna för den traditionella försäkringens kapitalförvaltning sannolikt kommer att öka relativt kraftigt om fler alternativa tillgångsslag läggs till portföljen.

7.3.5 Slutsats

Av ovanstående genomgång av huruvida de två statliga befintliga utbetalningsprodukterna har de önskvärda egenskaperna för en utbetalningsprodukt för premiepensionen framgår att utredningens bedömning är att traditionell försäkring inte uppfyller målet för premiepensionssystemet. Det är en produkt som är svår att förstå för pensionären. Det är inte heller möjligt att välja bort traditionell försäkring när man väl valt den, åtminstone inte i dess befintliga konstruktion. Vidare anser utredningen att de indirekta kostnaderna i form av lägre förväntad avkastning på grund av de garanterade beloppen gör att traditionell försäkring inte kan anses ha transparenta eller låga kostnader. Det innebär att den traditionella försäkringen saknar önskvärda egenskaper för en statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen. Dessa egenskaper bedöms uppfyllas av förvalet AP7 Såfa.

Utredningen bedömer vidare att AP7 Såfa inom ramen för dess nuvarande konstruktion både uppfyller och har förutsättningar att fortsätta uppfylla målet för premiepensionen. Den traditionella försäkringen har alltså *inte* motsvarande förutsättningar.

För att traditionell försäkring ska kunna uppfylla de önskvärda egenskaperna krävs omfattande förändringar i dess utformning. Utredningen redogör i kapitel 5 för de likheter som redan finns mellan de två statliga utbetalningsprodukterna. Som utredningen beskriver i nästa avsnitt skulle sådana omfattande förändringar i utformningen leda till att den traditionella försäkringen i ännu fler avseenden liknar förvalet AP7 Såfa.

⁴⁰ Förvalet AP7 Såfa innehåller också tillgångar med låg risk. För en 70-åring är andelen räntor i AP7 Såfa ungefär 50 procent, vilket är samma nivå som andelen räntor i traditionell försäkring i dagsläget. Förvallets innehav av tillgångar med låg risk är dock en följd av avtrappningens konstruktion och i linje med premiepensionens utbetalningsmål, till skillnad mot traditionell försäkrings innehav som endast är en följd av de garanterade beloppens sammanlagda andel.

7.4 Irrationellt att fortsätta erbjuda traditionell försäkring i premiepensionen

Utredningens bedömning

Det är inte motiverat att förändra den traditionella försäkringen för att den ska få de egenskaper som utredningen bedömer att en statlig utbetalningsprodukt för premiepension bör ha.

Skälen för utredningens bedömning

I avsnitt 4.5.2 bedömer utredningen dels att det skäl som anfördes för att införa traditionell försäkring i premiepension, nämligen att undvika månadsvis variation i utbetalningarna, har visat sig sakna grund, dels att det är problematiskt att traditionell försäkring erbjuds i premiepensionen utan att det finns några av lagstiftaren fastställda och hållbara motiv för detta.

Trots att det ursprungliga motivet för en traditionell försäkring i premiepensionen föll bort tämligen omgående i samband med införandet har behovet av en traditionell försäkring inte omprövats tidigare, även om tidigare utredningar i någon mening har berört frågan. När en sådan omprövning nu sker anser utredningen att produkten är mer problematisk än önskvärd i premiepensionen.

Det bör här betonas att utredningens kritik av traditionell försäkring enbart gäller just *premiepensionens* traditionella försäkring givet det sammanhang i vilket den tillhandahålls av lagstiftaren. Kritiken avser således inte traditionell försäkring i allmänhet. Den mest omfattande och betydelsefulla användningen av traditionell försäkring återfinns inom tjänstepensionen, där arbetsmarknadens avtalsparter är de främsta aktörerna.

I avsnitt 7.3 ovan gör utredningen bedömningen att den traditionella försäkringen saknar önskvärda egenskaper för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension. Samtidigt beskrivs hur produkten kan förändras för att bland annat ge högre måluppfyllelse eller på annat sätt förbättra nyttan för pensionärerna.

Utredningen gör emellertid i detta avsnitt bedömningen att det *inte* är motiverat att förändra den traditionella försäkringen för att den ska få de egenskaper som utredningen anser att en utbetalnings-

produkt för premiepension bör ha. I de följande avsnitten utvecklar utredningen skälen för denna bedömning.

7.4.1 Det finns intressekonflikter och risk för förtroendeskada

Pensionsmyndigheten har sedan 2022 i uppgift att utveckla premiepensionssystemets valarkitektur.⁴¹ Med valarkitektur avses den presentation av olika val, det stöd och den information som lämnas av Pensionsmyndigheten när en pensionssparare ska ange hur spararens premiepensionsmedel ska förvaltas.⁴² Valarkitekturen ska främja att en pensionssparare gör väl övervägda val om hur medlen ska förvaltas och har därför mycket stor betydelse för spararnas beslut om förvaltning. Det framgår till exempel av avsnitt 4.4 om hur ändringarna av blanketten för uttag av premiepension 2010–2011 påverkade spararnas beteende i valsituationen.

Detta innebär att de beslut Pensionsmyndigheten fattar om valarkitekturen kommer att få stor påverkan på hur kapitalet i premiepensionssystemet fördelar sig mellan fonder på fondtorget, AP7 Såfa och den produkt som Pensionsmyndigheten förvaltar själv, det vill säga den traditionella försäkringen. Detta inger vissa betänkligheter utifrån risken att valarkitekturen skulle kunna misstänkas gynna myndighetens egen produkt. Till detta kommer att Pensionsmyndigheten även ansvarar för att utvärdera premiepensionssystemets måluppfyllelse, även för den egna produkten.

Utredningen anser att det innebär uppenbara intressekonflikter att Pensionsmyndigheten tillhandahåller en utbetalningsprodukt som myndigheten dessutom ska utvärdera, samtidigt som myndigheten genom valarkitekturen kan påverka spararnas val.

Det finns även intressekonflikter inom den traditionella försäkringen som försäkringsgivaren behöver hantera. Det kan till exempel handla om situationer som är till fördel för vissa grupper av pensionärer men till nackdel för andra.

Ett exempel på en sådan situation var under perioden mars 2022 till maj 2023 när konsolideringen i den traditionella försäkringen var under 95 procent, vilket berodde på att återbäringsräntan sattes som lägst till noll procent trots att tillgångarna föll kraftigt i värde. Som

⁴¹ 2 § tredje punkten i förordningen (2009:1173) med instruktion för Pensionsmyndigheten.

⁴² 64 kap. 26 a § socialförsäkringsbalken.

lägst var konsolideringen 88 procent i september 2022. Om konsolideringen är lägre än 100 innebär det en förlust att flytta sitt kapital till traditionell försäkring, eftersom underskott först måste täckas innan återbäring kan ges i den takt som tillgångarna växer. Det ledde till en orättvisa mellan generationer av pensionärer, där befintliga pensionärer tjänade på att nya pensionärer valde traditionell försäkring. Hanteringen ledde till förluster på sammanlagt cirka 800 miljoner för de pensionärer som flyttade sitt kapital under perioden. Dessa pensionärers samlade tillgångar var på cirka 12 miljarder, vilket gjorde att förlusten var cirka sju procent.⁴³ Såvitt utredningen kunnat utröna informerades inte pensionärerna om detta förhållande. Myndigheten dröjde med att göra ett så kallat återtag för att återställa konsolideringen till 100. Först i maj 2023 införde myndigheten avkastningsranta vilket återställde konsolideringen.

Allvaret i den ovan beskrivna situationen förvärras av den omständigheten att Pensionsmyndigheten utöver förvaltningen av den traditionella försäkringen också bär ansvaret för både informationsgivningen om premiepension och systemets valarkitektur. Utredningen anser sammantaget att dessa förhållanden innebär betydande risker för förtroendeskada, varför den beskrivna intressekonflikten behöver undanröjas.

7.4.2 Förvalet AP7 Såfa har egenskaper som förknippas med traditionell försäkring

Premiepensionssystemets förval, AP7 Såfa, är en typ av produkt som saknas i tjänstepensionen. AP7 Såfa är en fondförsäkring med andra regler, bland annat delvis friare placeringsregler, än vad som gäller för de fondförsäkringar som erbjuds på såväl premiepensionens fondtorg som tjänstepensionens motsvarigheter. Dessa placeringsregler har gjort det möjligt för AP7 Såfa att erbjuda de försäkrade i förvalet egenskaper som liknar de som finns i en traditionell försäkring. I vissa avseenden har Sjunde AP-fonden större frihet vad gäller investeringsval och det faktum att myndigheten enbart förvaltar premiepensionsmedel har gjort att AP7 Såfa har egenskaper som varken finns inom vanlig fondförsäkring eller traditionell försäkring.

⁴³ Media uppmärksammade händelsen i november 2022, se www.svd.se/a/zElOVv/larmet-pensionarer-gar-miste-om-stora-summor (hämtad 2026-06-15).

Av avsnitt 6.4 framgår vidare det centrala i att betrakta premiepensionens utformning och egenskaper samlat med inkomstpensionens dito. Om andelen aktier i både inkomst- och premiepensionen beaktas är den totala aktieexponeringen i den allmänna pensionen cirka 24 procent.⁴⁴ Det är i linje med den aktieandel som premiepensionens traditionella försäkring hade 2002–2008, och som är vanlig i traditionella försäkringar under utbetalningstiden. Det talar för att de egenskaper som vanligen förknippas med traditionell försäkring, det vill säga låg risk och högre säkerhet, redan finns i den samlade allmänna pensionen när den betraktas samlat.

7.4.3 Utveckling av traditionell försäkring möjlig – men räcker inte

Som hittills framgår av kapitlet skulle den traditionella försäkringen kunna utvecklas på flera olika sätt för att kunna få åtminstone några av de egenskaper som utredningen bedömer att en statlig utbetalningsprodukt för premiepension bör ha.

När det gäller utbetalningsmålet med sänkning av risk vid övergången från sparande- till utbetalningsfas bedömer utredningen att det sannolikt skulle vara möjligt att utforma premiepensionens traditionella försäkring med någon form av årskullsförvaltning där olika åldersgrupper har varianter av den traditionella försäkringens tillgångsportfölj i syfte att uppnå olika risknivå. En sådan förändring skulle kunna bidra till högre måluppfyllelse.

När det gäller möjligheten att lämna produkten bedömer utredningen att det skulle vara möjligt att utforma premiepensionens traditionella försäkring med en flytträtt som gör det möjligt att byta bort den när man väl har valt den. En sådan förändring skulle kunna mildra konsekvenserna av det oåterkalleliga beslut som pensionärer tvingas att göra, samtidigt som det innebär en förändring som är i linje med principen om valfrihet.

En viktig aspekt av den önskvärda egenskapen att en statlig utbetalningsprodukt ska uppfylla målet är därtill att produkten bör vara möjlig att utvärdera mot det lagstadgade målet. Eftersom den traditionella försäkringen inte går att välja under sparandetiden är det heller inte möjligt att utvärdera den då. Det är troligen möjligt att utforma tra-

⁴⁴ Antagande om 100 procent aktier i premiepensionen.

ditionell försäkring så att den även kan väljas under sparandetiden. En sådan förändring skulle i någon mån kunna bidra till måluppfyllelsen.

Men samtliga dessa potentiella förändringar skulle leda till att traditionell försäkring i än högre utsträckning liknar förvalet AP7 Såfa. Utredningen har under utredningsarbetet inte funnit några utvecklingsidéer kopplade till traditionell försäkring som inte gör traditionell försäkring än mer lik AP7 Såfa. Utredningen anser att det vore en omotiverat dyr – och dessutom irrationell – förändring mot bakgrund av att AP7 Såfa, som redan finns, både har de önskvärda egenskaperna för närvarande och bedöms ha förutsättningar att fortsätta ha dem.

Mot denna bakgrund är utredningens bedömning att det *inte* är motiverat att utveckla den traditionella försäkringen för att den ska få de egenskaper som utredningen bedömer att en utbetalningsprodukt för premiepension bör ha. Det gör i sin tur att utredningen föreslår att den traditionella försäkringen ska sluta erbjudas och avvecklas, se närmare i kapitel 8. Genom förslaget hanteras den intressekonflikt som i dagsläget består i att Pensionsmyndigheten både utformar produkten och ansvarar för valarkitekturen och informationsgivningen, samtidigt som myndigheten utvärderar samma produkt och jämför den mot konkurrerande produkter.

7.5 AP7 Såfa ska vara statens utbetalningsprodukt för premiepension

Utredningens förslag

AP7 Såfa ska vara statens enda utbetalningsprodukt för premiepension.

Den traditionella försäkringen ska sluta erbjudas och avvecklas.

Utredningens bedömning

En ny statlig utbetalningsprodukt behöver inte tas fram.

Skälen för utredningens förslag och bedömning

Utredningen anser, som framgår i avsnitt 7.3 ovan, att AP7 Såfa har de egenskaper som utredningen bedömer att en utbetalningsprodukt för premiepensionen bör ha. Den uppfyller målet för premiepensions-systemet, är tillräckligt enkel att förstå för pensionären, ger möjlighet att byta utbetalningsprodukt under utbetalningsperioden samt har låga och transparenta kostnader.

Mot denna bakgrund och utifrån det som beskrivits tidigare i kapitlet gör utredningen bedömningen att en ny statlig utbetalningsprodukt för premiepension *inte* behöver tas fram.

Utredningen föreslår i stället att AP7 Såfa ska vara statens enda utbetalningsprodukt för premiepension.

Som en följd av detta ska premiepensionens traditionella försäkring sluta att erbjudas och avvecklas.

8 Avvecklingen av den traditionella försäkringen

8.1 Inledning

Utredningen föreslår i kapitel 4–7 att det som i nuläget utgör det statliga förvalet AP7 Såfa ska vara statens enda utbetalningsprodukt inom premiepensionssystemet och att den traditionella försäkringen ska avvecklas. Skälen för dessa förslag framgår av de tidigare kapitlen och kommer därför i regel inte att upprepas här.

I detta kapitel behandlar utredningen i stället de följdverkningar som förslagen medför och frågan om *hur* förslagen ska genomföras. Annorlunda uttryckt tar kapitlet sikte på hur avvecklingen av den traditionella försäkringen bör gå till. En stor del av kapitlet berör särskilt de pensionärer som redan har traditionell försäkring och frågan om hur deras pensionsmedel närmare bör hanteras i samband med avvecklingen av traditionell försäkring.

8.2 Förvaltningsrättsliga utgångspunkter

8.2.1 Premiepensionen är en socialförsäkring

Utredningens förslag om att avveckla den traditionella försäkringen medför en rad frågor med anknytning till bland annat allmänna förvaltningsrättsliga principer och vissa grundlagsskyddade fri- och rättigheter, i synnerhet för de pensionärer som har den traditionella försäkringen. I kapitel 3 redovisas bland annat de lagar, förordningar och övriga regler som styr premiepensionen. Detta avsnitt innehåller en närmare redogörelse för betydelsen av att premiepensionen är en socialförsäkringsförmån samt vissa av de förvaltningsrättsliga aspekter och principer som därigenom aktualiseras.

Premiepensionen är en del av socialförsäkringen och syftar därför till att ge ekonomisk trygghet under livets olika skeden. Den regleras i socialförsäkringsbalken och är en del av det allmänna pensionssystemet som staten ansvarar för. Premiepensionssystemet bygger på obligatoriskt deltagande och finansieras genom lagstadgade avgifter, vilket innebär att den enskildes pensionsrätter inte grundas på avtal utan på lag. Förhållandet mellan staten som försäkringsgivare och den enskilde är därmed utformat utifrån en förvaltningsrättslig reglering, oaktat de likheter som finns med sådan verksamhet som bedrivs av försäkringsbolagen.¹

Denna förvaltningsrättsliga kontext innebär att relationen mellan staten och de försäkrade utgår från offentligrättsliga principer för myndighetsutövning och lagstiftning såsom legalitet, objektivitet, likabehandling och proportionalitet.

Grundläggande för premiepensionen som en socialförsäkring är att den, tillsammans med inkomstpensionen och utifrån inbetalda premier, ska ge ett standardskydd vid pensionering som är utformat för att i första hand alltid värna spararens och pensionärens ekonomiska intressen.² Staten har därför ett tydligt ansvar att säkerställa att premiepensionssystemet utformas så att det uppfyller syftet att bidra till ekonomisk trygghet för de försäkrade. Regeringen har uttalat att systemet ska utformas och förvaltas med enbart pensionärens och pensionssparares intressen i fokus.³

Att premiepensionen är en socialförsäkringsförmån medför också att Pensionsmyndighetens verksamhet i de delar som berör den enskildes premiepension kan utgöra myndighetsutövning. Beslut om till exempel fastställande av pensionsrätter och utbetalning av premiepension kan därför överklagas i förvaltningsrättslig ordning. Dessa aspekter är viktiga för att förstå skillnaden mellan exempelvis premiepensionen som en socialförsäkring och avtalsbaserad tjänstepension.

¹ SOU 1997:131 s. 9–10.

² För en mer utförlig beskrivning av premiepensionen som socialförsäkring, se SOU 2019:44 s. 194–195.

³ Prop. 2021/22:179 s. 40.

8.2.2 Handläggning av ärenden om premiepension

Handläggningen av ärenden hos förvaltningsmyndigheterna sker med utgångspunkt i bestämmelserna i förvaltningslagen (2017:900). I socialförsäkringsärenden finns även särskilda handläggningsregler i 110 kap. socialförsäkringsbalken som kompletterar och i vissa fall preciserar det som anges i förvaltningslagen.

Handläggningen styrs därutöver också av sådana allmänna förvaltningsrättsliga principer som både kan följa av grundlag eller ha utvecklats i praxis, såsom legalitetsprincipen, officialprincipen, objektivitetsprincipen och proportionalitetsprincipen. Även sådana principer som rör till exempel myndigheters serviceskyldighet och kommunikationsskyldigheten inför beslut kan aktualiseras.

De nämnda lagarna och principerna är alltså, i likhet med vad som gäller för ärenden om andra socialförsäkringsförmåner, som huvudregel tillämpliga i ärenden om premiepension. Detta skiljer därför premiepensionen från den avtalsbaserade tjänstepensionen och det privata pensionssparandet som båda står på civilrättslig grund.

Ärenden om bland annat fastställande av pensionsrätter, utbetalning av premiepension och begäran om uttag i form av traditionell försäkring ska handläggas som förvaltningsärenden och enligt de förfaranderegler och principer som nämnts ovan. I den mån det för premiepensionsärenden finns föreskrivna specialregler för förfarandet får dessa prioritet före de vanliga reglerna. Det gäller exempelvis specialregeln i 64 kap. 13 § socialförsäkringsbalken om att en begäran om uttag av premiepension i form av traditionell försäkring inte kan återkallas när väl Pensionsmyndigheten har påbörjat inlösen av innehavet.

När den enskilde lämnar in en begäran om uttag av premiepensionen i form av traditionell försäkring inleds alltså ett ärende hos myndigheten. Begäran leder i regel också till att Pensionsmyndigheten fattar ett förvaltningsbeslut som innebär att ärendet avslutas, varefter en överklagandetid börjar att löpa.

Pensionsmyndighetens beslut att i enlighet med den enskilde spararens eller pensionärens begäran bevilja en utbetalning av premiepensionen i form av traditionell försäkring får i sin tur en rad rättsliga verkningar som i varierande grad begränsar myndigheternas och statens handlingsutrymme i framtiden. Detta följer bland annat av vissa allmänna förvaltningsrättsliga principer och rättssäkerhetsgarantier som redovisas i nästföljande avsnitt.

8.2.3 När får gynnande förvaltningsbeslut ändras?

Principen om gynnande besluts orubblighet

Gynnande förvaltningsbeslut får som huvudregel inte ändras till den enskildes nackdel. Denna allmänna förvaltningsrättsliga princip om negativ rättskraft värnar enskildas berättigade intressen av förutsebarhet och rättssäkerhet i samband med myndighetsbeslut som påverkar dem. Med gynnande beslut avses bland annat beslut om en förmån som den enskilde har begärt eller annars har rätt till. Pensionsmyndighetens beslut om utbetalning av premiepension i form av traditionell försäkring utgör ett gynnande beslut, eftersom det är ett beviljande av den enskildes begäran. Pensionsmyndigheten kan därför som huvudregel inte ändra ett beslut om övergång till traditionell försäkring, om en sådan ändring sker till nackdel för den enskilda pensionären.

Principen om gynnande förvaltningsbesluts orubblighet är bland annat kodifierad i 37 § andra stycket förvaltningslagen. Där anges att ändring av gynnande beslut till den enskildes nackdel endast får ske i tre undantagssituationer.

Det första undantaget gäller i de fall det framgår av beslutet eller de föreskrifter som det har grundats på att beslutet under vissa förutsättningar får återkallas.

Det andra undantaget avser situationer då tvingande säkerhetsskäl kräver att beslutet ändras omedelbart.

Det tredje undantaget ger myndigheten rätt att ändra beslutet till den enskilde partens nackdel om felaktigheten beror på att den enskilde har lämnat oriktiga eller vilseledande uppgifter.

Den närmare tillämpligheten av dessa undantagsfall har utvecklats i förvaltningsdomstolarnas rättspraxis.⁴ I regeringens proposition *En modern och rättssäker förvaltning – ny förvaltningslag* (prop. 2016/17:180) som låg till grund för den nya förvaltningslagen ges viss vägledning i hur undantagen ska tolkas. Där uttalas också att det inte råder något tvivel om att en ändring av ett gynnande beslut, som innebär att en given förmån utvidgas och därmed blir än mer förmånlig för den enskilde, är tillåten enligt gällande ordning.⁵ Uttalandet konstaterar det uppenbara; principen om gynnande besluts orubb-

⁴ En redogörelse för delar av denna rättspraxis återfinns bland annat i SOU 2010:29 *En ny förvaltningslag*, s. 564–566.

⁵ Prop. 2016/17:180 s. 231–234.

lighet hindrar en ändring till den enskildes nackdel, inte nödvändigtvis till dennes fördel.

På EU-rättens område har det genom rättspraxis utvecklats en motsvarande princip om berättigade förväntningar, som innebär att den enskilde normalt bör kunna förvänta sig att beslutsfattaren inte tar tillbaka vad denne har gett i ett beslut. Med detta avses att gynnande beslut ska ha en viss grad av stabilitet. I propositionen till den nya förvaltningslagen uttalade regeringen att denna unionsrättsliga princip verkar ligga väl i linje med den svenska ordningen avseende gynnande besluts negativa rättskraft.⁶

Ändring av gynnande beslut genom lagstiftning

Principen om gynnande besluts orubblighet gäller primärt för myndigheterna och deras beslut. Motsatsvis innebär det att lagstiftaren i formell mening inte skulle behöva beakta principen och därmed genom lagstiftning fritt kan ändra gynnande förvaltningsbeslut som enskilda under lång tid har rättat sig efter. Frågan är dock mer komplicerad än så. Även vid lagstiftningen finns nämligen skäl för riksdagen att noga överväga vilken inverkan ett lagförslag får på befintliga gynnande beslut för enskilda.

Sådana skäl uppkommer bland annat mot bakgrund av bestämmelser i 2 kap. 10 § regeringsformen som beskrivs som förbudet mot retroaktiv lagstiftning. Bestämmelserna tar uttryckligen sikte på retroaktiv lagstiftning inom straffrätten och skatterätten, och det finns inom svensk rätt inget generellt förbud mot retroaktiv lagstiftning inom andra rättsområden. Det har dock i olika sammanhang uttalats att retroaktiv lagstiftning bör undvikas så långt som möjligt och att det, bland annat inom förmögenhetsrättens område, krävs tungt vägande skäl för att motivera retroaktiv lagstiftning.⁷ Sådana skäl bör tydligt redovisas i lagstiftningsprocessen när det rör sig om ändringar som påverkar medborgarnas befintliga rättsförhållanden eller etablerade rättspositioner. I förekommande fall brukar retroaktiva verkningar hanteras genom övergångsbestämmelser.

Huruvida viss lagstiftning är retroaktiv kan i vissa situationer och rättsområden vara svårt att avgöra. När det exempelvis gäller straff-

⁶ A. prop., s. 231.

⁷ Se till exempel prop. 1975/76:209 om ändring i regeringsformen, s. 125–126, och SOU 1975:75 Medborgerliga fri- och rättigheter, s. 158–159.

rätten är det lätt att konstatera att en lagändring som innebär att redan begångna gärningar i efterhand ska kriminaliseras utgör retroaktiv lagstiftning. När det däremot gäller en lagändring som innebär avveckling av en socialförsäkringsförmån som vissa pensionärer redan erhåller kan bedömningen vara svårare.

Utöver frågan om retroaktivitet kan avvecklingen av en socialförsäkringsförmån aktualisera värden som knyter an till principen om gynnande besluts orubblighet och som därför är skyddsvärda. Det kan handla om värden såsom förutsebarhet, legalitet, rättssäkerhet samt hänsynen till enskilda som har förlitat sig på och rättat sig efter besluten. I linje med denna bedömning har det bland annat i rättspraxis påtalats att det inte finns något hinder mot att gynnande beslut upphävs med stöd av senare tillkommen lagstiftning, förutsatt att den lagstiftningen inte är uppenbart oförenlig med regeringsformen eller i övrigt behäftad med någon grundläggande brist.⁸ Utredningen bedömer att detta ställer krav på noggrant redovisade överväganden om förslagens förenlighet med grundlagsskyddade fri- och rättigheter samt andra offentlighetsrättsliga principer och skyddsintressen, i den mån dessa aktualiseras.

8.3 Rättsliga förutsättningar för avveckling

I kapitel 3 konstateras att cirka 400 000 pensionärer med premiepension har valt utbetalning i form av traditionell försäkring. Deras begäran om att ta ut premiepensionen i den formen har beviljats i gynnande beslut. Deras medel i fondförsäkring har därefter avyttrats och investerats i den traditionella försäkringen.

För denna grupp pensionärer redovisar utredningen två alternativa förslag för avvecklingen av den traditionella försäkringen och hanteringen av åtagandet att infria de garanterade beloppen. Gruppen bedöms vara särskilt påverkade av utredningens förslag, varför utredningen ser det som lämpligt och på sin plats att presentera olika alternativ för att underlätta beslutsfattandet. Alternativens genomförande redovisas närmare i avsnitt 8.6 nedan.

Det första alternativet går i korthet ut på att traditionell försäkring avskaffas även för dessa pensionärer och att pensionsmedlen förs över

⁸ RÅ 1999 ref. 76.

till AP7 Såfa.⁹ I det alternativet föreslås att åtagandet om garanterade belopp upphör att gälla vid ikraftträdandet av förslaget. Härfter benämns alternativet också som en *snabb avveckling*.

Det andra alternativet går i korthet ut på att de aktuella pensionärernas pensionsmedel inte ska föras över till AP7 Såfa, utan att pensionärerna i stället får ha kvar den traditionella försäkringen som en produkt under avveckling (så kallad *run-off*). I det alternativet kvarstår åtagandet om garanterade belopp. Det införs samtidigt en möjlighet för pensionärerna att begära en övergång och överföring av pensionsmedlen från den traditionella försäkringen till fondförsäkring (så kallad flytträtt). Härfter benämns detta alternativ också som en *långsam avveckling* eller *run-off*.

Utredningen vill lyfta fram att det naturligtvis går att föreställa sig andra möjliga alternativ för avvecklingen, exempelvis att göra om den traditionella försäkringen till en *run-off* men utan att erbjuda en flytträtt. Att den traditionella försäkringen inte kan väljas bort är dock en utifrån utredningens synsätt allvarlig brist som behöver åtgärdas. Utredningen bedömer därför att en sådan lösning (och vissa andra lösningar som utredningen ställts inför) i så pass hög utsträckning är svårförenlig med bland annat den lagfästa principen om valfrihet eller målen för premiepensionen att utredningen väljer att inte närmare beröra det alternativet i detta kapitel.

Härnäst i detta avsnitt redogör utredningen för de rättsliga förutsättningarna för en avveckling av den traditionella försäkringen enligt de två alternativen som redovisats ovan, med särskilt fokus på de pensionärer som redan har begärt och fått traditionell försäkring genom gynnande förvaltningsbeslut. I avsnittet berörs också de rättsliga förutsättningarna för att låta det försäkringstekniska åtagandet om garanterade belopp upphöra för den nämnda gruppen. Utredningens slutsatser sammanfattas sist i avsnittet.

Det bör understrykas att avsnittet tar sikte på *rättsliga* förutsättningar för en avveckling av den traditionella försäkringen enligt de två nämnda alternativen. Principiella och andra överväganden om alternativens *lämplighet* berörs i stället i avsnitt 8.4 nedan.

⁹ I praktiken innebär det att tillgångarna i traditionell försäkring överförs till AP7 Såfa och att fondandelar utfärdas i AP7 Såfas byggtensfonder motsvarande pensionärernas kontovärden i traditionell försäkring vid avvecklingen. Närmare detaljer om överföringen av pensionsmedel redovisas i avsnitt 8.6 nedan.

8.3.1 Avveckling saknar retroaktiva verkningar

Utredningens bedömning

Det är möjligt att avveckla den traditionella försäkringen utan att det får sådana retroaktiva effekter som medför hinder mot att genomföra förslagen.

Skälen för utredningens bedömning

En snabb avveckling av den traditionella försäkringen för alla pensionärer, som alltså innebär att pensionsmedlen inom traditionell försäkring överförs till fondförsäkring, skulle få olika slags effekter för i huvudsak två grupper av enskilda sparare och pensionärer.

Den första gruppen består av de sparare och pensionärer som har ett premiepensionssparande men som inte har valt utbetalning i form av traditionell försäkring. Det kan antingen bero på att de inte har gått i pension eller att de visserligen gått i pension men tagit ut premiepensionen genom fondförsäkring. För denna grupp innebär avvecklingen att de i framtiden inte kommer kunna välja utbetalning av premiepensionen i form av traditionell försäkring. Utredningen bedömer att detta inte har retroaktiva effekter för den gruppen. Det gäller trots att de har påbörjat sparandet vid en tidpunkt då traditionell försäkring erbjuds som utbetalningsprodukt. Att en sådan produkt skulle sluta att finnas som alternativ *framåt* i tiden kan rimligen inte anses påverka förhållanden i det förflutna.

Den andra gruppen består av alla de pensionärer som redan har valt och beviljats traditionell försäkring och som sedan tidigare alltså får utbetalningar av premiepensionen i den formen. För denna grupp skulle en snabb avveckling innebära konsekvenser i form av att den utbetalningsprodukt som de har valt avskaffas och att de därefter får utbetalningar av premiepension genom fondförsäkring. Dessutom innebär det alternativet att åtagandet om att infria garanterade belopp skulle sluta att gälla i samband med ändringen. För denna grupp är bedömningen något mer komplicerad men det gäller framför allt i förhållande till de allmänna förvaltningsrättsliga principer som kan aktualiseras och som berörs i avsnitt 8.3.3 nedan. Utredningen bedömer däremot att den snabba avvecklingen inte heller har några retroaktiva verkningar för denna grupp av pensionärer. Detta eftersom

lagstiftningen vid en snabb avveckling inte kommer att leda till att rätten till redan förfallna utbetalningar påverkas på något sätt utan enbart tar sikte på framtida ersättning och den försäkringsform som pensionärerna ska ha framöver.

8.3.2 Avveckling strider inte mot grundlag eller Sveriges internationella åtaganden

Utredningens bedömning

Det är möjligt att avveckla den traditionella försäkringen utan att det strider mot bestämmelser eller förpliktelser som följer av grundlagarna eller av Sveriges internationella åtaganden.

Skälen för utredningens bedömning

I avsnitt 7.2.4 analyserar utredningen huruvida åtagandet att infria de garanterade beloppen kan betraktas som egendom som omfattas av egendomsskyddet i 2 kap. 15 § regeringsformen. Där bedömer utredningen att det finns fog för att intjänade pensionsmedel ska anses utgöra skyddad egendom, medan åtagandet om att infria garanterade belopp inte är sådan egendom.

Utredningen har i detta avsnitt analyserat om en snabb avveckling av traditionell försäkring i något annat avseende kan aktualisera fri- och rättigheter som framgår av grundlag eller av Sveriges internationella förpliktelser, även här med fokus på egendomsskyddet i 2 kap. 15 § regeringsformen. Syftet är att kunna specificera vilka delar av den traditionella försäkringen som kan betraktas som skyddad egendom enligt grundlagen. Är det endast fråga om pensionsmedlen? Är det hela utbetalningsprodukten? Eller är det något däremellan?

Utredningens slutsats är att endast pensionsmedlen i den traditionella försäkringen ska betraktas som skyddad egendom i den mening som avses i 2 kap. 15 § regeringsformen. Det innebär att en avveckling av den traditionella försäkringen inte strider mot det grundlagsfästa egendomsskyddet, så länge medlen skyddas i den bemärkelsen att

de inte exproprieras eller begränsas av staten i vidare utsträckning än vad lagen tillåter.¹⁰

De överväganden som ligger till grund för denna bedömning framgår i huvudsak av avsnitt 7.2.4, där utredningen bland annat redogör för det rättsutlåtande av Bertil Bengtsson som bilades till 1997 års premiereservutredning samt konstaterar att åtagandet att infria de garanterade beloppen inte omfattas av egendomsskyddet. När det gäller övriga komponenter i den traditionella försäkringen gör utredningen samma bedömning här, det vill säga att egendomsskyddet inte aktualiseras.

Slutsatsen är alltså att pensionsmedlen utgör sådan egendom som skyddas av 2 kap. 15 § regeringsformen. Det finns inget hinder i grundlagen mot en avveckling av traditionell försäkring, så länge avvecklingen inte resulterar i en expropriering av pensionsmedel eller att de begränsas på ett oproportionerligt och oförutsebart sätt. Utredningen har heller inte kunnat se att det uppställs något relevant hinder mot ett sådant förslag inom EU-rätten eller i den europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna.

8.3.3 Avveckling strider inte mot allmänna förvaltningsrättsliga principer

Utredningens bedömning

Det är möjligt att avveckla den traditionella försäkringen utan att det strider mot allmänna förvaltningsrättsliga principer.

¹⁰ Att pensionsmedlen ska *skyddas* innebär inte att det skulle strida mot egendomsskyddet att det i samband med en avveckling förekommer till exempel höjda avgifter. Inte heller den värdeminskning som kan uppstå på grund av transaktionskostnader med mera i samband med en överföring av kapitalet innebär ett sådant ingrepp. Stöd för uttag av avgifter för att finansiera premiepensionssystemet finns i lagen (se exempelvis 64 kap. 37 § socialförsäkringsbalken och prop. 1998/99:98 s. 31). Att värdet på medlen utvecklas är vidare en grundförutsättning för ett fonderat premiepensionssystem, se 64 kap. 2 § socialförsäkringsbalken.

Skälen för utredningens bedömning

I avsnitt 8.2.3 redogörs för sådana allmänna förvaltningsrättsliga principer som påverkar eller begränsar utrymmet för lagstiftning, däribland de skyddsintressen som knyter an till principen om gynnande besluts orubblighet. I avsnitt 8.3 beskrivs också situationen för de cirka 400 000 pensionärer som har ansökt om, och i gynnande förvaltningsbeslut beviljats, utbetalning av sin premiepension i form av traditionell försäkring.

I detta avsnitt berör utredningen frågan om de gynnande besluten har sådana verkningar att det på grund av nämnda allmänna förvaltningsrättsliga principer finns rättsliga hinder för lagstiftning som ändrar det sätt på vilket pensionsspararna valt att ta ut sin premiepension. Frågan ställd på sin spets är: Är det möjligt för lagstiftaren att avskaffa den traditionella försäkringen för de pensionärer som redan fått beslut om att få utbetalning av premiepension i den formen? För att besvara denna fråga behöver man bland annat gå in på och se vilka egenskaper i den traditionella försäkringen som varit styrande för spararnas val.

Utredningens sammantagna bedömning i denna del är att allmänna förvaltningsrättsliga principer inte innebär något rättsligt hinder mot en snabb avveckling av den traditionella försäkringen så länge pensionärernas pensionsmedel skyddas på det sätt som beskrivits ovan. I det följande redovisas de överväganden som ligger till grund för bedömningen.

Ett premiepensionssystem i förändring

I kapitel 4 redogörs för delar av de förändringar som gjorts av premiepensionssystemet under de decennier som följt efter dess tillkomst. De statliga utbetalningsprodukterna, fondförsäkringens förval och traditionell försäkring, har modifierats med tiden. Ändringarna har bland annat rört risknivå och placeringsregler. Därutöver har ett lagstadgat mål för premiepensionssystemet tillkommit som i sin tur bör eller åtminstone kan komma att få ytterligare konsekvenser för styrningen av och de placeringar som sker i utbetalningsprodukterna. Förändringarna har genomförts med utgångspunkt i att värna sparare och pensionärer men utan att några avgörande hänsyn har tagits till de befintliga val som pensionärerna gjort. Den pensionär som med

oåterkallelig verkan begärt livsvarig utbetalning i form av traditionell försäkring har alltså fått finna sig i att det senare tillkomna målet för premiepensionen kan komma att få en direkt påverkan på Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning, tillgångsallokering och risktagande.

Den traditionella försäkringen har i sig också förändrats genom de val som Pensionsmyndigheten gjort i egenskap av försäkringsgivare tillika förvaltare. I avsnitt 3.4.2 beskrivs bland annat hur myndigheten bytt metoden för tilldelning av överskott från utjämnad återbäringsränta till avkastningsränta, i syfte att göra det enklare att förstå och öka likabehandlingen mellan pensionärer. I kapitel 6 redogörs för hur risknivån i den traditionella försäkringen ökat i takt med att andelen räntor sjunkit och andelen aktier ökat samtidigt som investeringar även gjorts i onoterade fastighetsaktier. Dessa förändringar av premiepensionens traditionella försäkring har gjorts utan att pensionärerna getts tillfälle att behålla eller byta till en produkt som varit likvärdig med den traditionella försäkringen sådan den var när de valde den.

Utredningen bedömer att den pensionär som vid en viss given tidpunkt begärt utbetalning i form av traditionell försäkring har fått finna sig i att försäkringsformen inte är beständig, utan under ständig utveckling. Staten i egenskap av den ytterst ansvariga för försäkringen har alltså haft stort fritt skön att successivt ändra produkten. Det utrymme finns rimligen även fortsättningsvis.

Det är pensionsmedlen som är skyddade – inte försäkringsformen

Staten har som framgår ovan ett betydande utrymme att göra förändringar i försäkringsformerna. Utredningen bedömer att det i detta utrymme finns rättsliga förutsättningar för en snabb avveckling av den traditionella försäkringen för de pensionärer som redan har valt den utan att det skulle strida mot allmänna förvaltningsrättsliga principer. Skälen för detta är följande.

Tidigare i kapitlet redogör utredningen för betydelsen av att premiepensionen är en socialförsäkringsförmån och den skillnad det innebär mot de avtalsbaserade tjänstepensionerna. För de senare kan det finnas direkta hinder mot en avveckling av en traditionell försäkring som sker ensidigt av försäkringsgivaren, eftersom avvecklingen i ett sådant fall skulle kunna utgöra avtalsbrott. Premiepensionen

grundas dock på lag – inte avtal. Den grundas också på de skyddsintressen om trygghet genom livets olika skeden som ligger till grund för det svenska socialförsäkringssystemet.¹¹

Detta talar i sig för att staten är oförhindrad att genom ny lagstiftning avveckla den traditionella försäkringen inom premiepensionen, om bedömningen är att en sådan förändring värnar pensionsspararnas och pensionärernas intressen och i övrigt inte är oförenlig med grundlagsskyddade fri- och rättigheter eller andra offentligt rättsliga principer. Under dessa förhållanden kan lagstiftningen alltså motiveras utifrån statens tydliga ansvar för premiepensionens utformning, trots att den formellt innebär en ändring av befintliga gynnande beslut till nackdel för pensionärerna.

Utredningen bedömer vidare att de allmänna förvaltningsrättsliga principer som redovisats tidigare i kapitlet innebär tungt vägande skäl mot lagstiftning som begränsar intjänade pensionsrätter och medel. Dessa har tjänats in och fastställts på individuell basis utifrån inbetalade avgifter som regleras i lag och som i huvudsak beror av den enskildes arbetsinsatser. I avsnitt 8.3.2 ovan framgår att medlen omfattas av det grundlagsfästa egendomsskyddet. Det finns mot den bakgrunden fog för att det även i ljuset av allmänna förvaltningsrättsliga principer kan finnas rättsliga hinder mot lagstiftning som leder till oförutsebara begränsningar av intjänade medel.¹²

Utredningen bedömer att motsvarande hinder inte finns när det gäller övriga beståndsdelar av den traditionella försäkringen. Ett skäl för detta är att det framstår som alltför långtgående att låta intresset av förutsebarhet och besluts orubblighet innebära att staten är rättsligt bunden att tillhandahålla samma utbetalningslösning på permanent basis. Ett annat skäl är det som beskrivits ovan om att premiepensionens traditionella försäkring genomgått förändringar utan att något större hänsyn tagits till de pensionärer som valt traditionell försäkring när den såg ut på ett delvis annorlunda sätt. Ett tredje skäl följer av det som utredningen redovisat i kapitlen 5–7 om de stora likheterna mellan traditionell försäkring och AP7 Såfa. Likheterna, bland annat vad gäller utfall och risknivå, mellan produkterna gör

¹¹ Prop. 2021/22:179 s. 38.

¹² Med oförutsebara begränsningar åsyftas att pensionsmedlen genom ändring av gynnande förvaltningsbeslut skulle begränsas eller dras in på sätt som pensionären inte kunnat förutse. Det avser alltså inte att det till följd av lagstiftning uppstår ökade uttag av avgifter eller en negativ värdeutveckling som det i grunden finns lagstöd för och som utgör förutsättningar för ett fonderat och självfinansierat premiepensionssystem, se avsnitt 8.3.2 ovan.

att själva bytet av produkt från traditionell försäkring till fondförsäkring inte är av särskilt ingripande karaktär. När det däremot gäller det försäkringstekniska åtagandet att infria de garanterade beloppen gör sig vissa andra överväganden gällande, se vidare om detta i avsnitt 8.3.4 nedan.

Sammantaget bedömer utredningen i denna del att pensionsmedlen ska skyddas utifrån sådana värden som knyter an till principen om gynnande besluts orubblighet. Däremot görs bedömningen att den traditionella försäkringen *som försäkringsform* inte är skyddad i den meningen att det inte skulle gå att avveckla den genom lagstiftning. Trots att det skulle innebära ändring av gynnande beslut finns alltså rättsliga förutsättningar att som ett led i statens tydliga ansvar för premiepensionens utformning avveckla den traditionella försäkringen för de pensionärer som redan har den.

8.3.4 Särskilt om att ta bort de garanterade beloppen

Utredningens bedömning

Det är möjligt att, i samband med en avveckling av den traditionella försäkringen, låta åtagandet om att infria de garanterade beloppen upphöra.

Skälen för utredningens bedömning

De pensionärer som har valt utbetalning av premiepensionen i form av traditionell försäkring har gjort detta bland annat på grundval av de så kallade garanterade belopp som ingår i försäkringsformen.

Utformningen av dessa garanterade belopp och den traditionella försäkringen i övrigt beskrivs mer utförligt i avsnitt 7.2.4. Där konstaterar utredningen att den så kallade garantins värde är begränsat och oklart samt att det inte är reglerat hur de garanterade beloppen skulle finansieras vid den mycket osannolika situationen att garantin någon gång behöver infrias. I det avsnittet konstaterar utredningen också att garantierna i själva verket bedöms vara ett slags försäkringstekniska åtaganden och inte vad man vanligen förknippar med termen garantiåtaganden. Sammantaget landar utredningen därför i att garanterade belopp eller dylika garantier inte är önskvärda i en utbetalnings-

produkt och att garantin inom premiepensionens traditionella försäkring framstår som en chimär.

Detta avsnitt behandlar frågan om det finns rättsliga förutsättningar för att låta åtagandet om de garanterade beloppen upphöra att gälla i samband med en avveckling av traditionell försäkring. Det ska här understrykas att avsnittet alltså tar sikte på eventuella *rättsliga* hinder, medan överväganden om lämpligheten i ett sådant förslag i stället finns i avsnitt 8.4.

Frågan ställd på sin spets är: Finns det rättsliga hinder mot lagstiftning som innebär att statens befintliga försäkringstekniska åtagande att infria de garanterade beloppen tas bort?

Utredningens bedömning är att förekomsten av dessa åtaganden och garanterade belopp inte innebär rättsliga hinder mot ett genomförande av sådan lagstiftning. Det är alltså ur ett strikt rättsligt perspektiv möjligt att låta åtagandet upphöra vid en avveckling av den traditionella försäkringen. I det följande redovisas de överväganden som ligger till grund för bedömningen.

De garanterade beloppen är försäkringstekniska åtaganden

I avsnitt 7.2.4 beskriver utredningen hur de garanterade beloppen inom premiepensionens traditionella försäkring ska kvalificeras i rättsligt hänseende. Slutsatsen där är att det ligger närmast till hands att betrakta dem som försäkringstekniska åtaganden som gäller inom den försäkringsform de ingår i, det vill säga i den traditionella försäkringen. Det rör sig alltså inte om formella garantier i juridisk mening, som utfärdats enligt den statliga garantimodellen och som i slutändan skulle riskera att kräva finansiering från statens budget.

En följd av den bedömningen är att förekomsten av dessa försäkringstekniska åtaganden i form av garanterade belopp, till skillnad från vad som möjligen vore fallet med formella garantiåtaganden, inte i sig medför något rättsligt hinder mot att låta dem upphöra i samband med lagstiftning. Då de försäkringstekniska åtagandena gäller just inom traditionell försäkring kan det i stället framstå som naturligt att de också skulle upphöra i samband med att själva försäkringsformen avvecklas.

Inga konstitutionella hinder mot att ta bort de garanterade beloppen

I avsnitt 7.2.4 drar utredningen slutsatsen att det försäkringstekniska åtagandet att infria de garanterade beloppen inte utgör sådan skyddad egendom som avses i 2 kap. 15 § regeringsformen. Däremot ska pensionsmedlen betraktas som skyddad egendom. Det innebär att pensionärernas medel omfattas av grundlagens egendomsskydd, medan själva försäkringsformen och de tillhörande försäkringstekniska åtagandena med mera inte utgör skyddad egendom.

En följd av den bedömningen är att det inte finns några konstitutionella hinder mot en avveckling av den traditionella försäkringen, inklusive ett upphörande av åtagandet att infria de garanterade beloppen. Det som då skulle upphöra är det försäkringstekniska åtagandet att premiepensionskollektivet gemensamt ska infria de garanterade beloppen vid förekomsten av eventuella underskott, se vidare om detta i kapitel 7.

Ur ett konstitutionellt perspektiv skulle en sådan avveckling vidare kunna vara till fördel för pensionärskollektivets egendomsskydd. Som utredningen beskrivit i avsnitt 7.2.4 finns nämligen en problematik i den oklarhet som råder om hur infriandet av de garanterade beloppen ska finansieras. Den tentativa lösning som förts fram av Pensionsmyndigheten innebär att finansieringen vid en varaktig insolvens i slutändan kan komma från medel som tillhör sparare och pensionärer med fondförsäkring. Det kan alltså bli fråga om att ta skyddad egendom i form av *pensionsmedel* i anspråk för att finansiera infriandet av *de garanterade beloppen* i en annan försäkringsform. Det skulle då ske utan att spararna och pensionärerna med fondförsäkring någonsin, såvitt utredningen kan utröna, informerats om att den risken finns.¹³ Mot denna bakgrund skulle en avveckling av traditionell försäkring och ett upphörande av åtagandet om de garanterade beloppen kunna bidra till att undanröja vad som skulle kunna beskrivas som ett systemfel i den traditionella försäkringen som, åtminstone i formell mening, inskränker egendomsskyddet för pensionärer med fondförsäkring.

¹³ I de förarbetsuttalanden som redovisas i kapitel 4 anges att Pensionsmyndigheten vid en övergång till den traditionella försäkringen "övertar den finansiella risken". Den beskrivna hanteringen av infriandet av garantin tyder snarare på att det i slutändan är pensionssparare och pensionärer med fondförsäkring som tar över finansiell risk till förmån för pensionärer i traditionell försäkring, och att så sker utan att det beskrivs i lag, förarbeten, eller den information som lämnas av Pensionsmyndigheten till allmänheten.

Det finns sammantaget enligt utredningens bedömning inget hinder i grundlagen mot att låta det försäkringstekniska åtagandet om ett infriande av de garanterade beloppen upphöra. Utredningen har heller inte kunnat se att det uppställs något hinder mot detta inom unionsrätten eller i den europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna.

Eftersom bedömningen är att egendomsskyddet inte skulle påverkas gör utredningen ingen närmare analys av om det finns sådana ”angelägna allmänna intressen” som kan motivera ett ingrepp i egendomsskyddet enligt 2 kap. 15 § regeringsformen. Utredningen kan här endast konstatera att analysen i kapitel 7 innebär att en överföring av medel från traditionell försäkring till fondförsäkring bland annat skulle leda till en övergång till en utbetalningsprodukt med önskvärda egenskaper för en statlig utbetalningsprodukt samt möjligheten att åter påverka sin risknivå och placeringsinriktning i linje med den lagfästa principen om valfrihet. Att i ljuset av detta bli av med ett försäkringstekniskt åtagande om vissa lågt bestämda garanterade belopp som sannolikt inte kommer att infrias framstår enligt utredningens bedömning som ett proportionerligt ingrepp.

Förvaltningsrättsliga principer hindrar inte att ta bort de garanterade beloppen

I avsnitt 8.2.3 ovan redogörs för de skyddsintressen som knyter an till principen om gynnande besluts orubblighet och som kan medföra hinder för lagstiftning som ändrar sådana gynnande beslut. I avsnitt 8.3.3 bedömer utredningen att det som ett led i statens ansvar för premiepensionen finns rättsliga förutsättningar för att avveckla den traditionella försäkringen för de pensionärer som redan har den, om pensionsmedlen förblir skyddade. Detta trots att det innebär ändring av befintliga gynnande förvaltningsbeslut.

I denna del berörs frågan om principen om gynnande besluts orubblighet eller andra förvaltningsrättsliga principer innebär något rättsligt hinder mot att låta åtagandet om de garanterade beloppen upphöra vid en avveckling av traditionell försäkring. För att besvara frågan är det viktigt att värdera vilka egenskaper i den traditionella försäkringen som varit styrande för spararnas val.

I avsnitt 4.4.2 beskriver utredningen att det finns indikationer på att de starkaste drivkrafterna för att välja traditionell försäkring

är trygghet, följt av låg risk och därefter garanterade belopp. Dessa egenskaper har sannolikt i viss utsträckning alltså varit styrande för många val av traditionell försäkring som utbetalningsprodukt. En avveckling av traditionell försäkring som innebär en överföring av pensionsmedel till AP7 Såfa skulle leda till att pensionärerna får en i princip likvärdig produkt när det gäller trygghet och risktagande. Det som däremot inte byts ut mot något likvärdigt är åtagandet om de garanterade beloppen, som alltså inte finns i fondförsäkring.

Frågan är därför om åtagandet om garanterade belopp, som endast varit en komponent i den utbetalningsprodukt som beviljats pensionärerna i gynnande beslut, är av sådan karaktär att lagstiftaren rättsligt förbundit sig att aldrig låta det upphöra. Utredningen bedömer att så inte kan vara fallet. På denna punkt skiljer sig alltså åtagandet om att infria garanterade belopp från vad som gäller för intjänade pensionsmedel, som ovan har bedömts vara skyddade även vid lagstiftning. Skälen för utredningens bedömning att åtagandet om garanterade belopp inte är skyddat är bland annat följande.

Det begränsade värdet av åtagandet om de garanterade beloppen beskrivs utförligt i kapitel 7, där utredningen drar slutsatsen att garantin har en begränsad ekonomisk nytta för pensionärerna och erbjuder en förespeglad trygghet samtidigt som det är mycket låg sannolikhet att den någonsin skulle behöva infrias. Detta kan jämföras med pensionsmedlen, som omfattas av egendomsskyddet i grundlagen och som går att beräkna till ett konkret värde.

I samma kapitel anges att garantin, som den nu är konstruerad, påverkar risknivån i den traditionella försäkringen på ett sådant sätt att den i förväntan får en lägre värdeutveckling, vilket i förlängningen också leder till att produkten blir svårare att styra mot målet för premiepensionssystemet. Det rör sig alltså om en komponent som bedöms ha låg eller oklar nytta och som därutöver framstår som kontraproduktiv i förhållande till det lagstadgade målet för premiepensionssystemet.

I avsnitt 7.2.4 beskrivs också de oklarheter och svagheter som finns med garantins rättsverkningar och hur den finansieras. Där förklaras hur de garanterade beloppen primärt verkar vara tänkta att täckas av resterande pensionärers överskottsmedel. Sett ur det perspektivet är en av de huvudsakliga effekterna av att låta garantin upphöra snarare att det delade, kollektiva ansvaret att finansiera varandras garanterade belopp upphör för pensionärerna vid en övergång till fondförsäkring.

Med det synsättet är garantin alltså inte bara ett löfte om att *du* ska få vissa minimibelopp, utan den kan också medföra förpliktelser för dig att finansiera andras garanterade belopp. Det kan jämföras med pensionsmedlen som är ett individuellt intjänat tillgodohavande som pensionären ska få livsvarigt utbetalat.

Mot denna bakgrund och utifrån analysen i kapitel 7 finns det skäl att nyansera vad som egentligen går förlorat för den pensionär som vid en snabb avveckling skulle bli av med den traditionella försäkringens åtagande om garanterade belopp. Med hänsyn till den mycket låga sannolikheten för garantins infriande är frågan på sätt och vis teoretisk. När det gäller förlusten av känslan av trygghet blir den närmast psykologisk. I vissa avseenden kan det tvärtom innebära en fördel för pensionären att inte ha kvar en komponent som i praktiken kan ha kontraproduktiv effekt för måluppfyllelsen. Liknande nyanser finns inte för pensionsmedlen som, utöver att de omfattas av egendomsskyddet, baseras på individuellt intjänade avgifter och vid varje tidpunkt har ett värde som kan beräknas.

Sammantaget bedömer utredningen att det, till skillnad från vad som gäller för pensionsmedlen, skulle röra sig om begränsade och i delar oklara värden som går förlorade för den enskilda pensionären om åtagandet om garanterade belopp skulle upphöra. Utredningens slutsats är att lagstiftning som innebär att åtagandet upphör i rättsligt hänseende inte skulle strida mot de intressen som knyter an till principen om gynnande besluts orubblighet och andra konstitutionella principer med bäring på lagstiftningsprocessen. Detta rättsliga perspektiv innebär att pensionärerna, så som skett vid tidigare förändringar av utformningen av premiepensionssystemet, får finna sig i detta slags ändringar av försäkringsformen så länge deras intjänade pensionsmedel förblir skyddade mot ingrepp.

Utredningen bedömer alltså att de allmänna förvaltningsrättsliga principer som påverkar lagstiftarens handlingsutrymme inte innebär rättsliga hinder mot en avveckling där åtagandet om de garanterade beloppen också tas bort. Kärnan i denna rättsliga analys är att pensionärernas intjänade medel är skyddade vid lagstiftning – men att försäkringsformen i sig och de försäkringstekniska åtagandena i form av garanterade belopp inte är skyddade bara för att dessa möjligen varit en del av ett gynnande förvaltningsbeslut.

8.3.5 Inga rättsliga hinder för en *run-off*

Utredningens bedömning

Det är möjligt att låta de pensionärer som har traditionell försäkring behålla den som en produkt under avveckling (en så kallad *run-off*).

Skälen för utredningens bedömning

Så här långt i avsnitt 8.3 har utredningen främst redogjort för de rättsliga förutsättningarna för det alternativet som innebär en snabb avveckling av den traditionella försäkringen.

Den andra lösningen, det vill säga det som ovan beskrivs som en långsam avveckling eller en *run-off*, är enligt utredningens bedömning mindre komplicerad i rättsligt hänseende.

Utredningen har likväl övervägt om det finns några rättsliga hinder mot en *run-off*, det vill säga att göra den traditionella försäkringen till en stängd produkt under avveckling och som successivt blir mindre med tidens gång. Utredningen bedömer sammantaget att det inte finns rättsliga hinder mot en sådan lösning.

Skälet för denna slutsats är att de rättsliga frågeställningar som diskuterats i de tidigare avsnitten inte aktualiseras i samma utsträckning vid ett förslag som leder till en *run-off*. Detta eftersom förslaget innebär att aktuella pensionärer har kvar sina medel i traditionell försäkring, varför frågan om deras egendomsskydd alls inte berörs. De behåller vidare samma försäkringsform, villkor och åtagandet om garanterade belopp. Att den traditionella försäkringen skulle bli en produkt under avveckling, det vill säga utan möjlighet till nyteckningar, leder sammantaget inte till några större förändringar ur ett rättsligt perspektiv för de pensionärer som redan har produkten.¹⁴ Av bland annat dessa skäl bedömer utredningen att det saknas rättsliga hinder mot att avveckla traditionell försäkring genom en *run-off*. Se dock nästföljande avsnitt om att det skulle kunna anses nödvändigt att införa en flytträtt för pensionärerna.

¹⁴ Se dock närmare om vissa konsekvenser som kan uppkomma i avsnitt 8.4.2 nedan.

8.3.6 Inga rättsliga hinder mot att införa en flytträtt

Utredningens bedömning

Det är möjligt att införa en flytträtt i den traditionella försäkringen, vilket innebär att pensionärer som har traditionell försäkring kan begära utbetalning av premiepension i form av fondförsäkring.

Skälen för utredningens bedömning

I kapitlen 5 och 7 beskriver utredningen problematiken i att begära om utbetalning av premiepension i form av traditionell försäkring är oåterkallelig. En del av problemet är att det leder till en omotiverad inlåsnings effekt; väl där kan pensionären inte visa sitt missnöje med förvaltningen av medlen genom att lämna den traditionella försäkringen. En annan del av problemet är att det kan anses strida mot den lagfästa principen om valfrihet att pensionärer som har begärt traditionell försäkring mister möjligheten att i fortsättningen påverka sin egen risknivå och göra egna placeringsval.

En fråga som utredningen analyserat är därför om det i rättsligt hänseende skulle vara möjligt att införa en så kallad flytträtt från traditionell försäkring till fondförsäkring. Flytträtten skulle kunna ta bort eller åtminstone mildra de nämnda konsekvenserna avseende inlåsnings effekten och principen om valfrihet. Frågan om flytträtt aktualiseras i det alternativ som innebär att pensionärer med traditionell försäkring får ha kvar denna i en *run-off*.

Utredningen bedömer att det inte finns några rättsliga hinder mot att införa en sådan flytträtt. Det huvudsakliga skälet för detta är att en sådan flytträtt försätter pensionärerna i en bättre situation. Det är alltså inte tal om en ändring av gynnande förvaltningsbeslut till deras nackdel. Det bedöms inte heller i övrigt innebära något ingrepp i deras egendomsskydd eller strida mot några andra offentligrättsliga principer. Det kan tvärtom konstateras att en flytträtt vid en långsam avveckling kan betraktas som *nödvändig* för att ge den aktuella gruppen pensionärer möjlighet att påverka sin premiepension på det sätt som krävs enligt den lagstadgade principen om valfrihet. Det är därför utredningens uppfattning att – oavsett om lagstiftaren mot utredningens inrådan väljer att behålla den traditionella försäkringen – en flytträtt för pensionärer som har den traditionella försäkringen

måste införas för att den lagstadgade principen om valfrihet inte ska fortsätta kränkas.¹⁵

Vidare kan utredningen konstatera att de ursprungliga skälen för att en begäran om övergång till traditionell försäkring skulle vara oåterkallelig inte längre är aktuella. Av avsnitt 7.3.3 framgår att inskränkningen infördes för att motverka spekulationer på myndighetens bekostnad i känsliga marknadslägen. Eftersom utredningen föreslår att den traditionella försäkringen avvecklas kommer någon sådan spekulation inte längre vara möjlig. En pensionär med traditionell försäkring kommer nämligen bara ha två val, att behålla utbetalningsprodukten eller byta till fondförsäkring. Vid ett byte till fondförsäkring finns inte längre alternativet att välja den traditionella försäkringen kvar. Därmed finns heller ingen risk för upprepade taktiska byten i känsliga marknadslägen.

8.3.7 Slutsatser om de rättsliga förutsättningarna

Ovan redogör utredningen för de rättsliga förutsättningarna för att genomföra lagstiftning enligt de två redovisade alternativen, det vill säga dels en snabb avveckling av premiepensionens traditionella försäkring inklusive de garanterade beloppen, dels en långsam avveckling som innebär att pensionärer med traditionell försäkring får ha kvar denna i en *run-off* med införd flytträtt.

Utredningens slutsats är sammanfattningsvis att det inte finns några rättsliga hinder mot genomförandet av något av alternativen. Denna slutsats innebär att valet mellan de alternativa förslag som utredningen presenterar i första hand kommer att bero på överväganden om vilket av förslagen som bedöms mest lämpligt. Lämpligheten bedöms vidare utifrån andra och fler aspekter och hänsyn än strikt rättsliga. Dessa lämplighetsöverväganden redovisas i nästa avsnitt.

¹⁵ Principen om valfrihet ska gälla för både sparare och pensionärer och det framgår inte någonstans att pensionärer som får premiepension i form av traditionell försäkring skulle vara undantagna från principens räckvidd, se prop. 2021/22:179 s. 36–37.

8.4 Överväganden om lämpligheten av alternativen för avveckling

I föregående avsnitt bedömer utredningen att det inte finns rättsliga hinder mot att genomföra något av de två alternativa förslagen för hanteringen av befintliga åtaganden när den traditionella försäkringen avvecklas.

I detta avsnitt berörs i stället frågan om det finns principiella eller andra skäl som talar för eller emot en sådan lagstiftning. Annorlunda uttryckt syftar avsnittet i huvudsak till att bedöma vilket av de två alternativen som är mer lämpligt och ändamålsenligt än det andra.

I det följande redovisas vissa för- och nackdelar ur lämplighets-synpunkt med de två alternativen (snabb respektive långsam avveckling). Beskrivningen fokuserar på det som identifierats som särskilt viktiga för- och nackdelar och är därför inte nödvändigtvis en uttömmande redogörelse för samtliga de faktorer som utredningen beaktat. Därefter följer utredningens slutsatser om det alternativ som sammantaget bedöms vara mest lämpligt.

8.4.1 Snabb avveckling för samtliga pensionärer

Fördelar med en snabb avveckling

Mer tydligt och ändamålsenligt

I kapitlen 5 och 7 drar utredningen slutsatsen att det endast bör finnas en statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen samt att den traditionella försäkringen ska sluta att erbjudas och avvecklas.

Alternativet med en *snabb avveckling* av den traditionella försäkringen leder, i linje med dessa slutsatser, till en omedelbar hantering av problem som annars kvarstår för en avgränsad grupp pensionärer och som därutöver delvis skjuts framåt i tiden.

Att samtliga sparare och pensionärer hamnar i ett och samma läge bedöms ge ett tydligare premiepensionssystem, som är enhetligt, enklare och mer överskådligt. Utredningen anser att detta utgör en fördel gentemot alternativet med en *run-off* som kräver att en undantagslösning etableras för en viss grupp pensionärer som särbehandlas under en lång tid framöver.

Utredningen anser vidare att den snabba avvecklingen på ett sätt är mer ändamålsenlig utifrån slutsatserna i kapitlen 5 och 7 eftersom hela den aktuella gruppen pensionärer får ta del av det som utredningen föreslår och förordar för övriga sparare och pensionärer. Det är enligt utredningens bedömning i viss mån otillfredsställande att å ena sidan förordar en viss utbetalningsprodukt med utgångspunkt i att den är bättre för pensionärerna, men att å andra sidan låta en avgränsad grupp av pensionärerna potentiellt gå miste om de fördelar som produkten väntas medföra för den stora majoriteten, ifall de själva inte nyttjar den införda flytträtten. Det gäller särskilt i och med att dessa pensionärer i scenariot har kvar en utbetalningsprodukt som utredningen i kapitel 7 beskriver som mer problematisk än önskvärd i premiepensionen.

Engångsinsats som löser problemen omedelbart

En snabb avveckling innebär vidare en omedelbar hantering av frågor och identifierade problem som annars, med en *run-off*, kommer att behöva hanteras i framtiden. Som framgår i avsnitt 8.4.2 nedan innebär den långsamma avvecklingen att flera av de grundläggande problemen skjuts på framtiden och i vissa fall även successivt försvåras. Det skulle därför inom en mer eller mindre överskådlig framtid uppstå ett behov av en slutlig avveckling av den traditionella försäkringen, även i scenariot att den görs om till en *run-off*.

Utifrån den problembilden anser utredningen att en snabb avveckling har den fördelen att samtliga identifierade problem tas om hand i ett och samma tag i stället för att spridas ut i tiden. Ur ett lagstiftnings- och effektivitetsperspektiv ger det en mer fördelaktig lösning. Det kan naturligtvis medföra andra betänkligheter att lagstiftaren omedelbart drar in den traditionella försäkringen för alla i den aktuella gruppen av pensionärer som var för sig har begärt och beviljats produkten. Det innebär enligt utredningens bedömning ändå sammantaget en förenklad hantering och att hela gruppen pensionärer med traditionell försäkring behandlas lika och i ett så tidigt skede som möjligt får ta del av den utbetalningsprodukt som utredningen förordar. På så vis undviks också den situationen med ökade förvaltningskostnader för en *run-off* och vissa av de särskilda svårigheter som förknippas med hanteringen av onoterade innehav med mera, se närmare om detta i avsnitt 8.4.2.

Stordriftsfördelar och lägre kostnader

En annan fördel med en snabb avveckling är de stordriftsfördelar som uppnås genom att den statliga kapitalförvaltningen i premiepensionen samlas i en och samma produkt. Förslaget medför sannolikt vissa besparingar av administrativa kostnader på längre sikt i och med att Pensionsmyndighetens kapitalförvaltande verksamhet, möjligen med undantag för den tillfälliga förvaltningen av inbetalda premier, inte längre kommer att behövas. Vidare förväntas koncentrationen av förvaltningen till Sjunde AP-fonden kunna underlätta styrningen av premiepensionssystemet i dess helhet.

Ur den aktuella gruppen pensionärers perspektiv bör detta alternativ därtill, vid en jämförelse med en långsam avveckling, på sikt resultera i lägre kostnader. Detta kan dock också påverkas av andra faktorer, som till exempel de egna fondval som en enskild pensionär väljer att göra efter ikraftträdandet.

Snabbare renodling av myndigheternas roller

Pensionsmyndigheten har i rollen som försäkringsgivare ett helhetsansvar för premiepensionssystemet. I kapitlen 3 och 7 redovisas bland annat myndighetens ansvar för premiepensionens valarkitektur och uppföljningen av målet för premiepensionssystemet. Tidigare i detta kapitel beskrivs också myndighetens ansvar för handläggningen av ärenden om premiepension. Den statliga kapitalförvaltningen av premiepensionsmedlen sköts däremot av både Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten, beroende på pensionärens val av utbetalningsprodukt.

En snabb avveckling av den traditionella försäkringen skulle få som logisk konsekvens att Pensionsmyndighetens roll som försäkringsgivare för premiepensionen och Sjunde AP-fondens roll som kapitalförvaltare för densamma renodlas på kort sikt. Dessutom kan det bidra till ett snabbt undanröjande av de intressekonflikter som finns i att Pensionsmyndigheten förväntas informera objektivt om och årligen utvärdera premiepensionssystemet, samtidigt som myndigheten själv tillhandahåller en utbetalningsprodukt inom systemet, se vidare om intressekonflikterna i avsnitt 7.4.1.

Utredningen bedömer att denna renodling ger förutsättningar för ökad tydlighet och ett mer överskådligt premiepensionssystem,

vilket kan förenkla informationsgivningen och ge möjlighet till ökad kunskap och medvetenhet om premiepensionen. Utredningen anser också att det är en fördel att Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten inte längre behöver ägna sig åt vad som måste beskrivas som konkurrerande verksamhet i två statliga utbetalningsprodukter med mer eller mindre likvärdigt utfall. Myndigheterna kan vid en snabb avveckling av den traditionella försäkringen i stället fortsätta att utveckla sina respektive ansvarsområden. Det ska samtidigt tilläggas att det ovanstående också förväntas ske vid en långsam avveckling, men att processen då tar väsentligt längre tid. I det scenariot kvarstår delar av den nämnda problematiken under tiden traditionell försäkring avvecklas.

Pensionärerna får en produkt som har de önskvärda egenskaperna

Utredningen konstaterar i avsnitt 7.3 att traditionell försäkring saknar egenskaper som utredningen anser är önskvärda för en utbetalningsprodukt i premiepensionen, samtidigt som det statliga förvalet AP7 Såfa, som redan finns, har de önskade egenskaperna och bedöms ha förutsättningar att ha dem även fortsättningsvis.

En fördel med en snabb avveckling är därmed att samtliga pensionärer får del av en försäkringsform som har det som utredningen bedömt som önskvärda egenskaper för en utbetalningsprodukt i premiepensionen.

Det innebär därutöver att den aktuella gruppen pensionärer återfår möjligheten att påverka den egna risknivån och göra egna fondval. För pensionärer som har betraktat inlåsningseffekten i den traditionella försäkringen som ett problem skulle detta innebära en efterlängtat förändring. För pensionärer som i stället har valt traditionell försäkring i syfte att inte längre behöva engagera sig skulle det kunna upplevas som en nackdel att återigen ställas inför ett potentiellt val mellan förvalet och egna fondval. Oaktat de enskilda pensionärernas upplevelse konstaterar utredningen att den lagfästa principen om valfrihet innebär att pensionsspararna *ska* kunna påverka risknivå och placeringsinriktning för de egna medlen. Att den aktuella gruppen pensionärer återfår en sådan möjlighet vid en snabb avveckling är därför i linje med den principen.

Utredningen anser att dessa faktorer utgör viktiga fördelar med en snabb avveckling. Det innebär att pensionärerna försätts i en situation som är mer förenlig med det lagstadgade målet för premiepensionen. Den alternativa lösningen med en *run-off* med flytträtt innebär i stället en situation där pensionärerna i vart fall initialt har kvar en produkt som inte har samma önskvärda egenskaper och där principen om valfrihet inte uppfylls på samma sätt. Även med en flytträtt förutsätts nämligen i det scenariot att pensionärerna själva gör de val som krävs för att få del av den enligt utredningen bättre produkten och för att återfå möjligheten att påverka sin risknivå i linje med den lagfästa principen om valfrihet. Den lösningen kan ses som otillfredsställande med hänsyn till bland annat det som redovisas i avsnitt 4.4 om bristerna i kunskapen och medvetenheten om valet av utbetalningsprodukt i premiepensionen.

Staten tar sitt ansvar för socialförsäkringssystemet

Tidigare i kapitlet redogörs för innebörden av att premiepensionen är en socialförsäkringsförmån. Det medför bland annat ett tydligt ansvar för staten att säkerställa att systemet utformas så att det uppfyller syftet att bidra till ekonomisk trygghet för de försäkrade. I detta ingår att staten i första hand alltid ska värna spararens och pensionärens ekonomiska intressen, se närmare i avsnitt 8.2.1.

Utredningen anser att en fördel med en snabb avveckling för samtliga pensionärer är att staten tar sitt ansvar som försäkringsgivare för premiepensionen i syfte att värna de aktuella pensionärernas ekonomiska intressen. Även om genomförandet kan anses mer trubbigt och paternalistiskt så uppnås målen med reformen omedelbart för samtliga pensionärer. Till grund för bedömningen att detta utgör en fördel ligger de slutsatser som utredningen dragit i tidigare kapitel, bland annat om att den traditionella försäkringen är mer problematisk än önskvärd och att AP7 Såfa har de önskvärda egenskaperna samt bättre förutsättningar att uppfylla det lagfästa målet för premiepensionen. Till detta kommer att pensionärerna återfår möjligheten att styra sin risknivå och sina placeringsval. Utredningens bedömning är att en överföring av medel från traditionell försäkring till fondförsäkring är i den enskilda pensionärens intresse, varför det framstår som ansvarsfullt att också föreslå en sådan överföring för samtliga pensio-

närer, utan dröjsmål och utan att överlämna beslutet till pensionärerna själva.

Nackdelar med en snabb avveckling

Det är trots allt problematiskt att ändra gynnande förvaltningsbeslut

En snabb avveckling av den traditionella försäkringen riskerar att betraktas som ett brutet statligt löfte till de cirka 400 000 pensionärer som begärt och beviljats utbetalningsprodukten genom gynnande förvaltningsbeslut från Pensionsmyndigheten. Detta potentiella löftesbrott kan gestalta sig på i huvudsak två sätt.

Det gäller för *det första* den övergripande omständigheten att utbetalningsprodukten byts ut, trots att de aktuella pensionärerna kan ha utgått från att de gjort ett definitivt och livsvarigt val av utbetalningsprodukt för premiepensionen. Lämpligheten att i en sådan situation genomföra förändringen på detta sätt kan ifrågasättas utifrån de värden som knyter an till principen om gynnande besluts orubblighet, bland annat avseende förutsebarhet och hänsynen till enskilda som förlitat sig på att beslut av myndigheter gäller tills vidare och rättat sig efter detta. Lämpligheten kan vidare ifrågasättas mot bakgrund av den i någon mening stötande kontrasten i att staten ensidigt väljer att ändra befintliga beslut medan pensionärerna under hela perioden med traditionell försäkring saknat möjligheten att göra motsvarande ändring på grund av försäkringens inlåsningsseffekt. Samtidigt har utredningen i avsnitt 4.4 ovan redogjort för undersökningar som visar att valet av traditionell försäkring i hög utsträckning är omedvetet. Det går därför att hävda att en snabb avveckling av traditionell försäkring trots allt inte innebär ett lika allvarligt ingrepp för de aktuella pensionärerna, eftersom de i många fall inte själva vet eller minns vad de har valt för produkt. Utredningen anser dock att denna omedvetenhet inte kan utgöra ett skäl för att förringa betydelsen av gynnande förvaltningsbeslut. Sådana beslut måste enligt utredningens bedömning skyddas genom principen om gynnande besluts orubblighet, oberoende av den kunskapsnivå eller medvetenhet som legat till grund för valet av utbetalningsprodukt och därmed beslutens tillkomst.

Alldeles oavsett förslagets positiva och negativa konsekvenser i övrigt anser utredningen att det vore särskilt känsligt att gå vidare med ett förslag som innebär att befintliga gynnande beslut rivs upp

för denna grupp pensionärer. Medborgarna bör i allmänhet kunna utgå från att lagstiftaren fäster avgörande vikt vid värden som förutsebarhet och gynnande besluts orubblighet i lagstiftningsprocesser. Utan sådana hänsyn finns risk för att tilliten till rättsstaten försvagas. Trots att det alltså bedöms finnas rättsliga förutsättningar för förslaget anser utredningen att det bör krävas mycket tungt vägande skäl som talar för lämpligheten och nödvändigheten i förslaget, eftersom det innebär en ändring av många befintliga gynnande förvaltningsbeslut.

Det gäller för *det andra* den specifika omständigheten att en snabb avveckling innebär att åtagandet om garanterade belopp upphör att gälla i samband med ikraftträdandet. Betydelsen och signalvärdet av denna åtgärd bör inte underskattas, inte minst för de pensionärer som valt traditionell försäkring på basis av den erbjudna så kallade garantin. I avsnitt 7.2.4 beskriver utredningen de oklarheter som finns om de garanterade beloppen, deras finansiering samt hur de ska kvalificeras rättsligt. Som utredningen där redovisat kan det med fog ifrågasättas om det alls rör sig om formella garantiåtaganden från statens sida. Denna rättsliga bedömning förändrar dock inte det faktum att många pensionärer som valt traditionell försäkring upplever sig ha fått en form av garanti, även om den i realiteten är ett slags chimär eller har ett begränsat och oklart värde.¹⁶ Det finns alltså en risk för ett betydande mått av besvikelse och en känsla av svek såvida åtagandet om de garanterade beloppens infriande tas bort för cirka 400 000 pensionärer.

Som utredningen beskrivit i avsnitt 7.2.4 är förekomsten av garanterade belopp inte en önskvärd egenskap för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension. Garantin är omgärdad av oklarheter rörande dess finansiering och innebörd. Det har sannolikt inte stått klart för pensionärer som väljer traditionell försäkring att deras överskott kan komma att finansiera andra pensionärers garanterade belopp. Det har med ännu större sannolikhet inte heller stått klart för pensionärer med fondförsäkring att det finns en risk att deras medel i

¹⁶ Alldeles oavsett de garanterade beloppens *egentliga* rättsliga innebörd är det svårt att komma ifrån den omständigheten att staten utlovat "garanterade" belopp vilket – rätt eller fel – kan föra tankarna till ett sedvanligt garantiåtagande. Staten har härigenom redan från början satt sig i en problematisk sits där pensionärer utlovats något (garanterade belopp) som för tankarna till något (garanti) som inte motsvarar det som levererats (försäkringstekniskt åtagande). Om den traditionella försäkringen avvecklas framstår det som oundvikligt att även de garanterade beloppen i något skede, omedelbart eller efter en längre tid med *run-off*, kommer att behöva avskaffas. Det kommer då att vara nödvändigt att ta den påföljande debatten om vad staten lovat och sedermera dragit in.

slutändan tas i anspråk genom avgiftsuttag för att infria åtaganden om garanterade belopp inom en annan försäkringsform.

Utredningen bedömer sammantaget att risken för att en snabb avveckling betraktas som ett brutet löfte till pensionärerna är en tydlig nackdel med alternativet. Denna nackdel mildras något av att den snabba avvecklingen samtidigt rättar till och undanröjer de oklarheter och rättsliga frågetecken som funnits på grund av åtagandet om de garanterade beloppen. Premiepensionssystemet blir därigenom mer begripligt och enklare utan att det kvarstår några oklara och delvis vilseledande inslag.

Mer arbete för att hantera vissa av tillgångarna

En snabb avveckling skulle innebära att tillgångarna i den traditionella försäkringen behöver föras över till fondförsäkring. De närmare detaljerna om hur detta kan genomföras redovisas i avsnitt 8.6 nedan. Förfarandet kan innebära vissa praktiska problem avseende hanteringen av tillgångarna, bland annat när det gäller värderingar och eventuell avyttring av vissa tillgångar samt vad som ska ske med onoterade innehav i den traditionella försäkringen. Vid ett scenario där det behöver ske avyttringar under mindre kontrollerade former uppstår vidare risker för kapitalförstöring.

Påtvingad lösning i stället för eget val

Ovan beskrivs att en fördel med en snabb avveckling för samtliga pensionärer är att staten tar ett tydligt ansvar som försäkringsgivare för premiepensionen i syfte att värna de aktuella pensionärernas ekonomiska intressen, i stället för att överlåta det ansvaret på pensionärerna själva vid en långsam avveckling. Detta gäller inte minst mot bakgrund av utredningens slutsatser om vad en statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen bör ha för egenskaper och jämförelsen mellan de två produkterna. Fördelen blir tydligare i ljuset av de svårigheter som finns för enskilda att göra medvetna och upplysta val i premiepensionen, se närmare om detta i avsnitt 4.4.

Det som är en fördel i ett visst avseende kan dock med ett annat perspektiv i stället vara en nackdel. I slutändan innebär alternativet med en snabb avveckling nämligen en påtvingad lösning jämfört med

den långsamma avvecklingen som ger varje enskild pensionär en möjlighet att välja mellan att ha kvar den traditionella försäkringen eller flytta sina pensionsmedel till fondförsäkring. Det finns förvisso skäl som talar för att en sådan påtvingad lösning är en bättre lösning som ger större nytta för pensionärskollektivet i stort, se fördelarna ovan och beskrivningen av nackdelar i avsnitt 8.4.2 nedan. Samtidigt finns det skäl för att se den påtvingade lösningen som en nackdel ur den enskilda pensionärens perspektiv under förutsättning att hen har tillräcklig kunskap för att, med en införd flytträtt, göra ett eget ställningstagande mellan produkterna.

8.4.2 Långsam avveckling med flytträtt

Fördelar med en långsam avveckling

En försiktighetsprincip tillämpas i statens maktutövning

Utredningen anser att den huvudsakliga fördelen med alternativet med en långsam avveckling är att det innebär ett mindre ingripande och mindre kontroversiellt förslag. Som utredningen beskrivit tidigare i avsnittet aktualiserar förslaget alls inte frågor om retroaktivitet, skyddad egendom eller ändring av gynnande förvaltningsbeslut. Sammantaget framstår alternativet med en långsam avveckling som ett uttryck för en rimlig och önskvärd försiktighetsprincip i den statliga maktutövningen och ett val av det minsta möjliga ingreppet i aktuella pensionärers situation och befintliga rättsförhållanden. Lägg därtill att åtagandet om de garanterade beloppen, oberoende av frågan om deras värde eller betydelse, kvarstår i oförändrad form.

Den aktuella gruppen pensionärer har redan en gång i tiden begärt en övergång till traditionell försäkring. I samband därmed har deras andelar i fondförsäkring avyttrats och förts till den traditionella försäkringen. Det finns enligt utredningen ett särskilt värde i att staten så långt som möjligt tar hänsyn till det ställningstagande som pensionärerna har gjort i förväntan om att det är ett val som ska gälla livet ut. Ett påtvingat byte av utbetalningsprodukt i detta senare skede skulle innebära ett slags bortseende från långsiktigheten i pensionärernas tidigare ställningstagande.

Utredningen bedömer således att en viktig fördel med en långsam avveckling är att staten agerar utifrån en försiktighetsprincip och tar

hänsyn till pensionärernas tidigare val. Med det synsättet är det också en fördel att frågan om ett eventuellt byte av utbetalningsprodukt överlämnas till pensionärerna själva.

I andan av allmänna förvaltningsrättsliga principer

Utöver det som framgår under föregående rubrik bör särskilt lyftas fram att en långsam avveckling säkerställer förenlighet med sådana förvaltningsrättsliga principer som påverkar lagstiftningsarbetet. Med detta syftar utredningen främst på principen om gynnande besluts orubblighet, som beskrivits mer utförligt tidigare i kapitlet. Den långsamma avvecklingen tar alltså stor hänsyn till de cirka 400 000 pensionärernas tidigare val (och gynnande beslut) om utbetalning av premiepension i form av traditionell försäkring. Utredningen bedömer att detta utgör en väsentlig fördel med alternativet med en långsam avveckling.

Enklare och mer flexibel lösning för berörda

En viktig fördel med den långsamma avvecklingen är att den i stor utsträckning innebär en enklare lösning för berörda myndigheter och enskilda.

För myndigheterna innebär lösningen att de, åtminstone för en tid framöver, kan fortsätta att administrera och hantera den traditionella försäkringen mer eller mindre enligt gällande rutiner (se dock vidare nedan om den komplexitet som flytträtten kan medföra för förvaltningen). För Pensionsmyndigheten kan det därför innebära en fördel att den traditionella försäkringen avvecklas under mer långsiktiga former. Så även för Sjunde AP-fonden som inte till följd av förslaget behöver konsolidera de egna tillgångarna med tillgångarna i den traditionella försäkringen.

Den långsamma avvecklingen har därtill fördelen att vara tillräckligt flexibel för att kunna tillgodose viljan hos pensionärer med varierande intressen och drivkrafter.

För den pensionär som betraktat inlåsningsen i den traditionella försäkringen som en nackdel erbjuder den införda flytträtten en möjlighet att åter påverka sin risknivå och placeringsinriktning, i linje med principen om valfrihet. Detsamma gäller för den pensionär som

är missnöjd med förvaltningen av den traditionella försäkringen och vill föra över sina pensionsmedel till fondförsäkring. För den pensionär som i sin tur sett ett värde i en upplevd trygghet eller i att åtagandet om garanterade belopp existerar finns fortsatt möjligheten att behålla dessa utan att behöva vidta någon åtgärd. I sådant fall kan den aktuella pensionären helt sonika bortse från förändringen och i stället stå kvar vid det ställningstagande hen tidigare gjort.

Den långsamma avvecklingen är alltså inte bara mindre ingripande utan möjliggör också olika utfall utifrån pensionärens individuella intressen. Utredningen bedömer att detta åtminstone på kort sikt utgör en fördel för enskilda pensionärer.

Flytträtt fungerar som en hybridlösning

Under föregående rubrik anges hur en flytträtt kan bidra till att tillgodose enskilda – och varierande – intressen hos pensionärerna. Ytterligare en fördel med den föreslagna flytträtten är att den fungerar som en slags mellanväg eller hybridlösning som förmildrar vissa av de identifierade problemen med den traditionella försäkringen samt problemen med dess avskaffande.

I kapitel 5–7 drar utredningen slutsatser om att den traditionella försäkringen saknar flera önskvärda egenskaper för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension. I kapitel 7 beskrivs den traditionella försäkringen som mer problematisk än önskvärd. Utredningen ser därför en konfliktsituation i den omständigheten att pensionärerna har fått traditionell försäkring genom gynnande förvaltningsbeslut som inte utan vidare bör ändras till deras nackdel, samtidigt som den traditionella försäkringen bedöms vara oförenlig med det lagfästa målet för premiepensionen och principen om valfrihet. Annorlunda uttryckt finns ett dilemma i att pensionärerna har en bristfällig produkt som bör avskaffas, men där själva avskaffandet är olämpligt utifrån förvaltningsrättsliga principer.

I denna konflikt mellan två svårförenliga intressen erbjuder den föreslagna flytträtten på flera sätt en hybridlösning. Flytträtten ger i praktiken en väg ut ur den traditionella försäkringen och tar bort dess inlåsnings effekt. Även om den traditionella försäkringen är kvar som *run-off* gör flytträtten alltså att ingen pensionär *tvingas* ha kvar det som av utredningen beskrivits som en bristfällig produkt. Den

pensionär som vill ha en annan utbetalningsprodukt kan därför utöva sin flytträtt och få sina pensionsmedel överförda till fondförsäkring. Det innebär samtidigt att lagstiftaren inte behöver ändra på gynnande förvaltningsbeslut till nackdel för den aktuella gruppen om cirka 400 000 pensionärer.

Utifrån ovanstående aspekter erbjuder flytträtten en attraktiv mellanväg som samtidigt tillgodoser flera skyddsvärda intressen. Det skulle också kunna beskrivas som en kompromisslösning.

Flytträttens funktion utgör sammantaget en betydande fördel med alternativet med en långsam avveckling. Det ställer samtidigt höga krav på den informationsgivning som behöver ske från Pensionsmyndigheten till den aktuella gruppen pensionärer.

Nackdelar med en långsam avveckling

Avveckling under lång tid och med kostnader

En nackdel med en långsam avveckling av premiepensionens traditionella försäkring är att den faktiska slutpunkten för avvecklingen sannolikt hamnar decennier framåt i tiden. Under den perioden kommer det förvaltade kapitalet och antalet pensionärer i den traditionella försäkringen successivt att minska. Samtidigt kommer kraven på bibehållen kompetens i kapitalförvaltning och i den organisation som krävs för att hantera utbetalningsprodukten sannolikt förbli mer eller mindre desamma, eller till och med på sikt bli större i och med den ökade komplexiteten som kan följa av flytträtten och att produkten är under avveckling.

Utredningen bedömer att kostnaderna för produkten i relation till antalet försäkrade på lång sikt förväntas öka när antalet försäkrade minskar. Kostnaderna kan alltså på sikt komma att öka successivt för varje försäkrad. De riskerar vidare att intensifieras om det med tiden skulle uppstå behov av exempelvis byte av it-system för den traditionella försäkringen. En nackdel med den långsamma avvecklingen är därför att kostnaderna förväntas öka på lång sikt. Detta kommer att få störst konsekvenser för de pensionärer som fortfarande har kvar den traditionella försäkringen vid den tidpunkten, alltså i hög utsträckning de i dagsläget yngsta pensionärerna.

Skjuter upp och förvärrar vissa problem

Under föregående rubrik beskrivs hur den långsamma avvecklingen på lång sikt förväntas medföra ökade kostnader för de pensionärer som har kvar den traditionella försäkringen.

Den nackdelen kan, för de pensionärerna, anses förvärras av att den traditionella försäkringen *ändå* oundvikligen kommer att behöva avvecklas slutligt i framtiden. Vid den tidpunkten kommer sannolikt befintliga gynnande förvaltningsbeslut att behöva ändras till nackdel för de pensionärer som fortfarande har kvar utbetalningsprodukten. Vid den tidpunkten kommer även åtagandet om garanterade belopp troligen behöva upphöra för de pensionärer som fortfarande har kvar produkten. Allt detta kan illustreras med ett exempel där en enskild pensionär *dels* har kvar traditionell försäkring i ett antal år med successivt ökande avgifter, *dels* i slutändan ändå påtvingas en ändring av ett befintligt gynnande beslut till nackdel för pensionären i fråga, genom att dennes medel överförs från traditionell försäkring till fondförsäkring. Konsekvenserna av detta scenario kan betraktas utifrån i vart fall två olika synsätt.

Det ena synsättet innebär att den långsamma avvecklingen endast skjuter upp och förvärrar problemen. Med det synsättet innebär den långsamma avvecklingen, som i exemplet, att en enskild pensionär drabbas av konsekvenser i två steg: först de med tiden ökande kostnaderna och sedan ändringen av det gynnande beslutet. Med det perspektivet innebär den långsamma avvecklingen en nackdel jämfört med vad som gäller vid en snabb avveckling.

Det andra synsättet tar i stället fasta på den omständigheten att tiden kommer att ha sin gång. När det i framtiden bedöms finnas ett behov av att slutligt avveckla den traditionella försäkringen kommer antalet pensionärer i densamma sannolikt ha sjunkit drastiskt jämfört med dagens antal.¹⁷ Med det synsättet innebär en långsam avveckling att endast *en bråkdel* av pensionärerna kommer att hamna i det läget som beskrivs ovan med konsekvenser i två steg.

Utredningen anser trots detta att det finns visst fog för synpunkten att en långsam avveckling skjuter upp och i delar förvärrar vissa

¹⁷ Här kan en jämförelse göras med avvecklingen av den frivilliga pensionsförsäkringen. Försäkringen gjordes om till en *run-off* på 1980-talet med ett försäkringsbestånd om cirka 60 000 försäkrade. När Pensionsmyndigheten i april 2026 hemställde om en slutlig avveckling av försäkringen bestod försäkringsbeståndet endast av cirka 2 000 försäkrade, se Pensionsmyndigheten, *Hemställan om att den frivilliga pensionsförsäkringen hos Pensionsmyndigheten ska avvecklas*, VER 2025-455, 2026-04-22, s. 4.

av de problem som finns med den traditionella försäkringen. Det bör enligt utredningen ses som en nackdel med den långsamma avvecklingen. Det kan dock samtidigt hävdas att hanteringen av problemen *behöver* skjutas upp om utredningen bedömer att det i dagsläget saknas tillräckligt tungt vägande skäl för att motivera en snabb avveckling.

Flytträtt innebär risker vid run-off

Ovan har förslaget om en införd flytträtt beskrivits som en tydlig fördel med den långsamma avvecklingen.¹⁸ Det gäller framför allt ur den enskilda pensionärens perspektiv och på kort sikt.

På längre sikt bedömer utredningen att en produkt under avveckling med en flytträtt i stället kan medföra vissa utökade risker som bland annat ställer högre krav på Pensionsmyndighetens förmåga att hantera aktuariella och försäkringstekniska frågor i förvaltningen. Riskerna kan delas upp i åtminstone tre kategorier.

Det gäller för det första de problem som kan förväntas uppstå i Pensionsmyndighetens förvaltning. Myndigheten behöver inom ramen för en långsam avveckling ta höjd för att pensionärer successivt kan komma att begära överföring av medel till fondförsäkring. Det kommer att kräva en annan likviditetsberedskap och planering, samt prognoser om flyttflöden från den traditionella försäkringen. Det innebär också en risk för att produktens riskprofil förändras om många pensionärer lämnar.

Det gäller för det andra de problem som uppstår för pensionärer som har kvar den traditionella försäkringen. De medel som överförs till fondförsäkring behöver rimligen tas från den likvida delen av portföljen i traditionell försäkring. Samtidigt finns en illikvid tillgång i form av innehavet i det onoterade fastighetsbolaget Heimstaden Bostad AB som förefaller vara mycket svår att avyttra. Det innehavet förväntas också i takt med avvecklingen och med tiden utvecklas till en allt större andel av den kvarvarande portföljen i traditionell försäkring. Det kan i framtiden dels påverka likviditeten i den traditionella försäkringen, dels strida mot placeringspolicyn för den traditionella

¹⁸ Flytträtten kan också ses som en förutsättning för den långsamma avvecklingen eftersom utredningen anser att det även vid en *run-off* måste finnas en möjlighet för pensionsspararna att påverka risknivå och placeringsinriktning på det sätt som krävs enligt den lagstadgade principen om valfrihet, se 64 kap. 2 b § socialförsäkringsbalken.

försäkringen. Sammantaget finns en risk för en snedfördelning och förändrad risknivå som i huvudsak blir en konsekvens av den införda flytträtten. Konsekvenserna riskerar att leda till att den traditionella försäkringen i förlängningen blir en avsevärt sämre produkt med lägre förväntad avkastning, vilket i första hand drabbar de pensionärer som stannar kvar medan andra pensionärer nyttjar sin flytträtt.

Det gäller för det tredje de svårigheter som kan uppstå för Pensionsmyndigheten i informationsgivningen till pensionärerna. Svårigheterna kan illustreras genom ett hypotetiskt scenario med en lång och omfattande negativ marknadsutveckling som leder till sådana underskott som innebär att vissa pensionärers garanterade belopp behöver infrias av myndigheten. Med en flytträtt kan detta medföra en situation som innebär att det för de andra pensionärerna som ännu har överskottsmedel är mer fördelaktigt att begära en övergång till fondförsäkring för att undvika att behöva vara med och finansiera infriandet av andra pensionärers garanterade belopp. I det scenariot kan det förväntas vara svårt för Pensionsmyndigheten att lämna information till pensionärerna och hjälpa dem att tillvarata sina intressen på ett sätt som inte gynnar en grupp av pensionärer på bekostnad av en annan. Flytträtten kan på det sättet, vid ett sådant hypotetiskt scenario, riskera att sätta den grundläggande riskdelningen i traditionell försäkring ur spel, och ställa grupper av pensionärer inom försäkringen mot varandra.

Utredningen bedömer alltså att en flytträtt på längre sikt kan leda till en ökad komplexitet i förvaltningen av traditionell försäkring, vilket sannolikt innebär nya problem för Pensionsmyndigheten. Detta utgör en nackdel med alternativet med en långsam avveckling. Problematiken bedöms samtidigt kunna förmildras genom att produkten avvecklas slutligt efter hemställan från Pensionsmyndigheten (se närmare om detta i avsnitt 8.6 nedan) *innan* situationen blir så allvarlig som beskrivs i styckena ovan.

8.4.3 Sammanfattande bedömning

Utredningens bedömning

En långsam avveckling (*run-off* med flytträtt) av den traditionella försäkringen utgör en lämpligare och mer ändamålsenlig hantering för de pensionärer som redan har traditionell försäkring, jämfört med en snabb avveckling.

Skälen för utredningens bedömning

Utifrån de överväganden som redovisas ovan föreslår utredningen att regeringen i första hand ska gå vidare med alternativet som innebär en långsam avveckling av den traditionella försäkringen (det vill säga en *run-off* med införd flytträtt).

Det huvudsakliga skälet till att utredningen förordar den långsamma avvecklingen är det som redovisas ovan om förenligheten med allmänna förvaltningsrättsliga principer. Utredningen bedömer att det saknas tillräckligt tungt vägande skäl som talar för lämpligheten och nödvändigheten i att genomföra en snabb avveckling av den traditionella försäkringen för samtliga pensionärer. Det ska betonas att det finns goda skäl som talar för en sådan avveckling, men skälen är enligt utredningen inte *tillräckligt tungt vägande*. Att de inte är tillräckligt tungt vägande beror i hög grad på att utredningen lägger särskild vikt vid att det offentligrättsliga regelverket bör vara förutsebart och att enskilda måste kunna lita på de utfästelser det allmänna har gjort. Lagstiftaren gör klokt i att tillämpa en försiktighetsprincip när det kommer till att dra in eller ändra beslut som enskilda har rättat sig efter. På så vis kan ett högt förtroende till rättsstaten och de allmänna institutionerna bibehållas.

Det bedöms därför vara förenat med särskilda risker att föreslå att ändra utbetalningsprodukt för cirka 400 000 pensionärer. Skälen som talar för lämpligheten i och nödvändigheten av en snabb avveckling kommer att successivt bli starkare i framtiden. Vid någon tidpunkt behöver en sådan avveckling ske även om den ligger längre fram i tiden. Utredningen lämnar därför redan nu alternativa författningsförslag.

Sammantaget föreslår utredningen alltså att den traditionella försäkringen i premiepensionen ska avvecklas genom att den slutar att erbjudas för nyteckning och att den för befintliga pensionärer görs

om till en produkt under avveckling (*run-off*) med en införd flytträtt till fondförsäkring. I de följande avsnitten redogör utredningen för hur denna avveckling ska genomföras.

8.5 Möjligheten att välja utbetalning i form av traditionell försäkring ska tas bort

Utredningens förslag

Det ska inte längre vara möjligt att välja att ta ut premiepension i form av traditionell försäkring.

Pensionsmyndigheten ska med anledning av detta genomföra nödvändiga förändringar och justeringar i premiepensionssystemets valarkitektur.

Skälen för utredningens förslag

Bestämmelser om utbetalning av premiepension i form av traditionell försäkring finns bland annat i 64 kap. 11–14 och 18 §§ socialförsäkringsbalken. I bestämmelserna redogörs för huvuddragen i den traditionella försäkringen, däribland att pensionsspararen kan begära uttag av sin premiepension i form av traditionell försäkring samt det närmare tillvägagångssättet för en övergång till en sådan försäkringsform.

Utredningen föreslår att det inte längre ska vara möjligt att välja att ta ut premiepension i form av traditionell försäkring. Skälen för detta redovisas i kapitel 7. Mot bakgrund av utredningens förslag behöver bestämmelserna i 64 kap. socialförsäkringsbalken och i övriga tillämpliga lagar och förordningar på området ändras och i vissa fall upphävas.

De föreslagna ändringarna behöver därutöver få genomslag i utformningen av premiepensionssystemets valarkitektur. Det kan till exempel handla om att Pensionsmyndigheten ska uppdatera den information som lämnas i samband med ansökan om utbetalning av premiepension och den övriga information som myndigheten lämnar till allmänheten. Eftersom det är Pensionsmyndigheten som tillhandahåller valarkitekturen ankommer det på den myndigheten att vidta

lämpliga åtgärder i denna mot bakgrund av avvecklingen av den traditionella försäkringen.

8.6 Pensionärer som har traditionell försäkring

Tidigare i kapitlet redovisas utredningens två alternativa lösningar för hur avvecklingen av den traditionella försäkringen kan gå till. Analysen av dessa alternativ utgår i huvudsak från konsekvenserna för den grupp pensionärer som redan har traditionell försäkring.

I avsnitt 8.3 görs bedömningen att båda alternativen för avveckling är möjliga att genomföra ur ett strikt rättsligt perspektiv. I avsnitt 8.4 bedömer utredningen lämpligheten i de två alternativen. Slutsatsen är där att det finns för- och nackdelar med båda alternativen, men vid en sammantagen bedömning förordar utredningen det alternativ som innebär en långsam avveckling av den traditionella försäkringen (en *run-off* med införd flytträtt).

Utifrån de överväganden som görs i de nämnda avsnitten lämnar utredningen här ett förslag till hantering av den aktuella gruppen pensionärer och deras pensionsmedel. Utredningen lämnar samtidigt alternativa författningsförslag och redogör även i korthet för genomförandet av den andra lösningen, ifall det i den fortsatta beredningen skulle göras en annorlunda bedömning.

8.6.1 Den traditionella försäkringen blir en produkt under avveckling (*run-off* med flytträtt)

Utredningens förslag

De pensionärer som tar ut sin premiepension i form av traditionell försäkring ska, åtminstone initialt, ha kvar traditionell försäkring som en produkt under avveckling (*run-off*).

Det införs en möjlighet för pensionärer med traditionell försäkring att begära en övergång och överföring av pensionsmedel till fondförsäkring (så kallad flytträtt).

Pensionsmyndigheten ska med anledning av förslagen genomföra nödvändiga förändringar i den traditionella försäkringen samt lämna tydlig information om ändringarna till den berörda gruppen pensionärer.

Pensionsmyndigheten ges i uppdrag att, i samband med den årliga utvärderingen av premiepensionssystemet, även följa upp och utvärdera lämpligheten i att ha kvar den traditionella försäkringen som en produkt under avveckling. Utvärderingen ska årligen redovisas till regeringen. Pensionsmyndigheten ska, så snart behov av en slutlig avveckling av traditionell försäkring har identifierats, göra en hemställan om detta till regeringen.

Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer ska ha möjlighet att meddela närmare föreskrifter om avvecklingen.

Pensionsmyndigheten ska under avvecklingen ha möjlighet att placera medel i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Skälen för utredningens förslag

Traditionell försäkring görs om till en run-off

I ljuset av den rättsliga analysen i avsnitt 8.3 och de lämplighetsöverväganden som görs i avsnitt 8.4 föreslår utredningen att pensionärer med traditionell försäkring fortsatt ska ha kvar denna som en produkt under avveckling. Utredningen föreslår alltså den lösning som ovan benämns som en långsam avveckling eller *run-off*. Det innebär att Pensionsmyndigheten förblir kapitalförvaltare för den traditionella försäkringen (se vidare om detta i kapitel 9) och att befintliga tillgångar i vart fall initialt stannar kvar där.

Det ankommer på Pensionsmyndigheten som försäkringsgivare och kapitalförvaltare för den traditionella försäkringen att vidta de åtgärder som behövs för att anpassa utbetalningsprodukten efter de föreslagna ändringarna. Detta inkluderar det eventuella behovet av ändringar i styrdokument och riktlinjer för premiepensionen.

Utredningen är medveten om att den traditionella försäkringen på grund av de föreslagna ändringarna kan bli mer komplicerad för Pensionsmyndigheten att styra och förvalta. Det är naturligt i en situation där nyteckningar inte längre tillåts ske och där både kapital och antalet pensionärer förväntas minska successivt. Det kommer också krävas en beredskap att på begäran av enskilda pensionärer avyttra tillgångar och föra över medel till fondförsäkring. Allt detta kan leda till viss ytterligare komplexitet i försäkringsrelaterade och aktuariella frågor för myndigheten. Mot den bakgrunden är det viktigt att Pensionsmyndigheten inför ett ikraftträdande av förslagen etablerar nya

rutiner och anpassar befintliga rutiner för att kunna genomföra ändringarna på ett säkert sätt.

Förslaget berör alltså de pensionärer som har den traditionella försäkringen vid ikraftträdandet. En begäran om övergång till traditionell försäkring ska alltså ha inkommit och beviljats *före* ikraftträdandet, för att pensionären ska omfattas av förslaget. I praktiken innebär detta att begäran om uttag av premiepension i form av traditionell försäkring måste ha inkommit en viss tid innan ikraftträdandet. Det ankommer på Pensionsmyndigheten att tydligt informera om när begäran senast måste ha kommit in för att hinna hanteras i tid inför det att försäkringen stängs för nyteckning. Om en pensionssparares begäran om uttag av premiepension i form av traditionell försäkring inte hinner beviljas innan ikraftträdandet kommer uttaget av premiepension i stället att ske genom fondförsäkring.

Det införs en flytträtt från traditionell försäkring till fondförsäkring

Utredningen föreslår att det i samband med ikraftträdandet av den långsamma avvecklingen ska bli möjligt för enskilda pensionärer som har den traditionella försäkringen att begära en överföring av deras pensionsmedel till fondförsäkring (flytträtt).

I samband med begäran om flytt ska det finnas en möjlighet för de pensionärer som vill att, i linje med den lagstadgade principen om valfrihet, göra egna fondval på det upphandlade fondtorget. Överföring till AP7 Såfa ska dock vara förvalet för pensionärer som inte vill göra sådana egna val.

Utredningen har i denna del övervägt om det av bland annat praktiska skäl vore mer lämpligt att föreslå att överföringarna i ett initialt skede alltid ska ske till AP7 Såfa, och att pensionärerna först *därefter* ges möjligheten att göra egna fondval. Utredningen bedömer dock sammantaget att en sådan lösning skulle innebära ett omotiverat avsteg från principen om valfrihet.

En enskilds begäran om överföring av pensionsmedel från den traditionella försäkringen till fondförsäkring ska handläggas som ett ärende om premiepension enligt de förfaranderegler och principer som bland annat beskrivs i avsnitt 8.2.2 ovan. Begäran leder i regel också till ett beslut. Detta kräver i sin tur att Pensionsmyndigheten

etablerar nya, och anpassar befintliga, rutiner till att kunna hantera enskildas begäran om att nyttja den införda flytträtten.

Utredningen utgår från att Pensionsmyndigheten är bäst lämpad att avgöra hur de interna rutinerna i detalj ska anpassas och vilka andra aktörer (exempelvis Sjunde AP-fonden) som bör involveras i planeringsarbetet. Utredningen lämnar därför inte några detaljförslag för hur flytträtten ska verkställas i praktiken.

Det ankommer på Pensionsmyndigheten som försäkringsgivare för premiepensionen att i denna anpassning av rutiner också ta ställning till frågan om *när* en begäran om överföring ska verkställas: ska den påbörjas när begäran inkommit eller är det exempelvis mer lämpligt att samla ihop flera begäran och föra över pensionsmedel vid vissa i förväg bestämda tidpunkter?

Information om ändringarna ska lämnas till berörda pensionärer

Utredningen föreslår att Pensionsmyndigheten, inom ramen för sin informationsskyldighet om premiepensionen till allmänheten, också ges ett särskilt uppdrag att lämna information om avvecklingen till den grupp pensionärer som redan har den traditionella försäkringen. Det är av stor vikt att tydlig och pedagogisk information lämnas till aktuella pensionärer för att fördelarna med den långsamma avvecklingen ska kunna förverkligas. Det gäller i synnerhet inför och i samband med ett eventuellt ikraftträdande av utredningens förslag. I den lämnade informationen bör det tydligt redogöras för den införda flytträtten, dess innebörd och hur pensionärerna går till väga om de vill begära en överföring av pensionsmedlen till fondförsäkring.

Pensionsmyndigheten ges i uppdrag att begära en slutlig avveckling när behovet uppkommer

Utredningen har tidigare i kapitlet dragit slutsatsen att det inte är lämpligt eller nödvändigt att föreslå en snabb avveckling av den traditionella försäkringen för de pensionärer som redan har den. Detta eftersom det bedöms saknas *tillräckligt tungt vägande* skäl som talar för en sådan avveckling. Samtidigt har framhållits att situationen förväntas bli annorlunda i framtiden, bland annat i takt med att kapitalet och antalet försäkrade minskar.

Mot den bakgrunden föreslås att Pensionsmyndigheten ges ett särskilt uppdrag att kontinuerligt och regelbundet följa upp och utvärdera avvecklingen av den traditionella försäkringen. Redovisning av utvärderingen ska ske i samband med myndighetens årliga utvärdering av premiepensionen som regleras i förordning (2002:135) om årlig redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling. Redovisning ska även ske till regeringen.

Syftet med uppdraget är att Pensionsmyndigheten ska ha ansvaret att i egenskap av försäkringsgivare för premiepensionen identifiera när det med beaktande av pensionärernas intressen uppstår ett behov av en slutlig avveckling av den traditionella försäkringen. När så sker ankommer det på Pensionsmyndigheten att göra en hemställan om detta till regeringen för vidare hantering.

Uppföljningen och utvärderingen av behovet att slutligt avveckla den traditionella försäkringen ska ske med utgångspunkt i det grundläggande syftet med socialförsäkringen att värna pensionärernas ekonomiska intressen. Det är av vikt att Pensionsmyndigheten vid utvärderingen både analyserar nuläget och gör framtidsprognoser, för att säkerställa att hemställan om slutlig avveckling görs i rätt tid. Vid utvärderingen bör i vart fall följande frågeställningar och kriterier beaktas:

- försäkringens fortsatta kostnadseffektivitet,
- skuldmatchningens fortsatta funktion,
- tillgångsfördelningen i relation till placeringsreglerna, och
- skillnaden i risknivå eller kostnader för pensionärerna vid en jämförelse med pensionärer med AP7 Såfa.

Utöver kriterierna ovan kan Pensionsmyndigheten också ta hänsyn till praktiska frågor om exempelvis tekniskt stöd samt personal och organisation. Det kan vidare vara relevant att myndigheten med utgångspunkt i pensionärernas ekonomiska intressen tar fram egna mått som indikatorer på när slutlig avveckling ska begäras, exempelvis om det samlade kapitalet i den traditionella försäkringen nått en viss lägsta nivå.

Närmare föreskrifter om avvecklingen

I syfte att underlätta bland annat den utvärdering som Pensionsmyndigheten ska göra enligt föregående rubrik föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ges möjlighet att meddela närmare föreskrifter om avvecklingen av den traditionella försäkringen. Föreskrifterna kan innefatta exempelvis de närmare förutsättningarna för avvecklingen, vilka kriterier som ska tas i beaktande vid den kontinuerliga utvärderingen av avvecklingen enligt ovan, samt särskilda föreskrifter om till exempel avskild förvaltning av tillgångar som inte går att enkelt avyttra inför och vid den slutliga avvecklingen av traditionell försäkring.

Pensionsmyndigheten ska få placera medel i AP7:s byggstensfonder

Under utredningens arbete har Pensionsmyndigheten gett uttryck för ett behov av lagstiftning som möjliggör för myndigheten att placera medel från den traditionella försäkringen i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) utgår nämligen från att Pensionsmyndigheten endast kan tillföra Sjunde AP-fonden pensionsmedel genom fondförsäkring.¹⁹

Utredningen ser fördelar med en sådan möjlighet. Inför en slutlig avveckling är det positivt om delar av den traditionella försäkringens kapital redan är placerat hos Sjunde AP-fonden som efter avvecklingen ska ta över all förvaltning. Även under perioden med *run-off* kan placeringar i exempelvis AP7 Aktiefond vara ett bra alternativ för den traditionella försäkringens tillväxtportfölj. Sammantaget medför det alltså tydlig nytta för pensionärer att tillåta kapitalplacering från den traditionella försäkringen i AP7:s byggstensfonder.

För placeringar i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden ska det inte heller ställas samma krav på aktsamhet som i övrigt gäller för Pensionsmyndighetens livränteverksamhet. Detta innebär att myndigheten kan investera i AP7:s byggstensfonder trots att dessa i vissa fall använder sig av hävstång i förvaltningen. Större investeringar och ändring av placeringsstrategier inom den traditionella försäkringen bör dock alltid övervägas noga och vid mer omfattande insättningar i AP7:s fonder bör myndigheten även samråda med Sjunde AP-fonden.

¹⁹ 1 kap. 2 § och 5 kap. 1 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

8.6.2 Alternativt förslag: Snabb avveckling för samtliga pensionärer

Det bör särskilt observeras att utredningen inte förordar en snabb avveckling av den traditionella försäkringen. Avsnittet finns dock med för att det ska finnas överväganden och bedömningar *dels* om det görs en annan bedömning i den fortsatta beredningen, *dels* för att det har ett värde vid den tidpunkt då Pensionsmyndigheten hemställer om en slutlig avveckling av den traditionella försäkringen i enlighet med vad som föreslås i avsnitt 8.6.1.

Utredningens alternativa förslag

De pensionärer som tar ut sin premiepension i form av traditionell försäkring ska i stället få den i form av fondförsäkring genom AP7 Såfa. De kan därefter åter utnyttja sin valfrihet för att, om de så vill, göra egna fondval på fondtorget.

Kapitalet i den traditionella försäkringen ska föras över till AP7 Såfa. De pensionärer som har sitt tillgodohavande i den traditionella försäkringen ska efter överföringen få motsvarande fondandelar i AP7 Såfa.

Pensionsmyndigheten och Sjunde AP-fonden ska ges i uppdrag att samverka för att genomföra kapitalöverföringen. I samband med överföringen ska berörda pensionärer informeras om detta och om möjligheten att välja fonder på fondtorget.

Åtagandet om garanterade belopp upphör att gälla i samband med ikraftträdandet av förslagen.

Skälen för utredningens alternativa förslag

Tidigare i avsnittet framgår att utredningen föreslår alternativet med en långsam avveckling, det vill säga att premiepensionens traditionella försäkring görs om till en *run-off* med införd flytträtt.

Oaktat detta lämnar utredningen alternativa författningsförslag för det fall att regeringen gör en annan bedömning och går vidare med alternativet med en snabb avveckling av den traditionella försäkringen för samtliga pensionärer. Ytterligare ett syfte med att lämna detta alternativa förslag är att det, även vid en långsam avveckling,

i framtiden blir aktuellt att slutligt avveckla den traditionella försäkringen (se avsnitt 8.6.1 ovan). I detta avsnitt redogörs för hur en sådan snabb och så småningom nödvändig avveckling kan genomföras.

Pensionärer med traditionell försäkring ska i stället få fondförsäkring

Det alternativa förslaget innebär att pensionärer som har den traditionella försäkringen i stället ska få sin premiepension i form av fondförsäkring. Utredningen föreslår inom ramen för detta alternativ att samtliga pensionsmedel initialt överförs till AP7 Såfa. Efter att förslaget och överföringen är genomförd ska aktuella pensionärer få möjligheten att, om de så vill, göra egna fondval på premiepensionens fondtorg.

Inom ramen för detta alternativ föreslår utredningen att åtagandet om de garanterade beloppen ska upphöra att gälla i samband med ikraftträdandet. Praktiskt innebär det att pensionärerna, i samband med att deras pensionsmedel överförs till fondförsäkring med AP7 Såfa, inte längre har kvar det försäkringstekniska åtagandet om garanterade belopp. Det innebär också en ändring genom lagstiftning av aktuella pensionärs befintliga förvaltningsbeslut om att deras premiepension ska utbetalas i form av traditionell försäkring.

Utgångspunkter för överföringen av pensionsmedel

En konsekvens av detta alternativa förslag är att de pensionsmedel som i dagsläget förvaltas inom den traditionella försäkringen ska föras över till AP7 Såfa. Utredningen har i denna del fäst särskild vikt vid att det genomförts liknande överföringar av tillgångar i de sammanslagningar av vissa AP-fonder som nyligen ägt rum. Utredningen bedömer att det finns fördelar med en överföring av tillgångar som i betydande utsträckning följer det tillvägagångssätt som anvisats i den lagstiftningsprocessen.²⁰

Utredningen föreslår därför inom ramen för detta alternativa förslag att Sjunde AP-fonden som mottagande myndighet och Pensionsmyndigheten som nuvarande förvaltare och försäkringsgivare ges i uppdrag att samverka för att hantera de närmare formerna för över-

²⁰ Prop. 2024/25:133 *En effektivare förvaltning av buffertkapitalet*.

gången av det förvaltade kapitalet från den traditionella försäkringen till AP7 Såfa.²¹

Syftet med nästföljande avsnitt är att ge viss vägledning till myndigheterna för att underlätta och effektivisera den samverkan som skulle äga rum vid ett genomförande av utredningens förslag.

Närmare om hur överföringen ska ske

Detta alternativa förslag innebär att tillgångarna i den traditionella försäkringen inte längre ska förvaltas av Pensionsmyndigheten utan i stället ska tillföras AP7 Såfa och förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Utredningen bedömer att en sådan kapitalöverföring i stor utsträckning och i tillämpliga delar kan följa den metod som anvisats i överföringen av bland annat Sjätte AP-fondens tillgångar till Andra AP-fonden.²² Viss anpassning behöver dock göras utifrån de förutsättningar och krav som följer av premiepensionssystemets utformning. Utredningen föreslår en metod med följande steg:

1. Berörda myndigheter får i uppdrag att samverka för att planera och organisera överföringen av tillgångar och förpliktelser till Sjunde AP-fonden. Det är av yttersta vikt att samverkan påbörjas så tidigt som möjligt och sker i strukturerad form då det kommer att krävas omfattande förberedelser inför genomförandet.
2. I denna samverkan ska myndigheterna informera regeringen om det uppstår behov av exempelvis justerade placeringsregler för Sjunde AP-fonden. Myndigheterna ska också informera regeringen om behovet av avskild förvaltning för tillgångar som inte kan tillföras AP7 Såfa vid förslagens ikraftträdande.
3. Regeringen ska få besluta att vissa tillgångar i den traditionella försäkringen ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. Avskilda

²¹ Vid ett eventuellt genomförande av detta alternativa förslag anser utredningen inte att det finns skäl att utse en eller flera särskilda utredare som ska bistå myndigheterna med kapitalöverföringen. Pensionsmyndigheten och Sjunde AP-fonden bedöms i stället ha goda förutsättningar att genomföra förslagen själva, med grund i den täta kontakten och det samarbete som redan förekommer mellan myndigheterna. Om det under tiden som samverkan pågår skulle uppstå ett behov av biträde av en särskild utredare kan frågan hanteras i det skedet.

²² Prop. 2024/25:133 s. 65–71. Se även delbetänkandet SOU 2025:106 *Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden* och slutbetänkandet SOU 2026:12 *Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden* för en närmare beskrivning av den praktiska samordningen och genomförandet, av den särskilda utredare som utsågs till samordnare.

tillgångar ska förvaltas av Sjunde AP-fonden till dess att de kan tillföras AP7 Såfa, genom överföring eller avveckling.

4. Vid ett ikraftträdande av utredningens alternativa förslag avskaffas den traditionella försäkringen. Pensionsmyndighetens tillgångar och förpliktelser i den traditionella försäkringen ska vid samma tidpunkt överföras till Sjunde AP-fonden och placeras i AP7 Såfa (eller i förekommande fall i den avskilda förvaltningen). I samband med överföringen ska berörda pensionärer informeras om ändringarna och möjligheten att välja fonder på fondtorget.
5. Sjunde AP-fonden ska i samband med ikraftträdandet utfärda fondandelar i AP7 Såfas byggtensfonder till Pensionsmyndigheten motsvarande marknadsvärdet av pensionärernas tillgodohavanden i den traditionella försäkringen. Pensionsmyndigheten ska fördela värdena till berörda pensionärers premiepensionskonton.

Dessa fem steg utvecklas under rubrikerna nedan. Numreringen följer punkterna 1–5 ovan.

Steg 1: Formerna för samverkan

Utredningens förslag om samverkan mellan Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten bedöms kräva omfattande kontakter, organisation och planering i syfte att kapitalöverföringen ska kunna genomföras på ett tillfredsställande sätt vid utsatt tidpunkt. Det är viktigt att myndigheterna i ett tidigt skede påbörjar samverkan i strukturerade former om regeringen går vidare med detta förslag.

De närmare formerna och detaljerna för denna samverkan utformas lämpligen av myndigheterna själva. Myndigheterna bör dock i god tid involvera andra aktörer som berörs av detta förslag.

Ett fokusområde för samverkan bör vara att säkerställa att Sjunde AP-fonden ges så goda förutsättningar som möjligt för att anpassa verksamheten till den planerade överföringen av tillgångar och förpliktelser. Det kan i detta sammanhang behöva ske ändringar i policy och dokument som styr premiepensionen.

Ett annat fokusområde är att identifiera om det finns tillgångar i den traditionella försäkringen som inte kan eller bör överföras till AP7 Såfa vid ikraftträdandet utan som i stället ska förvaltas avskilt

i en särskild avvecklingsportfölj.²³ I det senare fokusområdet är det rimligen Pensionsmyndigheten som har bäst förutsättningar att leda samverkan då myndigheten förvaltar tillgångarna. Se vidare om detta förfarande under steg 2 och 3 nedan.

I övrigt bedöms att Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten bör ha goda förutsättningar att själva identifiera fokusområden inom ramen för samverkan och att se till att förslagen kan genomföras på det sätt och enligt den tidsplan som lagstiftaren bestämmer.

Steg 2: Rapportering till regeringen

Samverkan ska undanröja hinder och säkerställa ett effektivt genomförande av utredningens förslag. Detta medför krav på att myndigheterna vid behov lyfter frågor som kräver särskilda beslut eller som behöver utredas i särskild ordning till regeringen.

Det som i första hand avses i detta steg är att myndigheterna ska lämna förslag till regeringen på eventuella tillgångar som kommer att behöva förvaltas avskilt från AP7 Såfa vid ikraftträdandet. Genom att sådana tillgångar identifieras i ett tidigt skede ges regeringen tillfälle att fatta beslut om sådan avskild förvaltning (se vidare om detta i steg 3 nedan). Ett sådant behov av avskild förvaltning förväntas till exempel kunna uppkomma avseende innehavet i det onoterade fastighetsbolaget Heimstaden Bostad AB.

Det som i andra hand avses är att myndigheterna ska informera regeringen om de skulle identifiera något behov av exempelvis justerade placeringsregler för Sjunde AP-fonden eller andra anpassningar inför genomförandet av förslagen som inte har omhändertagits i denna utredning eller den efterföljande processen. Detsamma gäller om myndigheterna skulle se ett behov av att regeringen trots allt tillsätter en särskild utredare som samordnar genomförandet eller löser uppkomna problem på det sätt som gjorts vid tidigare reformeringar.²⁴

²³ Jfr SOU 2025:106 s. 17–19.

²⁴ Se exempel vid sammanslagningen av AP-fonder, prop. 2024/25:133 s. 65–69. Så gjordes även vid övergången från fondstyrelser till buffertfonder, prop. 1999/2000:46 s. 139–140.

Steg 3: Förvaltningen av avskilda tillgångar

I avsnitt 3.4.2 beskriver utredningen hur den traditionella försäkringens tillgångar är fördelade i *dels* riskfyllda tillgångar som globala aktier och ett onoterat fastighetsbolag, *dels* en skuldmatchningsportfölj med obligationer med olika frister. En möjlig följd av detta är att vissa tillgångar inte kan eller bör tillföras AP7 Såfa vid ikraftträdandet av utredningens förslag.

I propositionen till sammanslagningen av AP-fonder anges följande skäl till att vissa tillgångar inte kommer att kunna föras över eller avyttras vid en på förhand bestämd tidpunkt, det vill säga när lagändringarna träder i kraft:

Det kan bero på att det inte är möjligt med en överföring eftersom förvaltare eller andra inblandade aktörer inte godkänner det. Tillgångar kan också vara föremål för sanktioner som förhindrar överföring eller avyttring. Därutöver kan det uppstå situationer där det visserligen är möjligt, men inte lämpligt, att överföra eller avyttra en tillgång, t.ex. vid omotiverat höga kostnader för överföringen eller om ett avtal är på väg att löpa ut i nära anslutning till ikraftträdandet. I samtliga dessa fall bör de aktuella tillgångarna förvaltas i särskilda avvecklingsportföljer (s.k. run-off).²⁵

Skälen är i delar relevanta även för denna utredning. Det kan uppstå ett behov av en särskild avvecklingsportfölj av det slag som beskrivs i den nämnda propositionen, där aktuella tillgångar kan förvaltas och avvecklas i lämplig omfattning och takt innan de tillförs AP7 Såfa.

Utredningen föreslår därför att regeringen ska bemyndigas att besluta om eventuella tillgångar som ska förvaltas avskilt från AP7 Såfa. Sådana beslut ska föregås av att Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten lämnar förslag på tillgångar som kräver avskild förvaltning.²⁶ De avskilda tillgångarna ska efter ikraftträdandet förvaltas av Sjunde AP-fonden med målet att de antingen ska tillföras AP7 Såfas byggstensfonder eller avyttras när så är lämpligt. När tillgångarna väl avyttrats ska medlen placeras i byggstensfonderna.

Det ska i detta sammanhang betonas att Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten är myndigheter och därmed en del av staten. Avtal och andra rättshandlingar som Sjunde AP-fonden och Pensions-

²⁵ Prop. 2024/25:133 s. 68.

²⁶ Om regeringen skulle välja att tillsätta en särskild utredare för att samordna genomförandet kan det vara lämpligare att denna utredare sammanställer och lämnar sådana förslag (och även andra eventuella förslag) till regeringen.

myndigheten ingår är bindande för staten, vilket exempelvis framgår av 1 kap. 3 § i AP-fondslagen. Överföringen av tillgångar inom pensionssystemet innebär därför, i civilrättslig mening, inte någon överlåtelse till annan part.²⁷ Det bör därmed inte, annat än undantagsvis, uppstå behov av formella ägarbyten eller liknande vid överföringen av tillgångar. Det kan däremot bli fråga om bland annat administrativa åtgärder såsom att motparter ska informeras, fondinnehav omregistreras eller vissa avtal justeras.

Steg 4: Överföringen i samband med ikraftträdandet

Vid tidpunkten för förslagets ikraftträdande ska den traditionella försäkringen avvecklas. Vid samma tidpunkt ska kapitalet i den traditionella försäkringen föras över från Pensionsmyndigheten till Sjunde AP-fonden och tillföras AP7 Såfas byggstensfonder, det vill säga AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond.²⁸

I den mån det finns behov av avskild förvaltning ska tillgångar förvaltas i en särskild avvecklingsportfölj enligt förslaget ovan.

I praktiken kan överföringen komma att kräva en samordning med fler aktörer än Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten, däribland Kammarkollegiet som i dagsläget har i uppdrag att hantera den traditionella försäkringens obligationsportfölj (en närmare beskrivning av detta uppdrag ges i kapitel 9 nedan). Även av detta skäl behöver samverkan mellan Sjunde AP-fonden och Pensionsmyndigheten anta en strukturerad form och tidigt identifiera de aktörer som behöver involveras i det praktiska genomförandet av utredningens förslag, och när så behöver ske.

I samband med ikraftträdandet av utredningens förslag och överföringen av medel ska berörda pensionärer informeras om ändringarna och om möjligheten att välja fonder på fondtorget.

²⁷ Finansdepartementets promemoria *Översyn av buffertfonderna*, 2024-06-17, s. 132.

²⁸ Förfarandet liknar delvis den hantering som sker efter ett fastställande av pensionsrätter i 64 kap. 18 § socialförsäkringsbalken.

Steg 5: Utfärdande av fondandelar i AP7 Såfa

För varje pensionär i traditionell försäkring finns ett bokfört kontovärde eller marknadsvärde för försäkringen som motsvarar pensionärens totala tillgodohavande. Summan av samtliga pensionärs tillgodohavanden ska i princip motsvara det kapital som förvaltas av Pensionsmyndigheten i traditionell försäkring.

Utredningen föreslår att det marknadsvärde som gäller för den enskilda pensionärens tillgodohavande vid ikraftträdandet av utredningens förslag ska omvandlas till fondandelar i AP7 Såfas byggstensfonder till ett motsvarande värde. I samband med överföringen bör alltså Sjunde AP-fonden utfärda fondandelar till Pensionsmyndigheten på det sätt (men i större skala) som vanligen görs enligt 5 kap. 5 § tredje stycket i AP-fondslagen. Pensionsmyndigheten fördelar de utfärdade värdena på fondandelarna till respektive pensionär i de enskilda premiepensionskontona. Det närmare tillvägagångssättet kan rimligen utformas och samordnas av myndigheterna.

Eftersom summan av pensionärernas enskilda tillgodohavanden i traditionell försäkring ska motsvaras av Pensionsmyndighetens förvaltade kapital bör omvandlingen till fondandelar i princip motsvaras av värdet på den tillgångsmassa som överförs från Pensionsmyndigheten till AP7 Såfa.

9 Ansvar för kapitalförvaltningen

9.1 Inledning

Enligt kommittédirektiven ska utredningen bedöma vilken myndighet som är bäst lämpad att förvalta det premiepensionskapital som i dag förvaltas av Pensionsmyndigheten. Vid bedömningen ska hänsyn främst tas till avkastning och nytta för pensionsspararna, samhälls-ekonomisk effektivitet och säkerhet i förvaltningen samt till möjligheten att upprätthålla ett tillräckligt oberoende i förhållande till regeringen i fråga om kapitalförvaltningen. Vidare framgår av direktiven att utredningen även ska föreslå förändringar i regleringen av Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning, om utredningen bedömer att Pensionsmyndigheten är bäst lämpad för uppdraget.

I kapitel 7 föreslår utredningen att AP7 Såfa ska vara statens enda utbetalningsprodukt för premiepension och att den traditionella försäkringen ska sluta erbjudas och avvecklas. I kapitel 8 redovisar utredningen olika sätt för att avveckla den traditionella försäkringen och bedömer att en långsam avveckling (*run-off* med flytträtt) av den traditionella försäkringen utgör en mer lämplig och ändamålsenlig hantering för de pensionärer som redan har traditionell försäkring, jämfört med en snabb avveckling.

Att utredningen föreslår att den traditionella försäkringen ska avvecklas gör att frågan om vilken myndighet som ska förvalta kapitalet i den traditionella försäkringen hamnar i ett annat ljus.

I avsnitt 9.2 nedan redogörs kortfattat för Pensionsmyndighetens nuvarande förvaltning av premiepensionskapital inom den traditionella försäkringen samt den tillfälliga förvaltningen av premiepensionsrätter. I avsnitt 9.3 redovisas sedan utredningens bedömning av hur kapitalförvaltningen bör organiseras. Det lämnas även ett förslag avseende hanteringen av Heimstaden Bostad AB.

9.2 Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning inom premiepensionen

9.2.1 Traditionell försäkring

Som framgår av avsnitt 3.4.2 var kapitalet i den traditionella försäkringen cirka 94 miljarder i december 2025. Där framgår också att kapitalet förvaltas i en obligationsportfölj (i kapitel 6 också benämnd som en *skuldmatchningsportfölj*) samt en tillväxtportfölj.

Tillgångarna i obligationsportföljen investeras i svenska räntor i form av obligationer med låg risk. Portföljen är skuldmatchad på så sätt att de garanterade beloppen matchas med obligationer som löper ut när de garanterade beloppen ska utbetalas.

Oblentionsportföljen hanteras i dagsläget av Kammarkollegiet på uppdrag av Pensionsmyndigheten och regleras via avtal, policy och anvisning.¹ Utöver att förvalta obligationsportföljen sköter Kammarkollegiet även vissa förvaltnings- och rapporteringstjänster kopplade till hela portföljen.

Tillväxtportföljen består av globala aktier i form av aktieindexfonder och svenska fastigheter i form av onoterade fastighetsaktier.

Aktieindexfonderna väljs av Pensionsmyndigheten utifrån insamlad marknadsinformation och kriterier som myndighetens styrelse fastställer.² Dessa innebär att fonderna ska ha global täckning, låga avgifter och uppfylla vissa hållbarhetskrav fastställda av myndigheten.³ I dagsläget ingår fyra aktieindexfonder i portföljen.⁴

Pensionsmyndighetens placeringspolicy anger att svenska fastigheter normalt ska utgöra 10 procent av tillväxtportföljen. I slutet av 2025 bestod tillväxtportföljen av 5,0 procent svenska fastigheter i form av innehav i det svenska fastighetsbolaget Heimstaden Bostad AB.⁵ Finansinspektionen beslutade den 12 mars 2025 att ge Pensions-

¹ Se Pensionsmyndighetens publikationer *Placeringspolicy för premiepensionsrörelsen*, *Ägarpolicy traditionell försäkring*, *Hållbarhetspolicy*, VER 2019–383 och *Placeringsanvisning för traditionell försäkring*, PAD 2022–153.

² Pensionsmyndigheten, *Placeringspolicy för premiepensionsrörelsen*. Hållbarhetskraven följer standarden UNPRI, *United Nations Principles for Responsible Investment* (på svenska: FN:s principer för ansvarsfulla investeringar).

³ Pensionsmyndighetens principer för hållbarhet beskrivs närmare i bland annat Pensionsmyndighetens *Hållbarhetspolicy*.

⁴ Handelsbanken Global Index Criteria, Storebrand Global Plus, Northern Trust World Natural PAB Plus Equity Index Fund, Storebrand Emerging Markets Plus.

⁵ Pensionsmyndighetens publikation *Årsredovisning 2025*, s. 162 (se tabell 105).

myndigheten en anmärkning för myndighetens hantering av risk vid investeringen i Heimstaden Bostad AB.⁶

9.2.2 Tillfällig förvaltning av premiepensionsrätter

Löpande premieinbetalningar för premiepension placeras tillfälligt på ett konto hos Riksgälden fram till dess att pensionsrätterna fastställts. Detta kallas för den *tillfälliga förvaltningen* av premiepensionsrätter. Kapitalet i den tillfälliga förvaltningen varierar under ett år mellan cirka 50–100 miljarder kronor.

I den tillfälliga förvaltningen placeras medlen i räntebärande värdepapper med låg risk. I dagsläget utförs arbetet av Kammarkollegiet, utifrån den styrning som Pensionsmyndigheten ger via avtal, policy och anvisning.

9.3 Ansvaret för kapitalförvaltningen

9.3.1 Förvaltning av traditionell försäkring under avveckling

Utredningens bedömning

Frågan om vilken myndighet som ska förvalta kapitalet i den traditionella försäkringen blir en följd av hur den avvecklas.

Vid en långsam avveckling (*run-off* med flytträtt) bör kapitalet fortsätta att förvaltas av Pensionsmyndigheten.

Vid en snabb avveckling bör kapitalet i stället förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Utredningens förslag

Pensionsmyndigheten ges i uppdrag att under avvecklingen av traditionell försäkring följa upp och lämna förslag till regeringen om hanteringen av innehavet i bolaget Heimstaden Bostad AB.

⁶ Finansinspektionens beslut FI dnr 24-3153.

Skälen för utredningens bedömning och förslag

Utredningen bedömer i kapitel 5 att staten bör ta ansvar för den för de flesta pensionärer närmast omöjliga valsituationen mellan fondförsäkring och traditionell försäkring genom att avskaffa den och i fortsättningen endast erbjuda en statlig utbetalningsprodukt.

I kapitel 7 analyserar utredningen vilka egenskaper en sådan utbetalningsprodukt för premiepensionen bör ha och huruvida de befintliga utbetalningsprodukterna traditionell försäkring och AP7 Såfa har eller kan ha dessa egenskaper. Utredningens sammantagna bedömning är där att den traditionella försäkringen saknar flera av egenskaperna och att det inte är motiverat att utveckla traditionell försäkring för att uppfylla de egenskaper som utredningen anser att en utbetalningsprodukt för premiepension bör ha. Det gör i sin tur att utredningen föreslår att den traditionella försäkringen ska sluta erbjudas och avvecklas. Därigenom undviks samtliga problem som utredningen anser orsakas av att traditionell försäkring erbjuds inom premiepensionen från uttagstidpunkten.

Ansvaret för kapitalförvaltningen blir en följd av metoden för avveckling

I kapitel 8 redogör utredningen för två sätt att avveckla den traditionella försäkringen: *snabb avveckling* och *långsam avveckling*.

I en snabb avveckling avskaffas traditionell försäkring helt, inklusive åtagandet om garanterade belopp, och tillgångarna i försäkringen (det vill säga pensionsmedlen) förs över till AP7 Såfa.

I en långsam avveckling, som förordas av utredningen i kapitel 8, får pensionärerna i stället ha kvar den traditionella försäkringen som en produkt under avveckling (så kallad *run-off*). I det alternativet kvarstår åtagandet om garanterade belopp. Det införs samtidigt en flytträtt från traditionell försäkring till fondförsäkring.

Alternativet med en långsam avveckling innebär att den faktiska slutpunkten för avvecklingen mycket väl kan hamna flera decennier framåt i tiden. Under den perioden kommer det förvaltade kapitalet och antalet försäkrade med den traditionella försäkringen successivt att minska. Samtidigt kommer kraven på bibehållen kompetens i kapitalförvaltning och i den organisation som krävs för att hantera utbetalningsprodukten sannolikt förbli ungefär desamma, eller till

och med bli något större på sikt i och med den delvis ökade komplexiteten som följer av den införda flytträtten och att produkten är under avveckling.

Utredningen bedömer trots det att det inte finns skäl att under en sådan långsam avveckling av traditionell försäkring flytta ansvaret för kapitalförvaltningen från Pensionsmyndigheten. Utredningen är medveten om att detta skulle kunna uppfattas som en anomali eftersom det i nästföljande avsnitt, för det fall traditionell försäkring *alls inte avvecklas*, bedöms vara lämpligt att en *annan* aktör än Pensionsmyndigheten förvaltar kapitalet i försäkringen. Det finns dock så pass avgörande skillnader mellan dessa två situationer att utredningen ser olikheten i hanteringen som motiverad. Till grund för bedömningen att ansvaret för kapitalförvaltningen bör kvarstå hos Pensionsmyndigheten under en långsam avveckling finns bland annat följande överväganden.

Den föreslagna åtgärden (den långsamma avvecklingen) är en avveckling och inte en utveckling. Det innebär att försäkringens bestånd och kapital kommer att minska, vilket tvärt emot scenariot i nästföljande avsnitt alltså inte i sig medför krav på utökade resurser. Pensionsmyndigheten har tillräcklig kompetens och resurser för att hantera den traditionella försäkringen i befintlig (och successivt minskande) form. Den långsamma avvecklingen förstärker vidare behovet av ett tätt samarbete med myndighetens aktuarier för att säkerställa en rättvis hantering av bland annat kostnaderna för de pensionärer vars medel är kvar i den traditionella försäkringen. Till detta kommer de särskilda kostnader och risker som under alla omständigheter förväntas uppstå vid en flytt av ansvaret för kapitalförvaltningen. Utredningen anser att det finns skäl för att undvika dessa kostnader och risker vid en avveckling av produkten, jämfört med en fortsättning eller utveckling av densamma.

Med iakttagande av en försiktighetsprincip framstår det mot den bakgrunden som rimligt att under avvecklingsperioden inte göra några större organisatoriska förändringar. Eftersom såväl beståndet som kapitalet i den traditionella försäkringen alltså successivt kommer att minska i detta scenario (jämför med avsnitt 9.3.2 nedan) bedöms att myndigheten har tillräckliga resurser och förutsättningar för uppgiften. Pensionsmyndigheten kan inom befintligt ansvar göra de förändringar i den interna organisationen som uppgiften kräver.

I det andra alternativet, det vill säga en snabb avveckling, ska samtliga tillgångar föras över till AP7 Såfa. Utredningen ser ingen anledning att föreslå att någon annan myndighet än Sjunde AP-fonden skulle ansvara för förvaltningen av AP7 Såfa. Det innebär att det är Sjunde AP-fonden som kommer att förvalta kapitalet vid en snabb avveckling. Utredningen bedömer att Sjunde AP-fonden uppfyller dels de krav som framgår av direktiven, dels de utgångspunkter för statlig kapitalförvaltning som utredningen beskriver i avsnitt 9.3.2 nedan.

Pensionsmyndigheten ska lämna förslag avseende hanteringen av Heimstaden Bostad AB under en långsam avveckling

Som nämnts ovan förordar utredningen en långsam avveckling av den traditionella försäkringen, vilket innebär att den kommer att finnas kvar som en produkt under avveckling, eller en *run-off*.

I framtiden kommer det, som utredningen beskriver i kapitel 8, att uppstå ett behov av en slutlig avveckling av traditionell försäkring, varvid utredningen föreslår att Pensionsmyndigheten ska hemställa hos regeringen om en sådan slutlig avveckling.

Det är av stor vikt att det i god tid inför en sådan slutlig avveckling finns en välavvägd plan för hanteringen av innehavet i det onoterade bolaget Heimstaden Bostad AB.

Utredningen föreslår därför att Pensionsmyndigheten vid en långsam avveckling ges i uppdrag att lämna förslag till regeringen om hur innehavet i Heimstaden Bostad AB på bästa sätt kan hanteras under avvecklingen. Syftet med uppdraget är att det på lång sikt antingen ska finnas förutsättningar att överföra innehavet till Sjunde AP-fonden vid en slutlig avveckling av traditionell försäkring, alternativt att innehavet kan avyttras eller hanteras på något annat sätt som är till gagn för pensionsspararnas ekonomiska intressen.

Pensionsmyndigheten bör inom ramen för detta uppdrag samråda med Sjunde AP-fonden. Utredningen bedömer att Pensionsmyndigheten såsom aktieägare är bäst lämpad för att lämna detaljerade förslag om hanteringen av innehavet under den långsamma avvecklingen. Myndigheten bör, i samband med den årliga utvärderingen av avvecklingen (se avsnitt 8.6.1), till regeringen även redovisa en lägesbild om hanteringen av innehavet i bolaget.

9.3.2 Förvaltning av traditionell försäkring om den inte avvecklas

Utredningens bedömning

Om traditionell försäkring inte avvecklas bör kapitalförvaltningen inte skötas av Pensionsmyndigheten. Det beror främst på att kapital förvaltat av Pensionsmyndigheten inte säkerställer ett tillräckligt oberoende till regeringens styrning.

Skälen för utredningens bedömning

Eftersom utredningen föreslår att den traditionella försäkringen ska avvecklas har utredningen inte närmare utrett vilken myndighet som är bäst lämpad för att hantera kapitalförvaltningen av den traditionella försäkringen om produkten *inte* skulle avvecklas. Nedan följer dock vissa lämpliga utgångspunkter för en sådan bedömning.

Enligt kommittédirektiven ska utredningen vid bedömningen av vilken myndighet som är bäst lämpad att förvalta det premiepensionskapital som i dag förvaltas av Pensionsmyndigheten främst ta hänsyn till:

- avkastning och nytta för pensionsspararna,
- samhällsekonomisk effektivitet och säkerhet i förvaltningen samt
- möjligheten att upprätthålla ett tillräckligt oberoende i förhållande till regeringen i fråga om kapitalförvaltningen.

Dessa önskvärda egenskaper är till övervägande del i linje med de bedömningar som gjordes i propositionen *Inkomstgrundad ålderspension, m.m.* (prop. 1997/98:151) vid införandet av premiepensionen. Där föreslogs en mindre, spetsig styrelsemyndighet med huvuduppgiften att förvalta premiepensionskapitalet. Ledningen för myndigheten skulle tillsättas utifrån sin kompetens inom denna huvuduppgift.

Utredningen bedömer att det i dagsläget inte är några avgörande förhållanden som förändrats och som leder till att utredningen gör en annan bedömning än den som gjordes i den nämnda propositionen. Den utveckling som skett på de finansiella marknaderna sedan pro-

positionen skrevs talar enligt utredningen snarare för att de specifika kompetensbehoven hos ansvarig myndighet blivit än större. Utvecklingen sedan premiepensionens införande har till stor del präglats av avregleringar, digitalisering och nya, i vissa fall mer komplicerade, finansiella instrument. Ägandet av aktier och andra finansiella instrument har också blivit mer utbrett. Finansmarknaderna har i sin tur blivit allt mer sammanlänkade globalt och därför också mer volatila, vilket visat sig i att finanskriser som uppstått lokalt ofta fått global påverkan.⁷

Staten bör ställa samma krav på sin egen kapitalförvaltning som den ställer på andras

Att ställa höga krav på myndighetsledningen i de organisationer som arbetar med kapitalförvaltning ligger i linje med det europeiska regelverket för försäkringsföretag, Solvens II.⁸ I dess andra pelare ställs krav på företagsstyrning, riskhantering och intern kontroll, vilket bland annat innefattar ledningens ansvar att inneha den kompetens, de kvalifikationer och erfarenheter som krävs för att leda och övervaka verksamheten. Det förefaller rimligt att staten i den egna försäkringsverksamheten följer samma principer som den ställer upp för privata företag i försäkringsbranschen.⁹

Därutöver finns ytterligare områden – exempelvis it, it-säkerhet och övriga säkerhetsfrågor – som blivit allt mer centrala och därför bör kunna räknas in som centrala kompetenser för ansvarig myndighet. Kapitalförvaltning är redan i dagsläget i hög grad digitaliserad och utvecklingen går snabbt. Bland annat Myndigheten för civilt försvar (MCF)¹⁰ lyfter behovet av att organisationer inom både privat och offentlig sektor behöver förstå vad utvecklingen och de nya förutsättningarna innebär för deras respektive verksamheter och

⁷ Anna Breman, Maria Eriksson och Cecilia Kahn, *Riksbanken och förändringar av finansmarknaderna, ett 30-årigt perspektiv*, Penning- och valutapolitik, 2024:1.

⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II).

⁹ Solvens II-direktivet har ett stort tillämpningsområde och gäller bland annat hela riskhanteringen för försäkringsföretag, inklusive försäkringsgivarens aktuariefunktion och andra ansvar. Utredningen vill, med hänvisningen till direktivet, här endast peka på frågan om kompetensen i kapitalförvaltningen, som är en delvis udda uppgift för Pensionsmyndigheten i dess roll som försäkringsgivare. Däremot anser utredningen att det är naturligt att försäkringsgivarskapet, aktuariefunktion och liknande frågor hör till myndighetens ansvar.

¹⁰ Tidigare Myndigheten för samhällsskydd och beredskap (MSB).

ansvarsområden.¹¹ Från och med 2026 kommer stärkt lagstiftning inom området via EU-direktivet NIS2 som uppdaterar och skärper reglerna för cybersäkerhet inom EU för att skydda samhällsviktiga och digitala tjänster.¹² Utredningen bedömer att det borde vara lättare att hantera ovanstående behov och de specifika krav de ställer på en kapitalförvaltande verksamhet för en myndighet som har kapitalförvaltning som huvuduppgift.

Kärnuppdrag för myndigheten

Utredningen anser att en effektiv och säker kapitalförvaltning i premiepensionen förutsätter en organisation med särskilt fokus på denna uppgift, så att kapitalförvaltning är myndighetens huvudsakliga uppgift och hela verksamhetens primära fokus. Ansvaret för kapitalförvaltningen bör därför inte falla på en myndighet där sådan verksamhet endast sker i begränsad omfattning, med personberoenden och med risk för otillräckligt fokus från myndighetsledningen. Detta gäller såväl den specifika och renodlade kapitalförvaltningen som tillhörande lednings- och stödfunktioner. Bedömningen gäller för förvaltningen av premiepensionsmedel specifikt, inte nödvändigtvis annan kapitalförvaltning.

Om kapitalförvaltning är myndighetens kärnuppdrag kan myndighetens hela organisation byggas runt, anpassas till och genomsyras av denna kärna. Förutom medarbetare med kompetens inom kapitalförvaltning kan myndigheten i en sådan organisation mer naturligt ha och dra till sig relevant kompetens inom myndighetens stödfunktioner med koppling även till frågor som rör eller relaterar till kapitalförvaltningen.

Kapitalförvaltningen i premiepensionens traditionella förvaltning bör sammantaget inte placeras på en myndighet där verksamheten ges en undanskymd roll eller är en mindre del av verksamheten. En verksamhet som behöver konkurrera om såväl uppmärksamhet som resurser med diversifierade och i vissa aspekter större eller mer kri-

¹¹ Se information om bland annat NIS-direktivet på MCF:s webbplats: www.mcf.se/sv/amnesomraden/informationssakerhet-och-cybersakerhet/krav-och-regler-inom-informationssakerhet-och-cybersakerhet/nis-direktivet/ (hämtad 2026-06-04).

¹² A. st. Se även Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2022/2555 av den 14 december 2022 om åtgärder för en hög gemensam cybersäkerhetsnivå i hela unionen, om ändring av förordning (EU) nr 910/2014 och direktiv (EU) 2018/1972 och om upphävande av direktiv (EU) 2016/1148 (NIS2-direktivet).

tiska uppgifter kommer i längden inte motsvara de krav på säkerhet och kvalitet som uppgiften fordrar.

Myndighetens ledning behöver ha bred kunskap inom området

Det är ledningen för en myndighet som beslutar om de övergripande styrdokumenterna för förvaltning och tillgångsallokering. Utredningen bedömer att det är av central betydelse att det finns tillräcklig kompetens för detta hos den myndighetsledning som ska ansvara för kapitalförvaltningen. Kompetenskrav för en styrelse innebär i allmänhet att styrelsen gemensamt ska inneha viss kompetens. Enligt utredningens uppfattning bör det dock inte anses tillräckligt att sådan kompetens som här efterfrågas enbart återfinns hos en eller ett fåtal nyckelpersoner i myndighetsledningen eller i stödet till ledningen. Det riskerar i så fall att leda till en situation med alltför stor risk för sårbarhet på grund av personberoendet till enstaka individer. I praktiken kan det därtill innebära att en individ eller ett fåtal personer genom sin för myndigheten unika kompetens får ett i vissa avseenden orimligt stort personligt inflytande över strategiska verksamhetsbeslut. Detta är särskilt olyckligt när sådana beslut får en direkt påverkan på pensionstagares privatekonomi och möjlighet till försörjning.

I den proposition som låg till grund för införandet av premiepensionssystemet gjordes motsvarande bedömning som denna utredning nu gör, när det gäller nödvändiga kompetenskrav för ledningen av ansvarig myndighet.¹³

I den senaste översynen av AP-fonderna i inkomstpensionssystemet, alltså en översyn av myndigheter som definitivt har kapitalförvaltning som huvuduppgift, lyfts också behovet av att motsvarande kompetens finns hos styrelseledamöterna i de olika AP-fonderna.¹⁴ I översynen lyfts särskilt förslag på preciserade krav inom områdena kapitalförvaltning, finansiell ekonomi, makroekonomi, illikvida tillgångar, hållbarhet, ledarskap, ägarstyrning, pensionssystem och offentlig förvaltning.¹⁵

¹³ Prop. 1997/98:151 s. 443–444.

¹⁴ Finansdepartementets promemoria *Översyn av buffertfonderna*, juni 2024, s. 53–64.

¹⁵ A. a., s. 56–57.

Stödfunktioner anpassade till uppdraget

Utredningen anser även att det bör finnas relevant kompetens för det specifika stöd som behöver ges till kapitalförvaltningen. Det handlar främst om stöd från myndighetens juridik- och redovisningsfunktioner, bland annat kompetens inom så kallad *compliance*¹⁶, avtalsfrågor och särskilda redovisningsfrågor kopplade till kapitalförvaltningen.

Vidare bedömer utredningen att det är av vikt att det finns väl utbyggda och dokumenterade rutiner för riskvärdering och riskhantering. Det gäller såväl inom det dagliga operativa arbetet som i att det finns en väl utbyggd riskfunktion med nödvändig kompetens inom kapitalförvaltning, och som kan fungera som en så kallad *andra linje* i riskarbetet.¹⁷

De aktuella kompetenskraven och möjligheterna att ha kapitalförvaltningen och den tillhörande stödverksamheten i primärt fokus, vilket utredningen alltså anser bör krävas av den ansvariga myndigheten, gäller såväl om förvaltningen sker i egen regi som om den uppdragits åt någon annan aktör.

Styrelsemyndighet bör väljas

Utredningen bedömer det rimligt att en myndighet som förvaltar avsevärda belopp i form av pensionskapital behöver garantera medborgarinsyn i verksamheten. Därför bör en styrelsemyndighet väljas för uppdraget. Motsvarande bedömning gjordes även i den proposition som låg till grund för premiepensionens införande.¹⁸

En styrelse med bred kompetens inom området ges också förutsättningar att ha en hög kvalitet i fattade beslut inom kapitalförvaltningen då sådana beslut tas genom öppen dialog, diskussion och gemensam bedömning av flera inom området kunniga personer. Utredningen anser att det finns betydligt större risker med det person-

¹⁶ *Compliance* kan förenklat beskrivas som en funktion för regelefterlevnad, som alltså ser till att en organisation följer lagar, regler, standarder, etiska principer och interna policyer.

¹⁷ En organisations riskmodell beskrivs ofta utifrån tre försvarslinjer. Den *första* försvarslinjen utgörs i allmänhet av ansvarig chef i den operativa verksamheten som äger och hanterar risker. Den *andra* försvarslinjen utgörs ofta av en fristående men intern riskfunktion som övervakar och kontrollerar riskarbetet och dess efterlevnad. En *tredje* försvarslinje utgörs ofta av en extern funktion som genomför oberoende granskning av såväl riskarbetet som dess kontroll och efterlevnad.

¹⁸ Prop. 1997/98:151 s. 443.

beroende som blir fallet i en enrådighetsmyndighet där beslut fattas av enskild person. En styrelsemyndighet skulle rent praktiskt kunna hantera det förberedande arbete som krävs inför beslut genom inrättande av ett särskilt placeringsutskott eller motsvarande.

Den statliga kapitalförvaltningen bör hållas samman

Statlig kapitalförvaltning finns i dagsläget endast på ett fåtal myndigheter. Kapitalförvaltning innefattar uppgifter och kompetens som väsentligt skiljer sig från mer vanligt förekommande statliga kärnuppgifter som ärendehandläggning, informationsgivning samt utrednings- och analysverksamhet.

En säker och kostnadseffektiv kapitalförvaltning underlättas enligt utredningens bedömning väsentligt om verksamheten bedrivs i större skala och med större volymer för att minska risker kopplade till sårbarhet och personberoenden samt ge förbättrade möjligheter till rätt och tillräcklig bemanning för lednings- och stödfunktioner.

Liknande slutsatser dras i den senaste översynen av förvaltningen av buffertkapitalet där bedömningen är att det finns fördelar med att förvalta buffertkapitalet på färre organisatoriska enheter¹⁹ och även i tidigare utredningar om buffertkapitalets utformning.²⁰ I den senaste promemorian från juni 2024 lyfts möjligheten till utnyttjande av stordriftsfördelarna i systemet och möjligheter till ökad kostnadseffektivitet och tillvaratagande av kompetenssynergier om kapitalförvaltningen kan ske mer koncentrerat hos färre statliga aktörer. Stordriftsfördelar i såväl själva kapitalförvaltningen som i stödfunktioner och rekryteringsaspekter fördes även fram som starka skäl för 2026 års sammanslagning av Första AP-fonden med de två andra Stockholmsbaserade AP-fonderna.²¹

Det finns därför enligt utredningen skäl att bygga upp kapitalförvaltning på så få myndigheter som möjligt och att göra dessa myndigheter till starka kompetensnav. Det bör därför av samma skäl undvikas att fördela ut likartade uppdrag inom kapitalförvaltning på ett flertal myndigheter. En stark statlig organisation för kapitalförvaltning som utförs av endast ett fåtal myndigheter skulle

¹⁹ Finansdepartementet, *Översyn av buffertfonderna*, se avsnitt 5.3 och 5.4.

²⁰ SOU 2012:53 och Ds 2015:34 *Nya regler för AP-fonderna*.

²¹ Prop. 2024/25:133 s. 45–47.

enligt utredningens bedömning ha goda förutsättningar att kunna bedrivas kostnadseffektivt och säkert.

Ett splittrat ansvar för kapitalförvaltningen inom staten ökar däremot risken för att flera myndigheter ges ansvar för att utföra uppgifter där de i praktiken inte kan ta ett sådant ansvar fullt ut. Detta kan bero på otillräcklig kompetens och bemanning med risk att behöva konkurrera med varandra om ett fåtal bristkompetenser. Det kan även leda till tillfälliga och för staten kostsamma konsultlösningar alternativt behov att lägga ut verksamheten på extern aktör men utan tillräcklig kompetens att fullt ut kunna bedöma om den externa aktören därefter gör ett bra arbete.

Oberoendet till regeringens styrning helt centralt

Av utredningens direktiv framgår att kapitalförvaltningen i premiepensionen ska upprätthålla ett tillräckligt oberoende i förhållande till regeringen.

Det är enligt utredningen centralt att den myndighet som ansvarar för premiepensionens kapitalförvaltning har ett säkerställt oberoende till regeringen. För att möjliggöra ett sådant oberoende är det därför enligt utredningen att föredra en förvaltning på en myndighet som styrs via lag och som inte direkt kan styras av regeringen genom instruktion, regleringsbrev eller andra direktiv.

I den svenska statliga förvaltningsorganisationen lyder de flesta myndigheter under regeringen. Förvaltningsmyndigheterna står i ett principiellt lydtnadsförhållande till regeringen. Regeringen bestämmer ramarna och formerna för myndigheternas verksamhet i myndighetsinstruktion med bestämmelser om myndighetens uppgifter och ledningsform. Regeringen beslutar vidare om förutsättningarna för myndigheternas verksamhet i årliga regleringsbrev som innehåller bestämmelser om myndighetens mål och ekonomiska ramar. Regeringen kan också ge myndigheterna särskilda, tidsbegränsade uppdrag.

AP-fonderna i inkomstpensionssystemet har en organisatorisk särställning och lyder varken under riksdag eller regering. I stället har de en fri och oberoende ställning i sin löpande förvaltning gentemot riksdag och regering.²² Med den löpande förvaltningen avses både uppgiften att besluta det närmare målet för förvaltningen och

²² Prop. 1999/2000:46 s. 123.

ansvara för placeringsverksamheten, det vill säga beslut samt strategisk och taktisk allokering.

AP-fonderna är förvisso statliga myndigheter under regeringen, men regeringen kan endast utöva inflytande över dem genom att utse styrelse, bestämma styrelsearvoden, utse revisorer, fastställa fondernas resultat- och balansräkningar samt i efterhand utvärdera förvaltningen av fondmedel. AP-fondernas verksamhet regleras endast i lag och regeringen kan inte genom instruktion, regleringsbrev eller tilldelning av anslagsmedel styra fonderna. Regeringen har dock möjlighet att vid utvärderingstillfällena förtydliga sin syn på inkomstpensionssystemets åtagandesida och förvaltningsuppdraget i övrigt.²³

AP-fonderna får inte ta närings- eller ekonomisk-politisk hänsyn i sin förvaltning, men ska bidra till samhällsintresset genom att ta hänsyn till miljö och etik utan att göra avkall på målet om hög avkastning.²⁴

Skälet för AP-fondernas oberoende ställning är att markera att pensionssystemet är autonomt och ska ha en hög grad av självständighet gentemot regeringen.²⁵ Den grundläggande utgångspunkten är att AP-fondernas medel endast ska användas till nytta för pensionssystemet och de försäkrade, och inte utnyttjas i andra syften. Detta bidrar till bedömningen att AP-fonderna är väl lämpade för uppgiften att förvalta premiepensionskapital.

Pensionsmyndigheten uppfyller inte de centrala kraven

I konsekvensanalysens avsnitt *Nollalternativ: om inget görs*, se kapitel 12, beskrivs de effekter som utredningen bedömer uppstår om Pensionsmyndigheten fortsätter att vara kapitalförvaltare för den traditionella försäkringen, alltså om produkten inte avvecklas.

Kapitalet förväntas då öka och passera 250 miljarder kronor 2040. Enligt finansiell teori bör kapital av sådan storlek investeras i olika tillgångsslag för att diversifiera innehavet, vilket innebär att Pensionsmyndigheten väsentligt skulle behöva stärka sin kompetens och öka resurserna. Myndighetens nuvarande organisation och styrning behöver därmed naturligt utvecklas i takt med att kapitalet i den traditionella försäkringen växer. Det innebär att myndigheten behöver

²³ A. prop., s. 113.

²⁴ A. prop., s. 76.

²⁵ A. prop., s. 123.

ytterligare kompetens och erfarenhet av kapitalförvaltning i alla hierarkiska led: medarbetare, enhetschef, avdelningschef, generaldirektör och styrelse. Även fler personer i myndighetens ledning bör ha denna kompetens.

Samtidigt är kapitalförvaltning inte Pensionsmyndighetens kärnuppdrag och kommer heller aldrig att vara det. Det gör att det framstår som ineffektivt och dyrt att i väsentliga avseenden duplicera och bygga ut verksamheten för kapitalförvaltning av premiepension på Pensionsmyndigheten – när sådan verksamhet redan finns hos Sjunde AP-fonden. Det riskerar dessutom att leda till att Pensionsmyndighetens verkliga kärnverksamhet, att betala ut allmän pension, prioriteras ned.

Motsvarande oberoende som AP-fonderna har i förhållande till regeringen gäller inte för kapitalet i premiepensionens traditionella försäkring om kapitalet förvaltas av Pensionsmyndigheten. Regeringen styr Pensionsmyndigheten genom bland annat instruktion, regleringsbrev, särskilda beslut och i delar av anslag på samma sätt som sker beträffande övriga förvaltningsmyndigheter under regeringen. Med ett kapital som förväntas växa till över 250 miljarder kronor ökar betydelsen och riskerna av detta ologiska förhållande. Det kan inte anses uteslutet att en regering önskar påverka Pensionsmyndighetens investeringar i en riktning som inte har pensionärernas bästa för ögonen.

Detta gör sammantaget att utredningen bedömer att det är mer lämpligt att en annan aktör än Pensionsmyndigheten förvaltar kapitalet i den traditionella försäkringen, om den inte läggs ner. Det ligger nära till hands att uppgiften ges till en AP-fond. Denna fråga bör dock bli föremål för fortsatt analys om regeringen och riksdagen – mot utredningens avrådan – beslutar att den traditionella försäkringen ska fortsätta att erbjudas.

9.3.3 Tillfällig förvaltning

Utredningens bedömning

Regeringen bör överväga en översyn av regleringen av den tillfälliga förvaltningen, dels för att öka möjligheterna till högre avkastning, dels för att stärka oberoendet till regeringen. Innan en sådan översyn är genomförd är det inte relevant att lämna förslag på ny ansvarig myndighet för den tillfälliga förvaltningen.

Skälen för utredningens bedömning

Kapitalförvaltning i den tillfälliga förvaltningen ska sträva efter att med lågt risktagande och med hänsyn till kravet på betalningsberedskap uppnå så god avkastning på medlen som möjligt.²⁶ Förvaltningen är därför inriktad på att pensionsmedlen inte ska minska i värde innan de fördelas till de enskildas premiepensionskonton. Regleringen ger därför begränsat utrymme till förvaltning som syftar till att åstadkomma högre avkastning för pensionsspararna.

Förvaltningen innebär i dagsläget att premiepensionsrätter är placerade i genomsnitt i 18 månader utan egentlig förräntning. Pensionsmyndigheten har tidigare hemställt om ny reglering som skulle möjliggöra att kunna göra investeringar som ger ökad avkastning i den tillfälliga förvaltningen.²⁷

Av socialförsäkringsbalken framgår att regeringen meddelar föreskrifter om i vilka tillgångsslag som medlen i den tillfälliga förvaltningen ska placeras.²⁸ Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får vidare meddela föreskrifter om bland annat vad placeringsriktlinjerna för premiepensionen ska innehålla.²⁹ I förordningen (2009:1462) om vissa frågor inom premiepensionssystemet anges hur placering av medlen i den tillfälliga förvaltningen ska ske.

Utredningen bedömer att regeringen bör överväga att göra en översyn av huruvida nuvarande reglering av den tillfälliga förvaltningen är ändamålsenlig. En sådan översyn bör även inkludera frågan

²⁶ 64 kap. 16 § socialförsäkringsbalken.

²⁷ Pensionsmyndighetens publikation *Framställan om ändring av förordning (2009:1462) om vissa frågor inom premiepensionssystemet*, VER 2019-345, 2019-11-20.

²⁸ 64 kap. 16 § andra stycket socialförsäkringsbalken.

²⁹ 8 kap. 1 § första stycket 7 lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

om nuvarande reglering säkerställer att förvaltningen kan ske med ett tillräckligt oberoende från regeringen.

Innan en översyn har gjorts bedömer utredningen att det inte är meningsfullt att utvärdera vilken myndighet som är mest lämpad att hantera kapitalförvaltningen i den tillfälliga förvaltningen. Utredningen lämnar därmed inga förslag eller bedömningar om vilken myndighet som är bäst lämpad att hantera kapitalförvaltningen i den tillfälliga förvaltningen.

10 Utvärdering av förändringarna i premiepensionssystemet

10.1 Inledning

Som framgår av kapitel 4 har premiepensionssystemet sedan införandet varit föremål för flera översyner och utredningar som lett till, och inte lett till, förändringar.

I pensionsöverenskommelsen 2017 kom Pensionsgruppen överens om flera större förändringar i premiepensionssystemet: att ett mål för premiepensionssystemet skulle införas och att fonderna på fondtorget skulle upphandlas. Mål för premiepensionssystemet infördes i socialförsäkringsbalken 2022 och Pensionsmyndigheten utvärderar målluppfyllelsen årligen sedan 2023. År 2022 beslutades också en lag för upphandling av fonder till premiepensionens fondtorg och en ny myndighet för att sköta upphandlingarna bildades: Fondtorgsnämnden. I slutet av 2025 var upphandling av sju kategorier avslutade och fem pågående. Upphandling av resterande cirka 30 kategorier beräknas pågå till cirka 2030, med reservation för eventuella överprövningar och överklaganden.

I början av 2030-talet kommer alltså premiepensionens fondtorg enbart bestå av upphandlade fonder. Vidare kommer målet för premiepensionssystemet ha gällt i åtta år och ansvariga myndigheter kommer att ha haft gott om tid att anpassa produkter och processer till det nya målet. Dessutom kommer det då ha gjorts åtta årliga utvärderingar av målluppfyllelsen.

Utredningens förslag om en avveckling av traditionell försäkring och bedömningar om tolkningen av målet samt verktyg för att hantera målkonflikten mellan hög avkastning och låg volatilitet ger förutsättningar för ytterligare förbättringar av premiepensionssystemet.

10.2 Utvärdering bör ske samlat

Utredningens bedömning

Alla förändringar av premiepensionssystemet sedan pensionsöverenskommelsen 2017 bör utvärderas samlat.

Utredningens förslag

Inspektionen för socialförsäkringen (ISF) ska utvärdera de sammantagna effekterna av:

1. Målet för premiepensionssystemet.
2. Införande av ett upphandlat fondtorg för premiepensionen.
3. Förslagen i denna utredning.
4. Övriga förändringar i premiepensionssystemet som ISF bedömer bör ingå.

ISF ska samverka med Pensionsmyndigheten, Sjunde AP-fonden, Fondtorgsnämnden och Finansinspektionen vid framtagande av metoder för utvärderingen. Pensionsmyndigheten ska vidare tillhandahålla de data som behövs för utvärderingen.

Utvärderingen ska påbörjas fem år efter ikraftträdandet av förslagen i denna utredning.

Skälen för utredningens bedömning och förslag

Inspektionen för socialförsäkringen (ISF) är en statlig myndighet som bland annat har i uppdrag att granska och utvärdera socialförsäkringen. Uppdraget att analysera effekterna av förändringarna i premiepensionssystemet bör därför ges till ISF. Uppdraget bör utföras med stöd från Pensionsmyndigheten, Sjunde AP-fonden, Fondtorgsnämnden och Finansinspektionen.

Utredningen föreslår att utvärderingen ska avse de sammantagna effekterna av målet för premiepensionssystemet, införandet av ett upphandlat fondtorg för premiepensionen, förslagen i denna utred-

ning samt övriga förändringar i premiepensionssystemet som ISF bedömer bör ingå.

Med sådana övriga förändringar kan exempelvis avses förändringar i premiepensionssystemets valarkitektur och andra förändringar som är eller har varit av vikt för pensionsspararna. Urvalet får i slutändan göras av ISF.

Målet med uppdraget är att få kunskaper om vilka effekter förslagen och förändringarna har gett för det allmänna pensionssystemet, premiepensionssystemet, pensionsspararna, pensionärerna och statens ansvar för premiepensionssystemet. Det är viktigt att det sker en sammanhållen utvärdering av effekterna av både denna utrednings förslag och de andra genomförda och pågående förändringarna av premiepensionssystemet. En sammanhållen utvärdering ger förutsättningar för samlade överväganden när det gäller till exempel urval, tidsperiod och andra parametrar, vilket möjliggör en analys som spänner över samtliga förändringar. En sammanhållen utvärdering ger också goda förutsättningar att identifiera behov av förbättringar och justeringar av förslagen.

11 Ikraftträdande och övergångsbestämmelser

Utredningens förslag

Lagarna och förordningen ska träda i kraft den 1 januari 2028.

Utredningens bedömning

Det behöver inte införas några övergångsbestämmelser.

Skälen för utredningens förslag och bedömning

Ändringarna och de nya reglerna i socialförsäkringsbalken, lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensions-systemet, lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och förordningen om årlig redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling samt den nya lagen om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet bör träda i kraft den 1 januari 2028. I bedömningen har beaktats den tid som behövs för remissförfarande, beredning inom Regeringskansliet, lagrådsgranskning och behandling i riksdagen.

Förslaget om tidpunkt för ikraftträdande gäller även det alternativa förslaget om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Mot bakgrund av att samtliga bestämmelser hänförliga till avvecklingen av den traditionella försäkringen och de olika följderna detta får för såväl pensionssparare som pensionärer har samlats i särskilda lagar om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet finns det inget behov av att införa övergångsbestämmelser.

12 Konsekvensanalys

12.1 Inledning

En utredning ska redovisa konsekvenser av lämnade förslag enligt kommittéförordningen (1998:1474)¹ och förordningen om konsekvensutredningar (2024:183).

Av kommittédirektiven framgår att utredningen särskilt ska redovisa dels bedömda risker och konsekvenser för sparare och samhälle om inga förändringar görs, dels ekonomiska konsekvenser för sparare och samhälle av de förslag som lämnas. Förväntade effekter för uppfyllelsen av målet för premiepensionssystemet ska också redovisas.

Utredningen har i denna konsekvensanalys använt sig av det stöd och vägledning som Statskontoret ger till statliga utredningar för arbetet med konsekvensutredningar.

Enligt förordningen (2024:183) om konsekvensutredningar ska en konsekvensutredning innehålla en redogörelse för

1. det aktuella problemet och vilken förändring som eftersträvas,
2. vilka konsekvenser som bedöms uppstå om ingen åtgärd vidtas,
3. de olika alternativ som finns för att uppnå förändringen och de fördelar respektive nackdelar som bedöms finnas med dessa, och
4. det eller de alternativ som bedöms lämpligast och av vilka skäl.

I nästa avsnitt följer en redogörelse enligt dessa punkter.

¹ 14 och 15 §§.

12.2 Inledande konsekvensanalys

Problem och vilken förändring som eftersträvas

Det aktuella problemet beskrivs i kapitel 4–7 och kan sammanfattas enligt följande.

Vid uttag av premiepension behöver pensionsspararen välja i vilken försäkringsform premiepensionen ska lämnas. Antingen kan pensions-spararen välja att ha kvar och få utbetalningar genom det fondförsäkringsalternativ som medlen varit placerade i under sparandetiden: förvalet AP7 Såfa eller någon eller några av de fonder som erbjuds på premiepensionens fondtorg. Det är också möjligt att välja att ta ut premiepensionen i form av traditionell försäkring. Det går att välja traditionell försäkring senare under pensionstiden, men det är inte möjligt att byta tillbaka till fondförsäkring när traditionell försäkring väl har valts.

Detta val, fondförsäkring eller traditionell försäkring, ställs alla blivande pensionärer med premiepension inför. Totalt får närvarande cirka 2 miljoner personer premiepension. Varje år tillkommer cirka 100 000 nya pensionärer med premiepension och cirka 50 000 pensionärer avlider. Antalet personer som för närvarande sparar till premiepension, och som alltså i framtiden kommer att ställas inför valet, är cirka 7 miljoner.

Av kapitel 4 och kapitel 5 framgår att valsituationen mellan fondförsäkring och traditionell försäkring vid uttag av premiepension är genuint svår och präglas av såväl utbredd okunskap som omedvetna val. Att dessa val i hög utsträckning är omedvetna är särskilt olyckligt eftersom valet av traditionell försäkring i premiepensionen är oåterkalleligt.

Sedan 2022 finns ett lagstadgat mål för premiepensionssystemet. I kapitel 5 utvärderas hur de båda försäkringsformerna uppfyller målet, med fokus på de statliga utbetalningsprodukterna förvalet AP7 Såfa och traditionell försäkring. Både AP7 Såfa och traditionell försäkring uppfyller avkastningsmålet baserat på historiska data, särskilt om endast utbetalningstiden studeras. När det gäller utbetalningsmålet uppfyller förvalet AP7 Såfa det, men inte traditionell försäkring. I en prognos på framtida avkastning på aktier och räntor kommer varken förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring att nå avkastningsmålet under utbetalningstiden, om utbetalningstiden studeras isolerat. Om man i stället ser till sparande- och utbetalnings-

tiden samlat förväntas AP7 Såfa uppfylla avkastningsmålet, medan måluppfyllelsen för traditionell försäkring inte kan utvärderas eftersom produkten inte erbjuds under sparandetiden.

Faktum är att de båda statliga utbetalningsprodukterna, trots olika utformning, har ungefär samma risknivå under utbetalningstiden och därmed även ungefär samma förväntade avkastning.

Produkterna är också lika i den meningen att en institutionell förvaltare, i båda fallen staten, har ansvaret för placering av kapitalet och ombesörjer val kopplat till dessa placeringar.

Likheterna bidrar till det redan svåra, kanske omöjliga, för försäkringsgivaren att förmedla information så att pensionärer kan göra ett medvetet val mellan produkterna.

Problemet som utredningen har haft i uppdrag att analysera kan därför sammanfattas med att det är irrationellt och kostnadsdrivande att utsätta försäkrade inom ett obligatoriskt socialförsäkringssystem för ett val mellan två förhållandevis lika produkter för att kunna ta ut sin premiepension, samtidigt som valet mellan produkterna präglas av okunskap och omedvetenhet.

De önskade förändringarna är dels att det endast bör finnas en statlig utbetalningsprodukt i premiepensionssystemet, dels att denna produkt i förväntan ska uppfylla riksdagens mål. Det förväntas leda till ett enklare, billigare och mer logiskt pensionssystem, vilka samtliga är önskade förändringar.

Utöver målet för premiepensionssystemet finns det också en lagfäst princip om valfrihet i premiepensionssystemet. Principen innebär att premiepensionssystemet *ska* erbjuda valfrihet genom att pensions-spararen ska kunna påverka risknivå och placeringsinriktning för förvaltningen av de medel som fonderas för spararens räkning. Valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring har inte varit del av lagstiftarens intention när det gäller principen om valfrihet i premiepensionssystemet, och att endast erbjuda en statlig utbetalningsprodukt strider alltså inte mot den lagstadgade principen om valfrihet i premiepensionssystemet. Däremot är det problematiskt att staten erbjuder en produkt i form av den traditionella försäkringen som fråntar pensionärerna möjligheten att påverka risknivå och placeringsinriktning, i strid med den lagfästa principen om valfrihet. En önskad förändring är därför att se till att principen om valfrihet efterlevs i hela premiepensionssystemet i enlighet med lagens krav.

Nollalternativ: om inget görs

Om ingen åtgärd vidtas förväntas följande konsekvenser uppstå.

Det i sak svåra valet mellan olika försäkringsformer och finansiella egenskaper i kombination med okunskapen och ointresset angående pensionsfrågor som gör det svårt för pensionssparare att välja kommer att bestå. Slutsatsen i Pensionsmyndighetens rapport *Fondförsäkring eller traditionell försäkring?* om valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring är att det är relevant att fråga sig om det är information om produkter, konstruktion av valsituationen eller lagens utformning som bör vara avgörande. Utredningens bedömning, med utgångspunkt i bland annat den beteendevetenskapliga forskning som presenteras i kapitel 5, är att mer information inte är lösningen. Att valet handlar om två i praktiken relativt lika produkter bidrar till att det är svårt för försäkringsgivaren att skapa en valsituation som möjliggör medvetna och informerade val. Det leder till slutsatsen att det är en ändring av lagens utformning, det vill säga vad staten erbjuder för utbetalningsalternativ, som är lösningen.

Även om svårigheterna att välja kan antas vara oförändrade om ingen åtgärd vidtas bedömer utredningen att problemen får större tyngd allt eftersom premiepensionens andel av den totala allmänna pensionen ökar. För en 67-åring som tog ut sin premiepension 2025 utgjorde premiepensionen 10–15 procent av den allmänna pensionen. För en person som är född 1975 och som går i pension 2042 vid 67 års ålder beräknas premiepensionen utgöra cirka 30–35 procent. Konsekvenserna med de identifierade problemen kommer alltså att förvärras med tidens gång.

*Staten erbjuder utbetalningsprodukter
som inte uppfyller det lagstadgade målet*

En följd av nollalternativet är att staten erbjuder en utbetalningsprodukt som inte uppfyller det lagstadgade målet för premiepensionssystemet.

Ett motiv för detta skulle vara att utformningen av de nuvarande statliga produkterna anses ändamålsenliga och genomtänkta medan målet anses felaktigt eller problematiskt. Ett annat motiv skulle kunna vara att anse att det finns andra mål som är mer legitima än premiepensionssystemets mål. Ett sådant mål skulle kunna vara att trygghet

är en egenskap som bör vara högst värderad. Tryggheten skulle till exempel kunna definieras som i förväntan lägre pensioner men som varierar mindre.

Utredningen konstaterar till exempel i kapitel 7 att en utbetalningsprodukt med prisindexerade garanterade belopp är en produkt som det är logiskt att pensionärer skulle efterfråga, men att en sådan produkt i förväntan inte kommer att uppfylla målet för premiepensionssystemet.

Utredningen bedömer att det strider mot legalitetsprincipen i regeringsformen, som innebär att myndigheters beslut och andra former av agerande styrs av lag, att underlåta att följa ett lagstadgat mål. Det gäller oaktat att underlåtenheten är medveten och i syfte att nå ett annat i sig önskvärt mål men som inte är lagfäst. Ett sådant handlande skulle undergräva och urholka rättssäkerheten och förutsebarheten för medborgarna.

Dessutom framgår det av lag vad lagstiftaren anser är en trygg premiepension, nämligen en premiepension som uppfyller målet för premiepensionssystemet.

Onödigt många kapitalförvaltningsorganisationer för premiepensionskapital

Till detta kommer kostnader för att staten har två kapitalförvaltningsorganisationer för premiepensionskapital. I dagsläget förvaltar cirka 70 årsarbetare på Sjunde AP-fonden 1 500 miljarder kronor i AP7 Såfa. På Pensionsmyndigheten arbetar cirka fyra årsarbetare med förvaltningen av kapitalet i den traditionella försäkringen på cirka 90 miljarder kronor. Dessutom arbetar cirka 1,5 årsarbetare på Kammarkollegiet med förvaltningen av kapitalet i den traditionella försäkringen.

Av utredningens direktiv framgår att det förvaltade kapitalet för den traditionella försäkringen förväntas öka under många år framöver och att Pensionsmyndigheten räknar med att kapitalet i den traditionella försäkringen passerar 100 miljarder kronor 2026 och 250 miljarder kronor 2040. Detta kan jämföras med Första-Fjärde AP-fonderna i inkomstpensionssystemet som vid årsskiftet 2025/2026 förvaltade cirka 500 miljarder kronor vardera.

Enligt finansiell teori bör kapital av sådan storlek investeras i olika tillgångsslag för att diversifiera innehavet. Det skulle innebära att

Pensionsmyndigheten väsentligt behöver stärka sin kompetens och öka sina resurser. Någon exakt uppskattning har inte gjorts, men tidigare uppskattningar från Pensionsmyndigheten ger en indikation om att minst 25–30 årsarbetskrafter skulle krävas.²

Av utredningens direktiv framgår att det ställer särskilda krav på kompetens, resurser och organisation att förvalta ett så stort kapital som i den traditionella försäkringen. Myndighetens nuvarande organisation och styrning behöver därmed naturligt utvecklas i takt med att kapitalet i den traditionella försäkringen växer. Det innebär att myndigheten behöver utökad kompetens och erfarenhet av kapitalförvaltning i alla hierarkiska led: medarbetare, enhetschef, avdelningschef, generaldirektör och styrelse. Även fler personer i myndighetens ledning bör ha denna kompetens.

I dagsläget är det exempelvis Kammarkollegiet som sköter förvaltningen av obligationsinnehavet i den traditionella försäkringen. När det förvaltade kapitalet blir så stort att det inte längre är kostnadseffektivt att anlita externa förvaltare behöver troligen en egen förvaltningsorganisation etableras på Pensionsmyndigheten. Detta skulle innefatta egen obligations- och aktieförvaltning, ledning, juridik, redovisning, back- och middle office, upphandling, regelefterlevnad samt stödfunktioner, inklusive it-system och support för dessa. Troligen är det rationellt att bilda en egen avdelning för förvaltningsorganisationen. Alternativt behöver delar av funktionerna utökas på Kammarkollegiet eller annan extern leverantör av kapitalförvaltningstjänster. Pensionsmyndigheten har även tidigare föreslagit till regeringen att ansvaret för kapitalförvaltningen bör flyttas över till Kammarkollegiet.³

Förutom att bilda en egen avdelning för kapitalförvaltningen kan egna beredningsformer och organisatoriska strukturer behöva utformas. Det skulle till exempel kunna handla om ett investeringsutskott till styrelsen och särskild funktion för bevakning av vissa finansiella risker. Pensionsmyndigheten skulle förmodligen behöva utöka sina nuvarande tre resultatområden (administration, information samt statistik och analys) med ett ytterligare: kapitalförvaltning.

En fördel med dubbla statliga kapitalförvaltningsorganisationer är att det blir en viss riskspridning.

² Intern rapport *Kapitalförvaltningen på Pensionsmyndigheten 2024–2034*. Siffrorna är oberoende av om olika delar av uppdraget görs på Pensionsmyndigheten eller Kammarkollegiet.

³ Pensionsmyndighetens skrivelse *Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning*, VER 2016-214, 2017-10-20 (dnr 2019/01584 hos Regeringskansliet).

Regeringen kan påverka kapitalet i traditionell försäkring

I den svenska statliga förvaltningsorganisationen lyder de flesta myndigheter under regeringen. Ett fåtal myndigheter lyder direkt under riksdagen, till exempel Riksrevisionen och Riksbanken.

Förvaltningsmyndigheterna står i ett principiellt lydnadsförhållande till regeringen. Regeringen bestämmer ramarna och formerna för myndigheternas verksamhet i myndighetsinstruktion med bestämmelser om myndighetens uppgifter och ledningsform. Regeringen beslutar vidare om förutsättningarna för myndigheternas verksamhet i årliga regleringsbrev som innehåller bestämmelser om myndighetens mål och ekonomiska ramar. Regeringen kan också ge myndigheterna särskilda, tidsbegränsade uppdrag.

AP-fonderna har en organisatorisk särställning och lyder varken under riksdag eller regering. I stället har de en fri och oberoende ställning i sin löpande förvaltning gentemot riksdag och regering.⁴ Med den löpande förvaltningen avses både uppgiften att besluta det närmare målet för förvaltningen och att ansvara för placeringsverksamheten, det vill säga beslut samt strategisk och taktisk allokering.

AP-fonderna är statliga myndigheter under regeringen, men regeringen kan endast utöva inflytande genom att utse styrelse, bestämma styrelsearvoden, utse revisorer, fastställa fondernas resultat- och balansräkningar samt i efterhand utvärdera förvaltningen av fondmedel. AP-fondernas verksamhet regleras endast i lag och regeringen kan inte genom instruktion, regleringsbrev eller tilldelning av anslagsmedel styra fonderna. Regeringen har dock möjlighet att vid utvärderingstillfällena förtydliga sin syn på inkomstpensionssystemets åtagandesida och förvaltningsuppdraget i övrigt.⁵

AP-fonderna får inte ta närings- eller ekonomisk-politisk hänsyn i sin förvaltning, men ska bidra till samhällsintresset genom att ta hänsyn till miljö och etik utan att göra avkall på målet om hög avkastning.⁶

Skälet för AP-fondernas oberoende ställning är att markera att pensionssystemet är autonomt och ska ha en hög grad av självständighet gentemot regeringen.⁷ Den grundläggande utgångspunkten är

⁴ Prop. 1999/2000:46 s. 123.

⁵ A. prop., s. 113.

⁶ A. prop., s. 76.

⁷ A. prop., s. 123.

att AP-fondernas medel endast ska användas till nytta för pensions-systemet och de försäkrade, och inte utnyttjas i andra syften.

Motsvarande oberoende föreligger inte för kapitalet i premiepensionens traditionella försäkring eftersom det hanteras av Pensionsmyndigheten, en förvaltningsmyndighet under regeringen. Regeringen styr Pensionsmyndigheten genom bland annat instruktion, regleringsbrev, särskilda beslut och i delar av anslag på samma sätt som sker beträffande regeringens övriga förvaltningsmyndigheter.

Här finns alltså en ologisk skillnad i hur oberoende olika delar av kapitalet i pensionssystemet är i förhållande till regeringens styrning. Med ett kapital på närmare 100 miljarder kronor som förväntas växa till över 250 miljarder kronor ökar betydelsen och riskerna av detta ologiska förhållande. Det kan inte anses uteslutet att en regering önskar påverka Pensionsmyndighetens investeringar i en riktning som inte har pensionärernas bästa för ögonen.

Status quo: förutsebarhet men de grundläggande problemen kvarstår

I nollalternativet bibehålls en förutsebarhet i det allmänna pensions-systemet. Valet vid uttag av premiepension fortsätter vara likadant som det har varit sedan premiepensionssystemet infördes. Båda de statliga utbetalningsprodukterna fortsätter att erbjudas vilket bidrar till en stabilitet i det allmänna pensionssystemet som många sätter stort värde på. Samtidigt fortsätter staten att erbjuda en statlig produkt som inte uppfyller lagens mål, inskränker valfriheten för pensionärer som valt den och tvingar nya generationer av pensionärer att göra val som myndigheter och andra aktörer visat präglas av omedvetenhet och okunskap. Detta samtidigt som premiepensionen blir en allt större del av den totala pensionen och de omedvetna valen därmed får större konsekvenser. Att staten underlåter att hantera identifierade problem riskerar att urholka förtroendet för pensionssystemet.

Alternativ för att uppnå förändringen

Det finns andra alternativ för att uppnå åtminstone delar av förändringen. Nedan redovisas dessa och de fördelar respektive nackdelar som utredningen bedömer finns med dessa.

Sänkt risk i den ena statliga utbetalningsprodukten

Ett sätt att göra valet mellan de statliga utbetalningsprodukterna mer relevant är att göra skillnaden mellan produkterna större på ett sätt som även gör att skillnaden är möjlig att förmedla till de som ska välja mellan dem. Det skulle till exempel kunna ske genom att staten skulle erbjuda en produkt med låg risk och en med medel/hög risk. Det skulle i sin tur kunna ske genom att risken i den traditionella försäkringen sänks från medelrisk till låg risk medan förvalet AP7 Såfa behåller sin generationsprofil med hög risk under sparandetiden och successivt lägre risk under övergången från sparare till pensionär.

Problemet med detta är att en utbetalningsprodukt med låg risk i förväntan inte kommer att nå premiepensionens avkastningsmål. Det förefaller ologiskt att staten tillhandahåller en produkt som inte når de mål som staten själv satt upp. Därtill kan det ifrågasättas om en sådan ordning är förenlig med den grundlagsstadgade legalitetsprincipen.

Utredningen anser att det är angeläget att de pensionärer som verkligen värderar låg risk så högt att de är beredda att betala med låg förväntad avkastning gör ett aktivt val med den innebörden. Det innebär att utredningen anser att det är en bättre lösning att de pensionärer som vill ha låg risk väljer sådana fonder på fondtorget. För detta ändamål finns såväl den statliga riskprofilen AP7 Försiktig som räntefonder på fondtorget. Denna ordning överensstämmer också med vad regering och riksdag tidigare uttalat om att den som vill ha en annan risknivå än förvalet har möjligheten att göra val på fondtorget för att till exempel lägga större vikt vid låg risk.

Utredningen bedömer dessutom att en statlig lågriskprodukt särskilt avsedd för utbetalningstiden, med låg förväntad avkastning, medför en förtroenderisk för staten, eftersom många individer troligen kommer att välja en sådan produkt omedvetna om vad den sannolikt kommer att kosta dem i form av låg avkastning. En utpräglad lågriskprodukt i statlig regi kan därför medföra risker för krav på kompensation från pensionssparare som fått en dålig utveckling av premiepensionen och som inte förstått innebörden av valet mellan försäkringsformerna.

Utredningen anser att en statlig utbetalningsprodukt med låg risk strider mot ett av huvudsyftena med premiepensionen: att ge

högre pensioner genom att placera en del av den allmänna pensionen i tillgångar med i förväntan högre avkastning.

Ett mer logiskt, rationellt och effektivt alternativ om staten vill öka möjligheten att välja pensionsprodukter med låg risk vore att erbjuda de som värderar låg risk högt att ta ut premiepension i form av inkomstpension. Detta är dock inget som utredningen anser bör övervägas inom ramen för denna utredning.

Ändra målet för premiepensionssystemet så att båda statliga utbetalningsprodukterna uppfyller det

Ett tänkbart synsätt är att det inte är någon av de statliga utbetalningsprodukterna det är fel på, utan att det är det lagfästa målet för premiepensionssystemet som behöver ändras. Målet kan anses vara felaktigt formulerat eller omöjligt att uppnå.

Utredningen har i kapitel 6 analyserat målet för premiepensionssystemet och konstaterat att avkastningsmålet följer av ett av skälen för premiepensionens existens. Premiepensionen infördes som en komponent i det allmänna pensionssystemet bland annat för att bidra till riskspridning inom den allmänna pensionen och möjliggöra högre avkastning än inkomstutvecklingen. Genom premiepensionen baseras en del av den allmänna inkomstgrundade pensionens värdeutveckling på annat underlag än inkomstutvecklingen. Att inte beakta denna riskspridning och möjlighet till högre avkastning, även under utbetalningsskedet, skulle innebära ekonomiska uppostringar i form av förväntade lägre pensioner. Det är enligt utredningens uppfattning inte motiverat och skulle vara i strid med ett av syftena med premiepensionen och den allmänna pensionen. Av det skälet anser utredningen att avkastningsmålet är ändamålsenligt och inte bör ändras.

När det gäller utbetalningsmålet, att utbetalningar av premiepensionen ska vara allt mer förutsägbara och stabila, menar utredningen att målformuleringen, särskilt uttrycket "allt mer" är problematisk, men att en rimlig och ändamålsenlig tolkning är möjlig. Tolkningen innebär att "allt mer" tar sikte på övergången från sparare till pensionär genom ett successivt skifte från riskfyllda tillgångar som aktier till mindre riskfyllda tillgångar som räntor. Det innebär alltså att "allt mer" tar sikte på perioden några år före och några år efter att premiepensionen börjar tas ut, snarare än på hela tiden som pensionär. Tolkningen saknar visserligen uttryckligt stöd i förarbetena

till målet för premiepensionssystemet, men ryms i dess ordalydelse. Lagstiftaren har i förarbetena till förvalets utformning kopplat till målet dessutom uttalat att sänkningen av risk i förvalet AP7 Såfa överensstämmer väl med det som regeringen uttalat om innebörden av målet för premiepensionssystemet, se kapitel 4.

Utredningens samlade bedömning om detta alternativ är därför att målet för premiepensionssystemet *varken* behöver *eller* bör ändras. Att ändra målet i syfte att just de befintliga statliga utbetalningsprodukterna ska uppfylla det, utan att ta ställning till om målet är ändamålsenligt utformat, framstår dessutom som ologiskt.

Det alternativ som bedöms lämpligast och skälen för detta

Valsituationen mellan fondförsäkring och traditionell försäkring har för de flesta pensionärer visat sig vara närmast omöjlig. Utredningen bedömer därmed att det lämpligaste alternativet är att staten tar ansvar genom att avskaffa valsituationen och att i fortsättningen endast erbjuda en statlig utbetalningsprodukt för premiepension.

I kapitel 7 analyserar utredningen vilka egenskaper en statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen bör ha och utvärderar om befintliga utbetalningsprodukter har eller kan ha dessa egenskaper. Utredningens bedömning är att en statlig utbetalningsprodukt för premiepension bör för det första uppfylla det lagstadgade målet för premiepensionssystemet, för det andra vara enkel att förstå för pensionären, för det tredje ge möjlighet att byta utbetalningsprodukt under utbetalningsperioden samt för det fjärde ha låga och transparenta kostnader. Vidare bedömer utredningen att en garanti eller garanterade belopp inte bör ingå som en komponent i en utbetalningsprodukt för premiepension.

Utredningens bedömning är att premiepensionens traditionella försäkring saknar de önskvärda egenskaperna för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension. Produkten uppfyller inte målet för systemet och är svår att förstå för pensionärerna. Det är inte heller möjligt att välja bort den när man väl har valt den, åtminstone inte i dess befintliga konstruktion. Kostnaden för den traditionella försäkringens kapitalförvaltning är låg. Det finns dock en mer indirekt kostnad förknippad med traditionell försäkring, nämligen priset för de garanterade beloppen i form av lägre avkastning. För att med hög

säkerhet kunna infria de garanterade beloppen har Pensionsmyndigheten valt att matcha dessa med tillgångar med låg risk. Det leder i förväntan till lägre avkastning och lägre pensioner jämfört med ett alternativ utan garanterade belopp. Utredningen anser att denna kostnad både är svår att förstå för pensionärerna och svår att försvara.⁸

Dessutom gör utredningen bedömningen i avsnitt 4.5 dels att skälet som anfördes för att införa traditionell försäkring, nämligen att undvika månadsvis variation i utbetalningarna, saknar grund, dels att det är problematiskt att traditionell försäkring tillhandahålls i premiepensionen utan att det finns några av lagstiftaren giltiga och fastställda hållbara motiv för detta.

Vidare anser utredningen att det innebär intressekonflikter när Pensionsmyndigheten tillhandahåller en utbetalningsprodukt som myndigheten dessutom ska utvärdera samtidigt som myndigheten genom valarkitekturen kan påverka spararnas val.

Utredningen har analyserat ett antal potentiella förändringar som skulle kunna göra traditionell försäkring mer lämplig som utbetalningsprodukt för premiepensionen. Slutsatsen är dock att alla dessa förändringar skulle leda till att traditionell försäkring i ännu högre utsträckning liknar förvalet AP7 Såfa. Utredningen anser att det vore en omotiverat dyr – och irrationell – förändring när AP7 Såfa redan finns som alternativ, har de önskade egenskaperna och bedöms ha förutsättningar att ha dem även fortsättningsvis.

Det gör att utredningens sammantagna bedömning är att det inte är motiverat att utveckla den traditionella försäkringen så att den uppfyller de egenskaper som utredningen anser att en utbetalningsprodukt för premiepension bör innehålla. Det gör i sin tur att utredningen föreslår att den traditionella försäkringen ska sluta erbjudas och avvecklas. Genom detta undviks samtliga problem som utredningen anser orsakas av att traditionell försäkring erbjuds inom premiepensionen från uttagstidpunkten.

Utredningen anser att förvalet AP7 Såfa uppfyller de egenskaper som utredningen bedömer att en utbetalningsprodukt för premiepensionen bör ha. Den uppfyller det lagfästa målet för premiepensionssystemet, är enkel att förstå för pensionärerna, ger möjlighet

⁸ Förvalet AP7 Såfa innehåller också tillgångar med låg risk. För en 70-åring är andelen räntor i AP7 Såfa ungefär 50 procent, vilket är samma nivå som andelen räntor i traditionell försäkring i dagsläget. Förvalets innehav av tillgångar med låg risk är dock en följd av avtrappningens konstruktion och i linje med premiepensionens utbetalningsmål, till skillnad mot traditionell försäkrings innehav som endast är en följd av de garanterade beloppens sammanlagda andel.

att byta utbetalningsform under utbetalningsperioden och har låga och transparenta kostnader.

Mot denna bakgrund bedömer utredningen att en ny statlig utbetalningsprodukt inte behöver tas fram.

Utredningen föreslår i stället att AP7 Såfa ska vara statens enda utbetalningsprodukt för premiepension.

12.3 Konsekvenser för berörda aktörer

Enligt förordningen om konsekvensutredningar ska en konsekvensutredning innehålla

1. en beskrivning och beräkning av förslagets eller beslutets kostnader och intäkter för staten, kommuner, regioner, företag och andra enskilda,
2. en beskrivning och, om möjligt, en beräkning av andra relevanta konsekvenser än sådana som anges i 1.

Utredningen har identifierat följande grupper av intressenter som berörs av förslagen: pensionssparare och pensionärer, myndigheterna Pensionsmyndigheten, Sjunde AP-fonden, Kammarkollegiet, Finansinspektionen, Riksrevisionen, Riksgälden, Fondtorgsnämnden, ISF samt vissa fondbolag.

Dessutom beskrivs förslagets påverkan på pensionssystemet, statens budget, regeringens styrning, människor och deras rättigheter, företag och konkurrensförhållanden samt effektiviteten i den statliga förvaltningen. Därutöver beskrivs förslagets påverkan med avseende på EU-rätten.

12.3.1 Pensionssparare och pensionärer

Valsituationen underlättas

Utredningen beskriver i kapitel 4 och kapitel 5 att valet mellan fondförsäkring och traditionell försäkring präglas av utbredd okunskap och hög grad av omedvetna val. Utredningen beskriver i avsnitt 5.1.6 att pensionsval är en valsituation där det är särskilt svårt att fatta ekonomiskt rationella beslut. Det beror bland annat på att den infor-

mation som den enskilde behöver för att fatta beslut är svår att förstå, innehåller svåra avvägningar samt bygger på historiska data med osäkert informationsvärde för beslutet. För att valet ska bli relevant behöver det dessutom föreligga skillnader i produkternas egenskaper som är tydliga, relevanta och möjliga att kommunicera till försäkrade i ett obligatoriskt allmänt pensionssystem. Mot denna bakgrund föreslår utredningen att det endast ska finnas en statlig utbetalningsprodukt i premiepensionssystemet.

Konsekvenserna för pensionssparare och pensionärer blir att de inte längre utsätts för valsituationen vid uttag av premiepension. Informationskostnaden för den enskilde kommer därför att försvinna då den blivande pensionären inte längre behöver försöka förstå skillnaden mellan produkterna. Den enskilde kommer inte heller behöva försöka relatera respektive produkts egenskaper till sina egna preferenser. Även den osäkerhet och ”pensionsångest” som tenderar att drabba individer vid pensionsbeslut minskar när ett val vid pensioneringstillfället försvinner.

Sedan 2022 finns en lagfäst princip om valfrihet i premiepensionssystemet. Valet mellan försäkringsformerna fondförsäkring och traditionell försäkring har inte varit del av lagstiftarens intention när det gäller principen om valfrihet. I stället avser principen att premiepensionssystemet ska erbjuda valfrihet genom att pensionsspararen ska kunna påverka risknivå och placeringsinriktning för förvaltningen av de medel som fonderas för spararens räkning. Att endast erbjuda en statlig utbetalningsprodukt strider alltså inte mot den lagstadgade principen om valfrihet i premiepensionssystemet.

En annan viktig aspekt av valfriheten i premiepensionssystemet är att det ska finnas möjlighet för en sparare att byta bort produkter som hen inte vill ha. Som den traditionella försäkringen är utformad har det inte varit möjligt att byta tillbaka till fondförsäkring när man väl har valt traditionell försäkring. Utredningens förslag att avveckla den traditionella försäkringen, antingen omedelbart eller som en *run-off* med flytträtt innebär att denna inskränkning av principen om valfrihet upphör. De pensionärer som i nuläget har traditionell försäkring kommer genom utredningens förslag att återfå möjligheten att göra egna fondval, i linje med principen om valfrihet.

Högre pensioner?

Enligt målet för premiepensionssystemet bör avkastningen på pensionspararnas fonderade medel vara tydligt högre än förändringen av inkomstindex. Pensionsmyndigheten har i sin årliga utvärdering av måluppfyllelsen tolkat detta som att avkastningen ska vara minst två procentenheter högre än inkomstindex.

Utredningen bedömer att premiepensionssystemet inte bör erbjuda någon statlig utbetalningsprodukt som inte förväntas uppfylla målet för premiepensionssystemet. Det framgår även av utredningens direktiv.

I kapitel 5 beskriver utredningen det faktum att en utbetalningsprodukt med låg risk inte kommer att nå avkastningsmålet. Där framgår också att ingen av de statliga utbetalningsprodukterna, det vill säga varken förvalet AP7 Såfa eller traditionell försäkring i sina befintliga konstruktioner och tillgångsfördelningar, förväntas nå avkastningsmålet om man väljer att studera *utbetalningstiden* isolerat.

I kapitel 6 konstaterar utredningen att det redan av lag framgår att avkastningsmålet gäller under både sparande- och utbetalningstiden. Det innebär att tillräckligt hög risk behöver tas även under utbetalningstiden, alternativt behöver lägre risk under utbetalningstiden kompenseras med högre risk under sparandetiden. En högre risk innebär i förväntan högre premiepensioner, men också högre årliga höjningar och sänkningar av beloppen, det vill säga högre volatilitet. En rimlig kompromiss kan vara att en utbetalningsprodukt för premiepensionen strävar efter hög avkastning genom att tillåta tillräckligt hög risk i tillgångsallokeringen, men att utbetalningarna från premiepensionen utjämnas. Utredningen bedömer därför att försäkringsgivaren för premiepensionen, Pensionsmyndigheten, kan bestämma metod för utjämning och föreslår att vald metod och skälen för denna ska redovisas till regeringen.

Utredningen bedömer sammantaget att utredningens förslag ger förutsättningar för i förväntan högre pensioner och att kostnaden för detta i form av högre årliga variationer kan minskas med metoder för utjämning. Detta är positivt för pensionärerna som i förväntan får en stärkt ekonomisk situation. Vid en långsam avveckling riskerar dock den gruppen av pensionärer som inte utnyttjar sin flytträtt att gå miste om möjligheten till dessa förväntade fördelar.

Utredningen visar i kapitel 6 att traditionell försäkring hade en ränteandel på 70–75 procent mellan åren 2002 och 2008 vilket motsvarar en lågriskfond. Det har funnits en kvardröjande uppfattning att premiepensionens traditionella försäkring är en produkt med låg risk och därmed tryggare i betydelsen lägre risk för kraftiga sänkningar av pensionsbeloppen. Numera består traditionell försäkrings tillgångsportfölj av ungefär hälften aktier och hälften räntor, och har en risknivå på medelrisk. Det innebär att de pensionärer som har valt traditionell försäkring för att försäkra sig om att pensionsbeloppen inte kommer att variera har anledning att vara förvånade. Med utredningens förslag försvinner denna missuppfattning för nya pensionärer. Pensionärer som tidigare valt traditionell försäkring av detta skäl ges även, i vart fall, en flytträtt som möjliggör placering i tillgångar med lägre risk på nytt.

Premiepensionssystemet är fortfarande under infasning. I år, 2026, utgör premiepensionsutbetalningarna cirka 10–15 procent av utbetalningarna från det allmänna inkomstgrundade pensionssystemet. När systemet är fullt infasat runt 2040 beräknas premiepensionens andel ha ökat till cirka 30–35 procent. Det genomsnittliga utbetalda premiepensionsbeloppet var cirka 1 600 kronor 2026. År 2040 beräknas det ha ökat till cirka 4 500 kronor, i dagens priser och löner.

Övergång från sparare till pensionär förenklas

Av utredningens direktiv framgår de svårigheter som regeringen anser föreligger med att den traditionella försäkringen saknar en successiv övergång mellan sparandetiden och utbetalningstiden:

Övergången till traditionell försäkring sker på så sätt att hela fondkapitalet säljs av vid samma tillfälle och placeras i den traditionella försäkringen som förvaltas av Pensionsmyndigheten. Det har därför betydelse vid vilken tidpunkt som försäljningen sker. Om fondinnehavet består av 100 procent aktier och försäljningen sker när börsen står lågt resulterar övergången i en lägre pension.

Av kapitel 4 och kapitel 6 framgår också att lagstiftaren tidigare har uttalat att övergången som den är konstruerad i förvalet AP7 Såfa är en önskvärd egenskap i premiepensionssystemet och att staten har ett ansvar för att anpassa risknivån för de pensionssparare i förvalsalternativet som närmar sig pensionsåldern.

Utredningen beskriver visserligen i kapitel 7 att eventuell utjämning av pensionsbelopp kan leda till att frågan om övergången kommer i ett annat ljus eftersom både utjämning och övergång delvis har samma syfte: att minska variationen i premiepensionsbeloppen. Utredningen gör därför bedömningen att Sjunde AP-fonden, som beslutar om övergångens utformning, och Pensionsmyndigheten, som beslutar om metoder för utjämning, bör samråda i dessa frågor.

I utredningens förslag försvinner svårigheterna kopplade till att den traditionella försäkringen saknar en successiv övergång mellan sparandetiden och utbetalningstiden, eftersom utredningen föreslår att traditionell försäkring ska avvecklas och därmed inte vara möjlig att välja.

Den traditionella försäkringen avvecklas

I kapitel 7–8 föreslår utredningen att premiepensionens traditionella försäkring ska avvecklas. Förslaget medför en rad konsekvenser för pensionssparare och pensionärer, i synnerhet för de pensionärer som har valt den traditionella försäkringen. Förslagets påverkan på den sistnämnda gruppen beskrivs utförligt inom ramen för de lämplighetsöverväganden som redovisas i kapitel 8. I detta sammanhang kan dock följande nämnas.

För de pensionssparare som ännu inte gått i pension innebär utredningens förslag att den traditionella försäkringen inte längre erbjuds vid ansökan om uttag av premiepensionen. Det innebär att ett alternativ som tidigare har funnits tas bort, och att pensionssparare som påbörjat sitt sparande under tiden då traditionell försäkring har erbjudits går miste om möjligheten att välja den utbetalningsprodukten. Motsvarande konsekvenser gäller även för de pensionärer som får premiepension i form av fondförsäkring och som eventuellt vill välja traditionell försäkring senare. Den primära konsekvensen för dessa grupper är alltså att de blir av med möjligheten att i framtiden välja traditionell försäkring. Utredningen bedömer att en positiv konsekvens av detta är att framtidens pensionärer inte behöver ställas inför den svåra valsituationen mellan två statliga utbetalningsprodukter.

För de pensionärer som redan omfattas av den traditionella försäkringen innebär avvecklingen andra konsekvenser. Även dessa redovisas utförligt i kapitel 8 men kan sammanfattas enligt följande.

Förslaget om en långsam avveckling innebär att pensionärerna har kvar den traditionella försäkringen som en produkt under avveckling (en *run-off*) med införd flytträtt. Till de positiva konsekvenserna med detta hör att det innebär att lagstiftaren, i linje med allmänna förvaltningsrättsliga principer om gynnande besluts orubblighet, tar hänsyn till att pensionärerna tidigare valt utbetalning av premiepension i form av traditionell försäkring. Den pensionär som värdesätter den traditionella försäkringen eller åtagandet om garanterade belopp kan då behålla dessa utan att behöva vidta några åtgärder. Samtidigt kan den pensionär som har gjort det oåterkalleliga valet att begära utbetalning i form av traditionell försäkring genom flytträtten återfå möjligheten att föra över sina medel till AP7 Såfa eller göra egna fondval, vilket är i linje med den lagfästa principen om valfrihet. På så sätt erbjuder flytträtten en flexibilitet som tillgodoser varierande intressen.

Till de negativa konsekvenserna med en *run-off* hör att avgifterna för den traditionella försäkringen på lång sikt förväntas öka för den enskilda pensionären. Vidare kan flytträtten leda till negativa konsekvenser för de pensionärer som *inte* är intresserade av att byta utbetalningsprodukt, eftersom potentiella flyttflöden till fondförsäkring kan påverka risknivån, kostnaderna och likviditeten i traditionell försäkring. I framtiden kommer det också att uppstå ett behov av att slutligt avveckla den *run-off* som nu föreslås. För ett mindre antal pensionärer kan den långsamma avvecklingen därför leda till att de i ett första skede drabbas av de ovan beskrivna konsekvenserna, för att i ett senare skede ändå behöva få sina pensionsmedel överförda till AP7 Såfa med de ytterligare konsekvenser som hör till det alternativet.

Utredningen vill här upprepa att förordandet av en långsam avveckling eller *run-off* bygger på en grundtanke om minsta möjliga ingrepp i den aktuella gruppen pensionärers situation. Dessa cirka 400 000 pensionärer har en gång begärt och genom gynnande förvaltningsbeslut beviljats utbetalning av premiepension i form av traditionell försäkring. Utredningen har därför fäst stor vikt vid att inte utan vidare ändra på besluten eftersom utredningen bedömt att sådan lagstiftning är svårförenlig med svensk förvaltningstradition. Utredningen har därför, trots att en snabb avveckling är förknippad med en rad andra fördelar, landat i att det vore olämpligt att påtvinga den aktuella gruppen pensionärer ett byte av utbetalningsprodukt.

I stället ges pensionärerna möjlighet att själva överväga om de skulle vilja genomföra ett sådant byte.

12.3.2 Pensionsmyndigheten

Fokus på huvuduppdraget

Pensionsmyndigheten inledde sin verksamhet 1 januari 2010 och ersatte då den pensionsverksamhet som tidigare utförts på Försäkringskassan och Premiepensionsmyndigheten. Pensionsmyndigheten är förvaltningsmyndighet för ålderspensionssystemet inom socialförsäkringen samt för andra förmåner och ersättningar som enligt lag eller förordning ska administreras av myndigheten. Myndigheten har cirka 1 670 anställda och finns på åtta orter i landet.⁹ Myndigheten är en styrelsemyndighet och styrelsen utses av regeringen.

Pensionsmyndighetens verksamhet består huvudsakligen i att besluta om och betala ut sådana förmåner och ersättningar som myndigheten ansvarar för.¹⁰ Myndigheten ska vidare bland annat:

1. ge allmänheten information om pensioner och andra förmåner och se till att denna ges utifrån den enskildes behov,
2. informera och ge pensionssparare och pensionärer en samlad bild av hela pensionen samt informera om vilka faktorer som påverkar pensionens storlek, hur stor pensionen kan antas bli och tydliggöra vilka konsekvenser olika val kan få för pensionen,
3. utveckla och förvalta valarkitekturen för premiepensionssystemet samt presentera den för pensionsspararna,
4. stärka pensionssparares och pensionärs ställning som konsument av finansiella produkter inom pensionsområdet genom att ge vägledning som är anpassad till kvinnors och mäns behov och livssituation.
5. följa, analysera och förmedla ålderspensionssystemets utveckling och effekter för enskilda och samhälle,
6. säkerställa att felaktiga utbetalningar inte görs och motverka bidragsbrott, samt

⁹ Per 31 december 2025, se Pensionsmyndigheten, *Årsredovisning 2025*, s. 8.

¹⁰ Förordning (2009:1173) med instruktion för Pensionsmyndigheten.

7. delta i det myndighetsgemensamma arbetet mot den grova och organiserade brottsligheten.

I myndighetens instruktion finns alltså ingen uttalad uppgift att hantera kapitalförvaltning. Den verksamheten följer i stället av att staten tillhandahåller en traditionell försäkring i premiepensionen och att Pensionsmyndigheten ska sköta dess kapitalförvaltning.

I avsnitt *Nollalternativ: om inget görs* ovan beskrivs de konsekvenser som uppstår om den traditionella försäkringen fortsätter erbjudas och kapitalförvaltningen fortsätter skötas av Pensionsmyndigheten. I utredningens förslag om en långsam avveckling av den traditionella försäkringen kvarstår produkten som en *run-off* med ett stopp för nyteckningar, varvid kapitalförvaltningen på Pensionsmyndigheten får ett mer avgränsat syfte och på lång sikt även förväntas avvecklas slutligt. I utredningens alternativa förslag avvecklas den traditionella försäkringen snabbt och någon kapitalförvaltning på Pensionsmyndigheten blir därmed inte längre aktuell. Det gör att Pensionsmyndighetens uppdrag renodlas vilket möjliggör ett tydligt fokus på huvuduppgiften.

Utredningen bedömer att det finns effektivitets- och kvalitetsvinster med att dels samla de kapitalförvaltande uppgifterna hos en myndighet, dels renodla uppdragen för Pensionsmyndigheten. Pensionsmyndigheten har även i en skrivelse till regeringen framfört att regeringen bör överväga att flytta kapitalförvaltningen till en myndighet som har kapitalförvaltning som huvuduppgift.¹¹

Finansinspektionen beslutade 2025 att ge Pensionsmyndigheten en anmärkning för myndighetens hantering av risk vid investering i det onoterade fastighetsbolaget Heimstaden Bostad AB.¹² Finansinspektionens beslut illustrerar komplexiteten i kapitalförvaltningen och vikten av att säkerställa att en myndighet med uppdrag att förvalta ett stort kapital har rätt resurser och organisation för uppgiften. Ett genomförande av utredningens alternativa förslag om en snabb avveckling skulle alltså minska eller helt ta bort riskerna för att Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning leder till förtroendeskada för staten. Även utredningens förstahandsförslag om en långsam avveckling minskar på sikt dessa risker. Både snabb och långsam avveckling medför även att riskerna förknippade med ett successivt ökande

¹¹ Pensionsmyndighetens skrivelse *Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning*.

¹² Finansinspektionens beslut den 12 mars 2025, FI dnr 24-3153.

kapital upphör eftersom kapitaltillförseln kommer att minska kraftigt när det inte längre går att välja utbetalningsprodukten för nya pensionärer.

En snabb avveckling av den traditionella försäkringen är förenad med ett behov av samråd med berörda myndigheter för att med minimala förluster avyttra den traditionella försäkringens tillgångar eller överföra dem till AP7 Såfa. Avvecklingen skulle bland annat ställa krav på att Pensionsmyndigheten bistår Kammarkollegiet och Sjunde AP-fonden med att identifiera sådana tillgångar som kan behöva förvaltas avskilt för att undvika stora förluster. Vidare behöver Pensionsmyndigheten administrera avvecklingen av ett stort kapitalinnehav på förhållandevis kort tid. Pensionsmyndigheten har också i egenkap av försäkringsgivare en informationsskyldighet i vilken det ingår att meddela pensionärer som valt traditionell försäkring om att produkten kommer att avvecklas och konsekvenserna av detta. De berörda pensionärerna bör även informeras om möjligheten att göra egna val på fondtorget samt att deras pensionsmedel har placerats i AP7 Såfa och innebörden av det.

Den långsamma avvecklingen, det vill säga den ordning som utredningen föreslår i första hand, innebär att möjligheten till nyteckning upphör och att pensionärer som redan har traditionell försäkring får behålla den som en produkt under avveckling (en så kallad *run-off*) med en införd flytträtt. Förslaget innebär att Pensionsmyndigheten behöver utveckla en rutin för hur en begäran om flytt till fondförsäkring ska verkställas rent praktiskt.

Eftersom Pensionsmyndigheten redan har ansvaret för kapitalförvaltningen i den traditionella försäkringen bör fortsatt drift av den i en *run-off* inte medföra särskilt stora konsekvenser för myndigheten. Pensionsmyndigheten får däremot enligt utredningens förslag ett ansvar att löpande utvärdera och följa upp den fortsatta driften av den traditionella försäkringen under avvecklingen, utifrån aspekter som bland annat kan avse kostnader för pensionärerna, förväntad värdeutveckling och avkastning samt olika typer av försäkringstekniska och andra risker som uppstår. Resurserna som krävs för såväl detta som för uppgiften att göra en hemställan till regeringen om behov av utredning om slutlig avveckling bör dock rymmas inom befintligt avgiftsuttag.

Även vid den långsamma avvecklingen har Pensionsmyndigheten en informationsskyldighet om den införda flytträtten, alltså rätten

att begära att få premiepensionsutbetalning genom fondförsäkring. Enligt utredningen får detta anses som en engångskostnad som uppstår när lagändringen träder i kraft och därmed inte medför något betydande behov av utökade resurser för myndigheten.

Renodlat försäkringsgivarskap

Pensionsmyndigheten är enligt lag försäkringsgivare för premiepension.¹³ Försäkringsgivare kan i det här sammanhanget förenklat sägas motsvara det försäkringsbolag som försäkringstagare ingår försäkringsavtal med. Utredningens förslag innebär ingen förändring av det förhållandet.

I rollen som försäkringsgivare upprättar Pensionsmyndigheten kontron för intjänade premiepensionsrätter och köper andelar i de fonder som spararen har valt. Som försäkringsgivare ansvarar Pensionsmyndigheten även för att upprätta försäkringstekniska riktlinjer där det framgår hur försäkringarna ska beräknas avseende bland annat delningstal, arvsvinster och kostnader.

Utredningens två alternativ för avvecklingen av traditionell försäkring innebär att försäkringsgivarskapet och utförandet av kapitalförvaltning avseende premiepensionen placeras på två olika myndigheter. Vid en snabb avveckling sker det omedelbart, och vid en långsam avveckling kommer det att ske på längre sikt. Utredningen ser fördelar med en sådan uppdelning. Det gör att det tydligare framgår att Pensionsmyndigheten som försäkringsgivare har ett helhetsansvar för försäkringen, som en del i ansvaret att administrera hela den allmänna pensionen. Sjunde AP-fonden kan i sin tur fortsätta att utveckla sin verksamhet som specialistmyndighet avseende kapitalförvaltning. Den mer renodlade uppdelningen gör också att samarbetet mellan myndigheterna kan stärkas och utvecklas. Det förklarar också regeringens styrning av Pensionsmyndigheten.

I avsnitt 7.4.1 beskriver utredningen den intressekonflikt som utredningen anser föreligger eftersom Pensionsmyndigheten tillhandahåller en utbetalningsprodukt som myndigheten dessutom ska utvärdera, samtidigt som myndigheten genom valarkitekturen kan påverka spararnas val. Genom utredningens två alternativ han-

¹³ 64 kap. 3 § socialförsäkringsbalken. Se även lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

teras intressekonflikten, antingen omedelbart eller på längre sikt, vilket gör Pensionsmyndigheten mer trovärdig i såväl utvärderingen av premiepensionssystemets måluppfyllelse, som i rollen att på ett objektivt och sakligt sett informera om den allmänna pensionen. Även den långsamma avvecklingen med en *run-off* innebär en omedelbar hantering av intressekonflikten gentemot sparare och pensionärer som inte valt traditionell försäkring.

12.3.3 Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden är en statlig myndighet som har i uppgift att förvalta de premiepensionsmedel som placeras i förvalsalternativet AP7 Såfa, byggstensfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond samt riskprofilerna AP7 Försiktig, AP7 Balanserad och AP7 Offensiv. I dagsläget har 5,8 miljoner sparare sina premiepensionsmedel placerade i fondportföljen AP7 Såfa, vilket motsvarar cirka 70 procent av spararna. Kapitalet i AP7 Såfa var vid årsskiftet 2025/2026 cirka 1 500 miljarder kronor, vilket motsvarar cirka 50 procent av det totala premiepensionskapitalet. Av de övriga produkterna är AP7 Aktiefond störst med cirka 165 000 sparare och 60 miljarder kronor,¹⁴ medan de övriga produkterna samlar totalt cirka 73 000 sparare och 23 miljarder kronor.

Nollalternativet skulle inte få några nämnvärda konsekvenser för Sjunde AP-fonden eftersom kapitalet i den traditionella försäkringen fortsatt skulle förvaltas av Pensionsmyndigheten. Någon möjlighet att flytta tillbaka kapitalet till fondförsäkring skulle inte finnas och om inga förändringar av valarkitekturen görs finns heller inget som tyder på en förändring i andelen pensionärer som väljer utbetalning genom traditionell försäkring.

Utredningen föreslår att möjligheten att välja utbetalning genom traditionell försäkring upphör. Förslaget innebär att nästa generation av pensionssparare som inte gjort fondval på fondtorget eller som valt att ha sitt kapital kvar i AP7 Såfa men som vid pensionen egentligen hade önskat att byta till traditionell försäkring nu i stället får utbetalning genom AP7 Såfa. Förslaget innebär således en förväntad årlig utökning av det totala förvaltade kapitalet, på grund av uteblivna uttag i form av traditionell försäkring. Utökningen bedöms dock

¹⁴ Avser direkta fondval i AP7 Aktiefond, det vill säga inte via AP7 Såfa eller riskprofilerna.

inte bli så omfattande att det föranleder något behov av ökat avgiftsuttag för Sjunde AP-fonden.

För de pensionärer som redan får utbetalning av premiepension i den formen föreslås i första hand en *långsam avveckling*, det vill säga att traditionell försäkring blir en produkt under avveckling (*run-off*) samt att det införs en flytträtt till fondförsäkring. Utredningen uppskattar att ett förhållandevis litet antal pensionssparare kommer att utnyttja flytträtten vilket gör att summan av överflyttat kapital förväntas bli begränsad. Avyttringen av tillgångar inom den traditionella försäkringen för att möjliggöra köp av motsvarande fondandelar i AP7 Såfa eller på fondtorget föreslås i första hand administreras av Pensionsmyndigheten vilket gör att konsekvenserna i denna del bedöms vara små för Sjunde AP-fonden. Vidare föreslår utredningen att Pensionsmyndigheten, inom ramen för den långsamma avvecklingen, ska ges en möjlighet att placera medel i AP7 Såfas byggstensfonder. Om så sker kan det medföra viss utökning av kapitalet i AP7 Såfa. Inför större investeringar förutsätts Pensionsmyndigheten dock samråda med Sjunde AP-fonden.

Andrahandsalternativet med en *snabb avveckling* av den traditionella försäkringen skulle få vissa andra konsekvenser för Sjunde AP-fonden, främst på kort sikt. Utredningen har föreslagit att kapitalet i den traditionella försäkringen vid en snabb avveckling ska tillföras AP7 Såfas byggstensfonder och förvaltas av Sjunde AP-fonden, se avsnitt 8.6.2. Mot bakgrund av att den traditionella försäkringen innehåller obligationer med lång löptid och onoterade aktieinnehav i ett fastighetsbolag finns risk att viss del av den traditionella försäkringens kapital behöver förvaltas avskilt från AP7 Såfa. Att i samråd med berörda myndigheter identifiera sådana tillgångar och motverka förluster vid avyttringar ställer utökade krav på myndigheten på kort sikt.

Oavsett om tillförsel av den traditionella försäkringens medel sker i form av att Sjunde AP-fonden tar över ägandet av värdepapper och andra tillgångar eller om dessa avyttras och medlen tillförs myndigheten kan det också medföra ett behov av ändrade placeringsstrategier eller regler för Sjunde AP-fondens egen kapitalförvaltning. Slutligen kommer en så omfattande kapitalöverföring med tillhörande utfärdande av fondandelar till de tillkommande pensionärerna att medföra konsekvenser på kort sikt för Sjunde AP-fonden.

Sammantaget innebär utredningens andrahandsförslag med en snabb avveckling att berörda myndigheter får i uppdrag att samverka

för att planera och organisera överföringen av tillgångar och förpliktelser till Sjunde AP-fonden vilket kommer kräva omfattande förberedelser inför genomförandet.

Genom utredningens båda alternativ samlas i princip alla kapitalförvaltande uppgifter inom staten kopplade till premiepensionssystemet till sist hos en aktör: Sjunde AP-fonden. Kapitalförvaltning är redan i dagsläget myndighetens primära verksamhetsområde och det uppdrag myndigheten är uppbyggd för. Enligt utredningens bedömning har Sjunde AP-fonden kompetens, struktur, ledning och stöd anpassad för kapitalförvaltning. Att förvalta ytterligare medel borde därmed kunna ske utan större förändringar i organisationen och utan budgetförstärkning. Detta gäller såväl vid den förordade långsamma avvecklingen som vid en snabb avveckling av den traditionella försäkringen.

12.3.4 Kammarkollegiet

Kammarkollegiet är en statlig myndighet som bland annat sköter kapitalförvaltning åt cirka 400 olika aktörer. Marknadsvärde på det förvaltade kapitalet 2025 var cirka 260 miljarder kronor, varav drygt 90 procent är placerat i räntor. På uppdrag av Pensionsmyndigheten sköter Kammarkollegiet bland annat den tillfälliga förvaltningen av premiepensionsrätter (varierar under året mellan cirka 50–100 miljarder kronor) och förvaltningen av obligationsinnehavet i den traditionella försäkringen (cirka 50 miljarder kronor). Pensionsmyndigheten är därmed beloppsmässigt den största uppdragsgivaren.

Nollalternativet, det vill säga en ordning där inga ändringar görs, får inga större konsekvenser för Kammarkollegiet annat än att det totala kapitalet i den traditionella försäkringen förväntas öka i stor omfattning, vilket kommer föranleda en ökad resurstillgång och fortsatt behov av hög kompetens hos Kammarkollegiet.

Utredningens förslag innebär dock att traditionell försäkring avvecklas, antingen omedelbart eller genom en *run-off*, vilket i olika stor omfattning medför konsekvenser för Kammarkollegiet. Konsekvenserna blir givetvis mer omedelbara vid ett genomförande av det alternativa förslaget om en *snabb avveckling* av traditionell försäkring.

Vid en snabb avveckling föreslås att kapitalet i försäkringen förs över till AP7 Såfa. Kammarkollegiet förvaltar bland annat den ränte-

bärande delen av den traditionella försäkringen i form av en skuldmatchningsportfölj. Den innehåller värdepapper med varierande duration och likviditet där portföljstrategin är att skapa löptider som harmoniserar med pensionärernas åldersprofil. Eftersom löptiderna därmed kan vara väldigt långa finns värdepapper i portföljen som i många fall är illikvida. Tanken har varit att dessa papper ska hållas till förfall för att maximera och säkra avkastning. En snabb avveckling av den traditionella försäkringen kan tvinga fram avyttring av illikvida tillgångar vilket riskerar att leda till ofördelaktiga priser. För att minska denna risk har utredningen föreslagit att berörda myndigheter ska samverka för att kunna föra de tillgångar som förvaltas inom den traditionella försäkringen till AP7 Såfa, se avsnitt 8.6.2. Det är förvisso möjligt att mycket långa obligationer inte passar i AP7 Såfas struktur, men enligt utredningens förslag kan detta hanteras genom en ordning för avskild förvaltning av tillgångar som inte lämpar sig för en omedelbar avyttring eller överföring.

Konsekvenserna för Kammarkollegiet vid en snabb avveckling av traditionell försäkring skulle därmed kunna vara att bistå Pensionsmyndigheten och Sjunde AP-fonden med att identifiera sådana tillgångar och samråda med de båda myndigheterna och andra berörda aktörer för en effektiv avveckling med minimala värdeförluster för pensionärerna. Detta kan innebära ett förhållandevis stort åtagande under perioden som avvecklingen sker, men efter att överföringen har genomförts bör det inte leda till högre kostnader för Kammarkollegiet. Eftersom Pensionsmyndighetens traditionella försäkring utgör en stor del av Kammarkollegiets kapitalförvaltning leder en snabb avveckling till omgående och kraftigt minskade resurser i form av lägre avgiftsintäkter. Då Kammarkollegiets kapitalförvaltning är helt avgiftsfinansierad ger finansiella utmaningar, enligt myndigheten, en negativ effekt på förmågan att utföra kvarvarande uppdrag med tillräcklig kvalitet. Utredningen anser för sin del att denna konsekvens måste accepteras eftersom det inte kan åvila pensionärer med traditionell försäkring att bidra med sitt kapital för att säkerställa kvaliteten i förvaltningen av kapital för andra uppdragsgivare.

Vid en långsam avveckling eller *run-off* uppstår inte samma omedelbara behov av att identifiera svåravyttrade tillgångar eller samverka med berörda myndigheter, som vid en snabb avveckling. Som utredningen beskriver i kapitel 8 medför en *run-off* däremot att det ställs andra krav på förvaltningen av produkten. När möjligheten till ny-

teckning av traditionell försäkring och därmed inflödet av nya medel upphör påverkas kostnaderna för pensionärerna. På kort sikt kan kostnaderna vara mer eller mindre desamma eller till och med minska då inflödet av medel upphör. På längre sikt förväntas dock förvaltningskostnaderna per pensionär bli dyrare. Detta beror bland annat på att många fasta kostnader för förvaltningen kvarstår medan antalet pensionärer som ska stå för kostnaden minskar. Den ökade kostnaden kan få konsekvenser för Kammarkollegiets verksamhet och kapitalförvaltningsstrategi.

Utredningen kan alltså konstatera att en *run-off* på kort sikt får begränsade konsekvenser för Kammarkollegiet eftersom produkten under avvecklingen alltjämt kommer kunna förvaltas i befintliga former. På lång sikt, när såväl kapitalet som antalet pensionärer inom den traditionella försäkringen minskar, riskerar dock produkten att bli mer kostsam, per pensionär, att förvalta. Även vid en *run-off* kommer problemen kopplade till den slutliga avvecklingen att aktualiseras i framtiden med de redan anförda konsekvenserna. Problematiken kommer dock i det skedet att omfatta färre antal pensionärer än det antal som har traditionell försäkring i dag.

Utredningen föreslår inte några förändringar i förvaltningen av den tillfälliga förvaltningen vilket gör att inga konsekvenser för Kammarkollegiet uppstår i denna del.

12.3.5 Övriga myndigheter eller andra aktörer

Riksgälden ansvarar för den så kallade tillfälliga förvaltningen som utgörs av de intjänade pensionsrätter som ännu inte förts till spararnas konton. Kammarkollegiet sköter själva placeringarna som sker i räntepapper och bostadsobligationer. Utredningen föreslår inte några förändringar som direkt påverkar Riksgälden.

Riksrevisionen utför revision av Pensionsmyndighetens verksamhet. Utredningens förslag är att den traditionella försäkringen ska avvecklas. För Riksrevisionen betyder detta att den årliga revisionen på sikt inte kommer att inkludera revision av Pensionsmyndighetens förvaltning av den traditionella försäkringen. I övrigt bör revisionen kunna ske oförändrat.

Finansinspektionen utövar tillsyn över Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet.¹⁵ Såväl en snabb som långsam avveckling av den traditionella försäkringen innebär att lagens regler om kapitalförvaltning, riskidentifiering och stora delar av det som Finansinspektionens tillsyn tar sikte på upphävs, antingen omedelbart vid en snabb avveckling eller på längre sikt vid en långsam avveckling (det vill säga vid den slutliga avveckling av försäkringen som förväntas ske i framtiden). Vid en snabb avveckling kommer Finansinspektionens utrymme för tillsyn därmed begränsas i stor utsträckning. Kortsiktigt kan behovet av tillsyn närmast bli större förutsatt att den planerade tillförseln av traditionella försäkringens medel till AP7 Såfa bedöms ingå i försäkringsverksamheten¹⁶. Finansinspektionen skulle då utöva tillsyn även över själva kapitaltillförseln och att den sker i enlighet med lagens bestämmelser. En långsam avveckling skulle å andra sidan innebära att bestämmelserna om aktsamhet i placeringar, riskidentifiering och riskspridning alltjämt skulle vara tillämpliga under tiden som produkten är under avveckling. Det lagreglerade tillsynsansvaret skulle därmed kvarstå i befintlig utsträckning. Det uppstår även vissa risker i takt med att kapitalet och beståndet i den traditionella försäkringen minskar och när tillräcklig riskspridning ska säkerställas i ett minskande kapital samt ett allt mindre antal pensionärer som ska få utbetalning. I en sådan situation kan det uppstå konsekvenser för Finansinspektionen i form av större behov av tillsyn av den traditionella försäkringen för att säkerställa att lagens krav upprätthålls.

Inspektionen för socialförsäkringen (ISF) har till uppgift att genom systemtillsyn och effektivitetsgranskning värna rättssäkerheten och effektiviteten inom socialförsäkringsområdet. Myndigheten ska utöva systemtillsyn över och utföra effektivitetsgranskning av den verksamhet som bedrivs av Pensionsmyndigheten, i de delar som inte står under Finansinspektionens tillsyn. ISF har inte genomfört någon granskning av premiepensionen sedan 2017. Vad gäller den traditionella försäkringen gjordes den senaste tillsynen 2014 när regeringsuppdraget *Val av traditionell försäkring eller fondförsäkring vid pensionering* (2014:26) publicerades. Däremot har ISF relativt nyligen granskat val i pensionssystemen i rapporten *Att ta ansvar för sin pen-*

¹⁵ 6 kap. lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

¹⁶ 6 kap. 1 § lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

sion (2023:12) och kunskap om pension i rapporten *Kvinnors och mäns kunskaper om pensioner och pensionssystemet* (2022:1). Utredningen föreslår i kapitel 10 att ISF ska genomföra en samlad utvärdering av förändringarna av premiepensionssystemet sedan 2017 års pensionsöverenskommelse. I övrigt bedöms inte utredningens förslag påverka ISF:s verksamhet.

Fondtorgsnämnden är en nämndmyndighet med Pensionsmyndigheten som värdmyndighet. Fondtorgsnämndens uppgift är att upphandla ett brett urval av fonder med hög kvalitet och olika riskprofil till premiepensionens fondtorg samt ingå fondavtal med fondförvaltare som erbjuder fonder på fondtorget. Utredningens förslag bedöms inte påverka Fondtorgsnämnden. Utredningens förslag påverkar inte heller de pensionssparare och pensionärer som väljer fonder på fondtorget, och därmed inte de privata fondbolag vars fonder erbjuds på premiepensionens fondtorg. Utredningens bedömning är att förslagen stärker den lagstadgade principen om valfrihet i premiepensionssystemet.

Försäkringskassan tillhandahåller olika tjänster till Pensionsmyndigheten, framför allt avseende utbetalning av pensioner och pensionsrelaterade förmåner samt it-stöd för dessa. Försäkringskassan levererar också ett flertal tekniska tjänster inom datacenter, servicedesk och support samt stödtjänster inom behörighetsadministration och kontorsstöd. Försäkringskassan sköter därtill administrationen av statlig fordran åt Pensionsmyndigheten. Utredningens förslag bedöms inte påverka Försäkringskassan än på sin höjd marginellt.

Skatteverket administrerar bland annat arbetsgivaravgifter och pensionsgrundande inkomster inom det allmänna pensionssystemet. För detta får Skatteverket ersättning från Pensionsmyndighetens premiepensionsverksamhet genom avgifter som beslutas av regeringen och som tas ut från pensionsspararnas och pensionärernas premiepensionskonton. Utredningens förslag bedöms inte påverka Skatteverket.

Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden och Fjärde AP-fonden förvaltar kapitalet i inkomstpensionssystemet buffertfond. Utredningens förslag bedöms inte påverka AP-fonderna i inkomstpensionssystemet.

Såväl snabb som långsam avveckling av den traditionella försäkringen får konsekvenser för de fondbolag med fonder som ingår i den traditionella försäkringens tillväxtportfölj. En snabb avveckling innebär att samtliga innehav i traditionell försäkring måste avyttras

eller överförs till AP7 Såfa vilket medför en minskning av den totala mängden investeringar i fondbolagens fonder. Detta är givetvis en negativ konsekvens för dessa fondbolag. Även en långsam avveckling innebär att möjligheten till nytteckning upphör vilket begränsar medeltillförseln om än i mindre omfattning.

Avvecklingen av traditionell försäkring kan också medföra konsekvenser för det onoterade fastighetsbolaget Heimstaden Bostad AB eftersom det kan innebära att innehavet i bolaget måste avyttras eller överförs till AP7 Såfa. Konsekvenserna för bolaget bör bli större vid en snabb avveckling än vid en långsam avveckling.

För övriga konsekvenser för företag och konkurrens, se avsnitt 12.8.

12.4 Konsekvenser för pensionssystemet

Utredningens förslag förändrar inte de grundläggande syftena med premiepensionssystemet: att möjliggöra högre avkastning genom investeringar på kapitalmarknaden och att bidra till riskspridning inom det allmänna pensionssystemet. Den grundläggande utformningen av uttag av premiepension förändras inte heller.

Skälet för att införa en traditionell försäkring i premiepensionen var att variationer i fondandelarnas värde i fondförsäkring förväntades påverka premiepensionsutbetalningarna varje månad. Eftersom premiepensionsbeloppen, både i fondförsäkring och traditionell försäkring, räknas om årligen har skälet visat sig sakna grund. Med utredningens förslag rättas detta misstag i premiepensionen till, och det kommer finnas av lagstiftaren fastställda och giltiga motiv för hur premiepensionen utbetalas.

Utredningen föreslår ingen ändring av målet för premiepensionssystemet, men anser att de bedömningar som utredningen presenterar underlättar både uppföljning av måluppfyllelsen och utformning av såväl premiepensionssystemets förval som det upphandlade fondtorget.

Utredningen presenterar en tydligare hantering av målkonflikten mellan hög avkastning och låg risk som ger ansvarig myndighet verktyg att utforma utbetalningsprodukter med utgångspunkt i målet.

Detta sammantaget bör göra premiepensionssystemet mer transparent i flera avseenden. För det första blir målet lättare att tolka och utvärdera, vilket underlättar för lagstiftaren att löpande följa

om premiepensionssystemet lever upp till det lagstadgade målet. För det andra bör det tydligare framgå att systemets produkter, särskilt ett statligt alternativ, ska vara utformat med utgångspunkt i lagens mål. För det tredje kan målkonflikten mellan hög avkastning och låg risk synliggöras i stället för att ignoreras, och utjämningsmetoder kan utgöra ett acceptabelt och transparent sätt att hantera den.

Att hantera uppenbara anomalier i pensionssystemet och se till att regelverk och principer hänger samman, inte minst med systemets intentioner och syften, ger förutsättningar för att pensionssystemet ska åtnjuta de försäkrades förtroende och fortsätta vara långsiktigt stabilt.

Utredningens förslag innebär också ett fortsatt förtydligande av roller när det gäller kapitalförvaltning inom det allmänna pensions-systemet. Från och med den 1 januari 2026 samlades all kapitalförvaltning inom inkomstpensionssystemet på Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden, samtidigt som Första och Sjätte AP-fonden avvecklades. Härigenom blev förvaltningen mer kostnadseffektiv och enklare att följa upp och styra.¹⁷ En annan central utgångspunkt var att konsolidering av fonderna ger stordriftsfördelar, minskar förvaltningskostnader och därmed gynnar pensionärerna.

I utredningens förslag samlas, på sikt, nästan all statlig kapitalförvaltning inom premiepensionssystemet på Sjunde AP-fonden. Motsvarande argument är giltiga även här. Se vidare under *Konsekvenser för effektivitet*.

12.5 Konsekvenser för statens budget

Förslagen har ingen direkt påverkan på statens budget eftersom premiepensionssystemet finansieras utanför statens budget.

Däremot förväntas utredningens förslag leda till tydligare förväntan på att statens utbetalningsprodukt når målet för premiepensionssystemet, det vill säga bland annat en avkastning tydligt högre än inkomstindex. Det leder i sin tur till att kostnader för bostadstillägg för pensionärer och äldreförsörjningsstöd, som båda räknas av mot faktisk premiepension, bedöms minska.

Utredningens förslag leder också till att kapitalförvaltningen inom premiepensionssystemet, åtminstone på sikt, utförs av en statlig

¹⁷ Jfr prop. 2024/25:133 s. 46–47.

aktör i stället för två. De bedöms ge effektivitets- och kvalitetsvinster för förvaltningen, se vidare under *Konsekvenser för effektivitet*. En möjlig konsekvens skulle kunna vara att dessa effektiviseringsvinster i administrationen av premiepensionssystemet ger effekter på Pensionsmyndighetens finansieringsmodell. Modellen bygger på att finansieringen av Pensionsmyndighetens verksamhet sker enligt viss procentuell andel via anslag, uttag ur inkomstpensionssystemet respektive uttag ur premiepensionssystemet. Utredningen gör dock bedömningen att sådana eventuella effekter är av marginell betydelse.

12.6 Konsekvenser för regeringens styrning

Enligt direktiven ska utredningen vid bedömningen av vilken myndighet som bör förvalta det premiepensionskapital som i dag förvaltas av Pensionsmyndigheten bland annat ta hänsyn till möjligheten att upprätthålla ett tillräckligt oberoende i förhållande till regeringen i fråga om kapitalförvaltning.

Som framgår av avsnittet *Nollalternativet: om inget görs* föreligger en ologisk skillnad i hur skyddat olika delar av kapitalet i pensionsystemet är från regeringens direkta styrning.

AP-fonderna är formellt statliga myndigheter under regeringen, men har en fri och oberoende ställning i sin förvaltning gentemot regeringen. AP-fondernas verksamhet regleras endast i lag och regeringen kan inte genom instruktion, regleringsbrev eller tilldelning av anslagsmedel styra fonderna. Skälet för AP-fondernas oberoende ställning är att markera att pensionssystemet är autonomt och ska ha en hög grad av självständighet gentemot regeringen.

Motsvarande oberoende finns inte för kapitalet i premiepensionens traditionella försäkring eftersom det hanteras av Pensionsmyndigheten, en förvaltningsmyndighet under regeringen. Regeringen styr Pensionsmyndigheten genom bland annat instruktion, regleringsbrev, särskilda beslut och i delar av anslag på samma sätt som sker beträffande övriga förvaltningsmyndigheter under regeringen.

Med utredningens förslag samlas i princip all kapitalförvaltning inom premiepensionssystemet på sikt hos en aktör: Sjunde AP-fonden. Konsekvensen blir att regeringens möjligheter att direkt påverka kapitalförvaltningen minskar och att förvaltningens obe-

roende därmed stärks. Det gör enligt utredningens bedömning att ett tillräckligt oberoende i förhållande till regeringen uppnås.

Eftersom premiepensionens traditionella försäkring infördes utan några tydliga och välgrundade motiv från lagstiftaren har det varit otydligt vad produkten ska bidra till i premiepensionen. Det har därmed lämnats ett alltför stort ansvar på Pensionsmyndigheten att ta ställning till frågor om dess utformning som i stället borde ha beslutats på den politiska nivån.

Detta har i sin tur lett till att ansvarsutkrävandet har varit svårt och, i den mån det har skett, har hamnat på fel nivå. Med utredningens förslag att avveckla den traditionella försäkringen läggs ansvarsutkrävandet för premiepensionssystemets utformning på rätt nivå. Det underlättar uppföljningen av det allmänna pensionssystemet för riksdagens pensionsgrupp.

12.7 Konsekvenser för människor och deras rättigheter

Området avser huruvida utredningens förslag påverkar människor och deras rättigheter. Det kan till exempel avse barns rättigheter, personer med funktionsnedsättning, jämställdhetsperspektiv och integritetsskydd.

Andelen män och kvinnor i premiepensionssystemet är i stort sett lika stora: 51 respektive 49 procent. Män har genomgående högre premiepensionsrätter och följaktligen högre genomsnittlig behållning på premiepensionskontot. Män har cirka 40 000 kronor eller 11 procent mer i genomsnitt på premiepensionskontot än kvinnor. Kvinnor har följaktligen lägre premiepensioner. Den genomsnittliga premiepensionen för kvinnor var 1 422 kronor i december 2025. Motsvarande siffra för män var 1 714 kronor.

Förklaringen till skillnaderna i premiepensionsrätt, genomsnittlig premiepensionsbehållning och genomsnittlig premiepension är att män dels har högre inkomst per timme, dels (och främst) har fler arbetstimmar som ger högre inkomst än vad kvinnor har.

Utredningen bedömer i kapitel 6 att personer med lägst pensioner gynnas av hög risk i premiepensionen. Det beror på att personer med lägre inkomster, och därmed i snitt lägre finansiella kunskaper och därtill lägre kunskaper om okunskapen, särskilt riskerar att fatta

omedvetna beslut om premiepension. Det gör att utredningen anser att en statlig utbetalningsprodukt för premiepensionen med relativt hög risk även under utbetalningstiden särskilt gynnar personer med låga inkomster.

Dessutom har personer med lägre inkomster i regel lägre, ibland inget, finansiellt sparande utanför premiepensionen, med undantag för de fonderade delarna i individernas eventuella tjänstepension. Det gör att premiepensionen kan utgöra dessa individers enda möjlighet att spara i tillgångar med högre förväntad avkastning.

Eftersom utredningen föreslår att en önskvärd, i princip självklar, egenskap hos en utbetalningsprodukt för premiepension är att den ska uppfylla riksdagens mål för premiepensionssystemet, innebär det att produkten bör ta tillräckligt hög risk för att nå premiepensionssystemets avkastningsmål. En sådan produkt förväntas i snitt ge högre pensioner även och kanske särskilt för personer med lägre inkomster.

Den av utredningen förordade långsamma avvecklingen av traditionell försäkring med en införd flytträtt kan upplevas som sämre för personer med intellektuella funktionsnedsättningar som påverkar deras möjligheter att tillvarata sina rättigheter i pensionssystemet. Det beror på att flytträtten kan anses lägga ett åtminstone implicit ansvar på den enskilde att ta ett ansvar för sin pension som egentligen borde hanteras genom ett väl genomtänkt förval. Denna risk måste tas på stort allvar och det bör ankomma på Pensionsmyndigheten att genom stöd och service vägleda personer i sådana situationer.

12.8 Konsekvenser för företagande och konkurrensförhållanden

Området avser huruvida utredningens förslag påverkar företagande och konkurrensförhållanden.

Av direktiven framgår att utredningen ska analysera om det utöver fondtorgets urval fortfarande är motiverat med två statliga utbetalningsprodukter, det vill säga både en traditionell försäkring och förvalet med dess generationsprofil. Det innebär att utredningens förslag i huvudsak rör de statliga utbetalningsprodukterna och därför inte påverkar fondbolagen på premiepensionens fondtorg.

När premiepensionssystemet är fullt infasat kommer förvalet troligen att vara i storleksordningen 3 000 miljarder kronor, att jämföra med inkomstpensionssystemets AP-fonder som i slutet av 2025 förvaltade cirka 500 miljarder kronor vardera.¹⁸ Det finns naturligtvis risker med en så pass stor fond, sett till dels marknadspåverkan, dels maktkoncentration. En väldiversifierad portfölj med avseende på tillgångsslag och geografi bör dock minska riskerna att en stor förvalsfond stör marknadens funktionssätt.

Maktkoncentrationsrisken skulle kunna öka risken att staten utövar ägarinflytande över svenska börsbolag. Sjunde AP-fondens verksamhet regleras dock i lag, vilket gör att regeringen varken kan eller bör styra över vilka fonder eller aktier som myndigheten investerar i. Enligt lagen om allmänna pensionsfonder får Sjunde AP-fonden som huvudregel inte heller rösta på svenska bolagsstämmor. Däremot förväntas myndigheten vara aktiv ägare i utländska bolag som den äger aktier i. Sjunde AP-fonden har både direkta kontakter samt röstar och lägger aktieägarmotioner på utländska bolagsstämmor i samverkan med andra aktiva ägare.

Samtidigt förväntas koncentrationen av fondkapitalet ge mycket stark upphandlingskraft. Andra länder med utbyggda socialförsäkringssystem, till exempel Danmark och Norge, har uttryckligen valt att samla allt pensionskapital i en fond.

Utredningen konstaterar i kapitel 7 att en central tanke i premiepensionssystemet är möjligheten för pensionssparare att kunna byta bort produkter som de inte vill ha. Premiepensionens traditionella försäkring gör avsteg från denna princip om valfrihet, eftersom pensionärer som bytt från fondförsäkring till traditionell försäkring inte har kunnat byta tillbaka. Det har i sin tur inneburit att dessa pensionärer förnekas att utnyttja den lagstadgade valfrihet som ska säkerställas genom det upphandlade fondtorget.

Att staten kan låsa pensionärer till sin egen produkt utan möjlighet att välja bort den framstår som tveksamt ur ett konkurrensperspektiv visavi de fonder som förvaltas av privata aktörer och erbjuds på det upphandlade fondtorget. Även ur ett konsumentskyddsperspektiv framstår det som ologiskt att pensionärer hindras från att byta från en statlig utbetalningsprodukt. Det kan mycket väl tänkas uppkomma situationer när det utifrån ett konsumentperspektiv är

¹⁸ Det totala förvaltade kapitalet per fond har dock blivit ännu högre genom sammanslagningen av AP-fonder.

både rimligt och rationellt att byta bort en statlig pensionsprodukt om den inte förvaltas på ett föredömligt sätt.

Utredningen bedömer i kapitel 7 att en önskvärd egenskap för en statlig utbetalningsprodukt för premiepension är att den ska vara möjlig att lämna. Eftersom utredningen föreslår att traditionell försäkring avvecklas och att förvalet AP7 Såfa ska utgöra statens utbetalningsprodukt för premiepension stärks valfriheten och konsumentskyddet. Mot bakgrund av att inlåsningsen i den traditionella försäkringen upphör och att principen om valfrihet värnas kan det även uppstå positiva konsekvenser för företagande och konkurrens inom bolag på fondtorget.

12.9 Konsekvenser för effektivitet

Området avser huruvida utredningens förslag påverkar effektiviteten i den statliga förvaltningen genom att nå högsta möjliga resultat med tillgängliga resurser. Att effektivisera innebär antingen att uppnå samma resultat med färre resurser eller att nå bättre resultat med befintliga resurser. Effektiviteten påverkas av hur myndigheter organiseras, styrs och finansieras samt av hur deras uppgifter och arbetsätt förändras över tid.¹⁹

Som redogjorts för ovan innebär utredningens förslag att statlig kapitalförvaltning, med bortseende av den tillfälliga förvaltningen, i premiepensionssystemet på sikt kommer att utföras av *en* aktör: Sjunde AP-fonden. Det innebär att Pensionsmyndighetens uppdrag efter att avvecklingen genomförts renodlas till mer vanligt förekommande statliga kärnuppgifter som ärendehandläggning, informationsgivning och analysverksamhet.

Kapitalförvaltning i staten, särskilt kopplat till pensionssystemet, har analyserats i flera utredningar det senaste decenniet. Utredningen anser att den rimliga slutsatsen är att färre statliga aktörer leder till bättre utnyttjande av stordriftsfördelar och ökad effektivitet.

Utredningen om ett upphandlat fondtorg bedömde att staten, genom att fördela ansvar och kompetens för kapitalförvaltande uppgifter inom premiepensionssystemet på flera olika myndigheter, riskerar att konkurrera med såväl den privata sektorn som med sig

¹⁹ Statskontorets webbplats: forum.statskontoret.se/konsekvensutredning/beaktaperspektiv/effektivitet-och-digitalisering (hämtad 2026-04-23).

själv i en bransch med ett redan förhållandevis begränsat utbud av kompetens. Det kunde i sin tur medföra att dessa myndigheter får kompetensbrist inom samma kategori av medarbetare, varför det ansågs finnas uppenbara fördelar med att samla kompetensen på *en* myndighet.²⁰ I utredningens betänkande redogjordes också för de fördelar en sammanhållen kapitalförvaltning inom premiepensions-systemet bedömdes ha avseende effektivitet och kompetensförsörjning, bland annat eftersom en sådan aktör även skulle kunna bygga upp effektiva inre strukturer för statlig kapitalförvaltning så att den sker enkelt, effektivt och efter en och samma metodik.²¹

Lagstiftaren anförde liknande motiv vid antagandet av regeringens proposition *En effektivare förvaltning av buffertkapitalet* och menade att stordriftsfördelar är ett starkt skäl för färre och större buffertfonder, eftersom färre och större buffertfonder har möjlighet att förvalta mer kapital utan en motsvarande ökning av kostnaderna.²²

Vidare menade lagstiftaren att eftersom kapitalförvaltning är förknippad med klara stordriftsfördelar bör de sammanlagda förvaltningskostnaderna för det allmänna pensionssystemet minska med färre AP-fonder. Detta gäller till följd av såväl administrativa kostnader som mer direkta förvaltningskostnader. Färre fonder innebär minskat behov av lokaler och stödfunktioner, till exempel inom it och juridik. Även rena förvaltningskostnader bör minska.²³

Ytterligare ett skäl för färre fonder var att det bedömdes ge bättre möjlighet att utnyttja tillgängliga resurser. I dag finns det ett begränsat antal personer som har den kunskap och erfarenhet som krävs, och som dessutom är tillgängliga, för ett uppdrag som styrelseledamot i någon av AP-fonderna. Med färre fonder kan kunskap och erfarenhet hos enskilda ledamöter koncentreras, vilket förbättrar styrningen av de enskilda fonderna och i förlängningen förvaltningen av det samlade buffertkapitalet.

Sammantaget drog lagstiftaren slutsatsen att det finns tydliga fördelar med färre buffertfonder och att det innebär en möjlighet att minska de totala kostnaderna för det allmänna pensionssystemet. Detta gäller särskilt stordriftsfördelar och möjligheten att förvalta ett betydligt större kapital än i dag, utan motsvarande procentuell ökning av kostnaderna.

²⁰ SOU 2019:44 s. 484.

²¹ A. a., s. 641.

²² Prop. 2024/25:133 s. 46–47

²³ A. prop., s. 46.

Enligt utredningens uppfattning är det dyrt och ineffektivt att bygga upp kompetens i kapitalförvaltning hos flera statliga aktörer, som då i praktiken konkurrerar med varandra om samma resurser. Det är dessutom resurser som i dagsläget är eftertraktade på arbetsmarknaden och som har ett högt löneläge. Risken är att det leder till flera aktörer utan tillräcklig kompetens, i stället för en samlad, kompetent aktör. Genom utredningens förslag bör de totala kostnaderna för att hantera premiepensionssystemet minska, till fördel för pensionssparare och pensionärer.

12.10 Konsekvenser med avseende på EU-rätt

Området avser huruvida utredningens förslag överensstämmer med eller går utöver de skyldigheter som följer av Sveriges anslutning till Europeiska unionen.

Utredningens förslag om en långsam avveckling (*run-off*) av den traditionella försäkringen medför enligt utredningens bedömning inte några konsekvenser med avseende på EU-rätten.

Ett eventuellt genomförande av det alternativa förslaget om en snabb avveckling av den traditionella försäkringen skulle däremot förutsätta ändringar av befintliga gynnande förvaltningsbeslut om utbetalning av premiepension i form av traditionell försäkring. Sådana ändringar av gynnande beslut kan aktualisera frågor om den unionsrättsliga principen om berättigade förväntningar.

I avsnitt 8.2.3 anges att principen om berättigade förväntningar ligger väl i linje med den svenska ordningen avseende gynnande besluts negativa rättskraft. I avsnitt 8.3 gör utredningen bedömningen att det saknas rättsliga hinder för ett genomförande av en snabb avveckling av den traditionella försäkringen. Mot den bakgrunden anser utredningen att förslaget inte heller strider mot den unionsrättsliga principen om berättigade förväntningar. Utredningen bedömer därmed sammantaget att utredningens förslag överensstämmer med relevanta EU-rättsliga skyldigheter.

12.11 Övriga konsekvenser

Enligt förordningen om konsekvensutredningar ska en konsekvensutredning innehålla en redogörelse för vilka åtgärder som har vid-

tagits för att förslaget eller beslutet inte ska medföra mer långtgående kostnader eller begränsningar än vad som bedöms vara nödvändigt för att uppnå dess syfte. En sådan redogörelse återfinns i avsnitt 8.4 med överväganden om lämpligheten av de två alternativen för avveckling av traditionell försäkring.

Enligt förordningen om konsekvensutredningar ska en konsekvensutredning innehålla en bedömning av om särskild hänsyn behöver tas när det gäller tidpunkten för ikraftträdande och om det finns behov av speciella informationsinsatser. För sådan bedömning, se utredningens överväganden om genomförandet av de olika alternativen för avveckling av traditionell försäkring i avsnitt 8.6 samt kapitel 11.

En konsekvensutredning ska även innehålla en beskrivning av hur och när konsekvenserna av förslaget kan utvärderas. Utredningen föreslår i avsnitt 8.6.1 att Pensionsmyndigheten ska ges ett särskilt uppdrag att, i samband med myndighetens årliga utvärdering av premiepensionen, även följa upp och utvärdera lämpligheten i att ha kvar den traditionella försäkringen som en produkt under avveckling (*run-off*). Inom ramen för denna utvärdering ska Pensionsmyndigheten, så snart behov av en slutlig avveckling av försäkringen har identifierats, göra en hemställan om detta till regeringen för vidare hantering. Detta särskilda uppdrag innebär en regelbunden uppföljning av förslagets konsekvenser och syftar till att värna aktuella pensionärers intressen även på lång sikt. Se även avsnitt 12.3.5 om utredningens förslag att ISF ska genomföra en samlad utvärdering av förändringarna av premiepensionssystemet sedan 2017 års pensionsöverenskommelse.

13 Författningskommentar

13.1 Förslaget till lag om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet

1 kap. Inledande bestämmelser

1 § Denna lag innehåller bestämmelser om uttag av premiepension i form av livränta med garanterade belopp för pensionssparare som har sådan försäkring före den 1 januari 2028.

I paragrafen anges lagens tillämpningsområde.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.1.

Genom ändringar i socialförsäkringsbalken och lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensions-systemet har samtliga bestämmelser som enbart reglerar Pensionsmyndighetens livränteverksamhet upphävts. Trots detta kommer försäkringsformen vara tillgänglig som en så kallad *run-off* för pensionssparare som valt och beviljats sådan utbetalning före avvecklingen den 1 januari 2028. Mot denna bakgrund har bestämmelser hänförliga till Pensionsmyndighetens traditionella försäkring samlats i denna lag. Pensionssparare som inte utnyttjar sin flytträtt enligt 4 kap. 1 § ska fortsätta få utbetalning i form av livränta med garanterade belopp. Förslaget berör alltså de pensionärer som har den traditionella försäkringen vid ikraftträdandet. En begäran om övergång till traditionell försäkring ska alltså ha inkommit och beviljats *före* ikraftträdandet, för att pensionären ska omfattas av förslaget. Om en pensionssparares begäran om uttag av premiepension i form av traditionell försäkring inte hinner beviljas före ikraftträdandet kommer uttaget av premiepension i stället att ske genom fondförsäkring.

2 § Lagen innehåller bestämmelser om

1. Pensionsmyndighetens ansvar som försäkringsgivare för premiepension i livränteverksamheten under avveckling för de pensionssparare som får utbetalning i form av livränta med garanterade belopp.

2. Hantering av ändrade pensionsrätter och skadeståndsbelopp i livränteverksamheten.

3. Möjlighet för pensionssparare som tar ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp att föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen på dessa medel till förvaltning i fonder som omfattas av fondavtal, eller fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) (flytträtt).

4. Pensionsmyndighetens informationsansvar gällande avvecklingen av livränteverksamheten.

I paragrafen finns en närmare redogörelse för lagens innehåll.

Första punkten avser bestämmelser som överförts från lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet avseende bland annat försäkringstekniska avsättningar, aktsamhet i placeringar och försäkringstekniska riktlinjer. Dessa bestämmelser finns i 2 kap.

Andra punkten avser bestämmelser om höjningar och sänkningar av pensionsrätter samt skadeståndsbeloppets påverkan på pensionsrätterna. Bestämmelserna är överförda från socialförsäkringsbalken. Dessa bestämmelser finns i 3 kap.

Tredje punkten avser bestämmelser om flytträtt från Pensionsmyndighetens traditionella försäkring. Dessa bestämmelser finns i 4 kap.

Fjärde punkten avser bestämmelser om Pensionsmyndighetens informationsansvar i förhållande till pensionssparare som får utbetalning av premiepension från myndighetens livränteverksamhet. Dessa bestämmelser finns i 5 kap.

2 kap. Pensionsmyndighetens ansvar för livränteverksamheten

Allmänna bestämmelser

1 § För Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet gäller lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet. För livränteverksamheten gäller också vad som anges i 2–16 §§.

I paragrafen förtydligas att lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet är allmänt tillämplig för Pensionsmyndighetens övergripande ansvar som försäkringsgivare inom premiepensionen. Bestämmelserna i lagen som är hänförliga till den traditionella försäkringen upphävs och införs i stället direkt till denna lag. Någon förändring i sak är inte avsedd.

Försäkringstekniska avsättningars omfattning

2 § Pensionsmyndighetens försäkringstekniska avsättningar ska motsvara det belopp som krävs för att myndigheten vid varje tidpunkt ska kunna uppfylla alla åtaganden som skäligen kan förväntas uppkomma med anledning av försäkringsverksamheten i premiepensionssystemet.

De försäkringstekniska avsättningarna ska motsvara myndighetens ansvarighet för försäkringsfall, förvaltningskostnader och andra kostnader under resten av avtalsperioden för löpande försäkringar i livförsäkringsrörelse (livförsäkringsavsättning) och inträffade oreglerade försäkringsfall, kostnader för regleringen av dessa samt återbäring som ska betalas men inte har betalats ut (oreglerade skador).

Paragrafen motsvarar de delar av 2 kap. 1 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet som endast är hänförliga till den traditionella försäkringen och därför har upphävts (prop. 2016/17:76 s. 32).

Beräkning av livförsäkringsavsättning

3 § Livförsäkringsavsättningen utgörs av det förväntade nuvärdet av de framtida kassaflöden som kan uppkomma med anledning av premiepensionsåtagandena. Den ska beräknas med en relevant riskfri räntestruktur.

Paragrafen motsvarar 2 kap. 2 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 33).

4 § Beräkningen av livförsäkringsavsättningen ska grundas på antaganden om riskmått, räntesatser och driftskostnader som var för sig är ansvarsfulla, tillförlitliga och objektiva.

Paragrafen motsvarar 2 kap. 3 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 33).

Skuldtäckning i försäkringsrörelse

5 § Pensionsmyndigheten ska ha tillgångar för skuldtäckning som uppgår till ett belopp som svarar mot försäkringstekniska avsättningar.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 1 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 34).

Överskottsmål

6 § Pensionsmyndigheten ska, utöver tillgångar som krävs för skuldtäckning enligt 5 §, ha tillgångar som uppgår minst till ett överskottsmål.

Överskottsmålet ska beräknas med utgångspunkt i verksamhetens omfattning och art och definieras i Pensionsmyndighetens försäkringstekniska riktlinjer.

Överskott som uppstår i Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet ska tillföras pensionsspararna i form av återbäring. Överskottsmedlen får tas i anspråk endast om det kan ske utan att det riskerar myndighetens förmåga att betala ut de premiepensioner som pensionsspararna har rätt till. Överskottsmedlen ska tas i anspråk i en takt som främjar en jämn utveckling av premiepensionerna över tiden.

Fördelningen av återbäringen mellan pensionsspararna ska göras med hänsyn tagen till i vilken utsträckning de medel som förvaltas för varje pensionssparares räkning har bidragit till uppkomsten av överskottet.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 2 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 34).

Aktsamhet

7 § Tillgångar ska investeras på ett aktsamt sätt enligt 8–12 §§.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 3 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 34).

Tillgångar som svarar mot försäkringstekniska avsättningar

8 § Tillgångar som svarar mot försäkringstekniska avsättningar ska investeras på ett sätt som är lämpligt med hänsyn till åtagandenas art och löptid.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 4 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 34).

Riskkontroll

9 § Investeringar får endast göras i sådana finansiella instrument och andra tillgångar vars risker Pensionsmyndigheten kan identifiera, mäta, övervaka, hantera, kontrollera och rapportera.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 5 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 35).

Riskspridning

10 § Investeringar i finansiella instrument och andra tillgångar ska göras så att lämplig riskspridning uppnås. Samtliga tillgångar ska, med beaktande av försäkringsåtagandena och förändringar i tillgångarnas framtida värde och avkastning, investeras så att betalningsberedskapen är tillfredsställande och den förväntade avkastningen tillräcklig.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 6 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 35).

Derivatinstrument

11 § Derivatinstrument får endast användas för att sänka risken eller för att i övrigt effektivisera förvaltningen av myndighetens tillgångar och skulder.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 7 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 35).

Onoterade tillgångar

12 § Investeringar i finansiella instrument och andra tillgångar som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad ska hållas på aktsamma nivåer.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 8 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 35).

Begränsning av innehav av aktier

13 § Pensionsmyndigheten får inte förvärva så många aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, att röstetalet för dem tillsammans med myndighetens övriga aktier i samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Paragrafen motsvarar 3 kap. 9 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 35).

Försäkringstekniska riktlinjer

14 § Utöver de krav som ställs på Pensionsmyndighetens försäkringstekniska riktlinjer enligt 4 kap. 1 § i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet ska Pensionsmyndighetens riktlinjer för livränteverksamheten även innehålla principer för hur

1. överskottsmål beräknas,
2. återbäring till pensionsspararna och andra ersättningsberättigade fördelas,
3. konsolideringsnivån styrs, och
4. underskott täcks.

Med konsolideringsnivå avses kvoten mellan tillgångarnas marknadsvärden och fördelade förmånsvärden. Fördelade förmånsvärden utgör summan av garanterade åtaganden och preliminärt fördelad (allokerad) återbäring.

Paragrafen motsvarar de delar av 4 kap. 1 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet som endast är hänförliga till den traditionella försäkringen och därför har upphävts (prop. 2016/17:76 s. 36).

Investeringar i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden

15 § Trots vad som anges i 2–13 §§ får Pensionsmyndigheten inom ramen för livränteverksamheten placera medel i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Paragrafen möjliggör för Pensionsmyndigheten att inom ramen för livränteverksamheten under avveckling investera direkt i fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Denna möjlighet är även uttryckligen undantagen från de övriga reglerna om aktsamhet i placeringar. Det innebär att Pensionsmyndigheten kan investera i exempelvis Sjunde AP-fondens aktiefond. Bestämmelsen saknar motsvarighet i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.1.

Bemyndiganden

16 § Utöver vad som anges i 8 kap. 1 § lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet får regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddela föreskrifter om användning av derivatinstrument enligt 11 §.

Paragrafen motsvarar de delar av 8 kap. 1 § i lagen om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet som endast är hänförliga till den traditionella försäkringen och därför har upphävts (prop. 2016/17:76 s. 40).

3 kap. Hantering av pensionsrätter och skadestånd*Pensionsrätter*

1 § När pensionsrätt för premiepension har fastställts för en pensions sparare, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen på dessa medel till Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Paragrafen motsvarar det upphävda andra stycket i 64 kap. 18 § socialförsäkringsbalken (prop. 2021/22:179 s. 276 samt prop. 1997/98:151 s. 722).

2 § Om ett beslut om pensionsrätt innebär att fastställd pensionsrätt för premiepension har höjts, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar det uppräknade beloppet enligt 64 kap. 28 § socialförsäkringsbalken från den tillfälliga förvaltningen enligt 15–17 §§ socialförsäkringsbalken till Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Paragrafen motsvarar det upphävda andra stycket i 64 kap. 30 § socialförsäkringsbalken (prop. 2003/04:91 s. 19 samt prop. 1997/98:151 s. 762 och prop. 2003/04:91 s. 16).

3 § Om ett beslut om pensionsrätt innebär att fastställd pensionsrätt för premiepension har sänkts ska beloppet betalas av Pensionsmyndigheten med omräkning av fastställda livräntebelopp. Om beloppet inte täcks av tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto, ska det resterande beloppet redovisas som ett underskott på kontot. Om det senare fastställs ny pensionsrätt för spararen, ska underskottet täckas innan medel förs över till förvaltning enligt 1 §.

Paragrafen motsvarar den upphävda sista meningen i första stycket i 64 kap. 31 § socialförsäkringsbalken (prop. 2003/04:91 s. 19 samt prop. 1997/98:151 s. 762–764 och prop. 2003/04:91 s. 13–16).

Skadestånd

4 § När ett skadeståndsbelopp har betalats till Pensionsmyndigheten enligt 64 kap. 32 § socialförsäkringsbalken, ska myndigheten, för varje pensionssparare för vars räkning andelar förvärvats i den berörda fonden, beräkna hur stor del av skadeståndsbeloppet som hänför sig till pensionsspararen.

Myndigheten ska öka tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto med detta belopp och föra över beloppet till myndighetens livränteverksamhet.

Paragrafen motsvarar de upphävda delarna av 64 kap. 36 § socialförsäkringsbalken som är hänförliga till den traditionella försäkringen (prop. 2008/09:200 s. 502 samt prop. 1997/98:151 s. 726–727).

4 kap. Flytträtt

1 § Pensionssparare som tar ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp kan begära att i stället få utbetalning från fondförsäkring enligt 64 kap. 9 § socialförsäkringsbalken.

Efter begäran ska Pensionsmyndigheten föra över tillgångar motsvarande värdet på pensionsspararens innehav i livränteverksamheten till fonder som omfattas av fondavtal, eller fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Genom paragrafen införs en flytträtt och en möjlighet att lämna den traditionella försäkringen.

Av *andra stycket* framgår att flytt initieras på begäran av den enskilde pensionsspararen och att medel antingen ska föras över till fonder förvaltade av Sjunde AP-fonden eller till fonder som den enskilde pensionsspararen valt genom egna fondval på det upphandlade fondtorget. Pensionsspararen kan därmed utnyttja den lagstadgade principen om valfrihet via egna placeringsval och bestämma sin egen risknivå.

Övervägandena finns i avsnitt 8.3.6 och 8.6.1.

2 § När överföringen av medel till fondförsäkring har påbörjats kan begäran om övergång inte återkallas.

Paragrafen är en följd av att nyteckning i den traditionella försäkringen inte längre kommer vara möjlig.

Eftersom pensionssparare som ska börja ta ut sin premiepension efter ikraftträdandet inte kommer kunna välja traditionell försäkring förtydligas att detta även gäller den pensionssparare som utnyttjat sin flytträtt och övergått till fondförsäkring. När medlen förts över till fondförsäkring likställs alltså pensionssparare som valt att utnyttja sin flytträtt med dem som inte valt och beviljats utbetalning från traditionell försäkring före lagens ikraftträdande.

Övervägandena finns i avsnitt 8.5 och 8.6.1.

5 kap. Pensionsmyndighetens informationsansvar

1 § Pensionsmyndigheten ska informera pensionssparare som får premiepension i form av livränta med garanterade belopp om avvecklingen samt om flytträtten enligt 4 kap.

I paragrafen regleras Pensionsmyndighetens ansvar för att informera pensionsspararna om avvecklingen och flytträtten.

Det är av stor vikt att tydlig och pedagogisk information lämnas till pensionssparare som har traditionell försäkring. I den lämnade informationen bör det tydligt redogöras för den införda flytträtten,

dess innebörd och hur pensionsspararna går till väga om de vill begära en överföring av pensionsmedlen till fondförsäkring.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.1.

2 § Pensionsmyndigheten ska löpande utvärdera avvecklingen av livränte-
verksamheten och när verksamheten, med beaktande av pensionsspararnas
intressen, bör avvecklas slutligt.

Redovisning av utvärderingen ska ske årligen till regeringen.

Paragrafen reglerar Pensionsmyndighetens ansvar för att utvärdera
när slutlig avveckling av den traditionella försäkringen bör ske.

Redovisning av utvärderingen ska ske i samband med myndig-
hetens årliga utvärdering av premiepensionen som regleras i förord-
ningen (2002:135) om årlig redovisning av det inkomstgrundade
ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling. Pen-
sionsmyndigheten ska identifiera när ett behov av en slutlig avveck-
ling av den traditionella försäkringen uppstår. När så sker ankom-
mer det på Pensionsmyndigheten i egenskap av försäkringsgivare
att göra en hemställan om detta till regeringen för vidare hantering.

Uppföljningen ska ske med utgångspunkt i det grundläggande
syftet med socialförsäkringen att värna pensionsspararnas och pen-
sionärernas ekonomiska intressen. Vid utvärderingen bör myndig-
heten beakta exempelvis försäkringens fortsatta kostnadseffektivit-
et, skuldmatchningens fortsatta funktion, tillgångsfördelningen i
relation till placeringsreglerna och skillnaden i risknivå eller kost-
nader för pensionärerna vid en jämförelse med pensionärer med
AP7 Såfa.

Utvärderingen bör vidare ta hänsyn till såväl framtidsprognoser
som förhållandena vid utvärderingen. Praktiska aspekter såsom tek-
niskt stöd men även det samlade kapitalet i försäkringen kan vara
aktuella att ta in i bedömningen.

I *andra stycket* anges att den löpande utvärderingen även ska redo-
visas till regeringen samt att detta ska ske på årlig basis.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.1.

3 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer kan med
stöd av 8 kap. 7 § regeringsformen meddela föreskrifter om avvecklingen
av livränteverksamheten.

I paragrafen anges att regeringen eller den myndighet som reger-
ingen bestämmer kan meddela föreskrifter om avvecklingen av liv-

ränteverksamheten. Detta kan innefatta exempelvis de närmare förutsättningarna för avveckling, vilka kriterier som ska tas i beaktande vid bedömningen samt särskilda föreskrifter om till exempel avskild förvaltning av tillgångar som inte går att enkelt avyttra vid avvecklingen.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.1.

13.2 Förslaget till lag om ändring i socialförsäkringsbalken

64 kap.

1 §

I detta kapitel finns allmänna bestämmelser om premiepension i 2–6 §§. Vidare finns bestämmelser om

- uttag av premiepension i 7–10 §§,
- kapitalförvaltning, m.m. i 15–18 §§,
- överföring av medel och byte av fond i 23–27 a §§,
- ändrad pensionsrätt i 28–31 §§,
- skadestånd i 32–36 §§,
- kostnader för premiepensionsverksamheten i 37–45 §§,
- förbud mot marknadsföring och försäljning via telefon i 46 §,
- samverkan i 47 §, och
- informationsansvar i 48 §.

I paragrafen finns bestämmelser om kapitlets innehåll.

Nionde strecksatsen, som är ny, är en följd av att det införs en ny paragraf, 48 §, om Pensionsmyndighetens informationsansvar för premiepensionssystemet. Den nya paragrafen motsvarar 7 kap. 2 § i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

7 §

Premiepension tas ut i form av fondförsäkring.

I paragrafen anges hur premiepension ska betalas ut.

Paragrafen har ändrats med anledning av att möjligheten att ta ut premiepension i form av livränta med garanterat belopp har upphört och att utbetalning i stället sker genom fondförsäkring.

För pensionssparare som valt och beviljats utbetalning i form av livränta med garanterade belopp före den 1 januari 2028 gäller lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.4, 8.5 och 8.6.

9 §

Premiepension ska beräknas med utgångspunkt i tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto.

Paragrafen, som tidigare var benämnd 10 §, har ändrats med anledning av att möjligheten att ta ut premiepension i form av traditionell försäkring har upphört.

Mot bakgrund av att utbetalning i form av fondförsäkring nu är det enda alternativet behöver det inte specificeras att denna metod för beräkning gäller för fondförsäkring utan att den utgör den allmänna metoden för hur premiepension ska beräknas.

18 §

När pensionsrätt för premiepension har fastställts för en pensionssparare, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen på dessa medel till förvaltning i

1. fonder som omfattas av fondavtal, eller
2. fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

I paragrafen regleras överföringen av pensionsmedel till pensionspararnas fondförsäkring.

Ändringen är en följd av ändringen i 64 kap. 7 § och innebär att det nuvarande andra stycket tas bort med anledning av att utbetalning i form av livränta med garanterade belopp inte längre kommer vara möjligt att välja. Pensionsrätterna för pensionssparare som valt och beviljats sådan utbetalning före den 1 januari 2028 regleras i 3 kap. 1 § i lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

30 §

Om ett beslut innebär att fastställd pensionsrätt för premiepension har höjts, ska Pensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar det uppräknade beloppet enligt 28 § från den tillfälliga förvaltningen enligt 15–17 §§ till fonder på det sätt som anges i 26 §.

I paragrafen regleras vad som ska ske när en pensionsrätt har höjts.

Ändringen är en följd av ändringen i 64 kap. 7 § och innebär att det nuvarande andra stycket tas bort med anledning av att utbetalning i form av livränta med garanterade belopp inte längre kommer vara möjligt att välja. Höjningar av pensionsrätter för pensionssparare som valt och beviljats sådan utbetalning före den 1 januari 2028 regleras i 3 kap. 2 § i lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet. Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

31 §

Om ett beslut innebär att fastställd pensionsrätt för premiepension har sänkts, ska Pensionsmyndigheten ta ut medel som motsvarar det uppräknade beloppet enligt 28 § från de fonder där medel har placerats för pensionsspararens räkning.

Fonderna ska tas i anspråk i förhållande till värdet av innehavet i varje fond.

Om beloppet inte täcks av tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto, ska det resterande beloppet redovisas som ett underskott på kontot. Om det senare fastställs ny pensionsrätt för spararen, ska underskottet täckas innan medel förs över till förvaltning enligt 18 §.

Paragrafen reglerar vad som ska ske när en pensionsrätt sänkts.

Ändringen är en följd av ändringen i 64 kap. 7 § och innebär att den nuvarande sista meningen i andra stycket tas bort med anledning av att utbetalning i form av livränta med garanterade belopp inte längre kommer vara möjligt att välja. Sänkningar av pensionsrätter för pensionssparare som valt och beviljats sådan utbetalning före den 1 januari 2028 regleras i 3 kap. 3 § i lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet. Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

36 §

När ett skadeståndsbelopp har betalats till Pensionsmyndigheten, ska myndigheten, för varje pensionssparare för vars räkning andelar förvärvats i den berörda fonden, beräkna hur stor del av skadeståndsbeloppet som hänför sig till pensionsspararen.

Myndigheten ska öka tillgodohavandet på pensionsspararens premiepensionskonto med detta belopp och föra över beloppet till fonder på det sätt som anges i 26 §.

Paragrafen reglerar vad som ska ske när skadeståndsbelopp betalats till Pensionsmyndigheten från en fond som pensionsspararen haft medel i.

Ändringen är en följd av ändringen i 64 kap. 7 § och innebär att den nuvarande sista meningen i andra stycket tas bort med anledning av att utbetalning i form av livränta med garanterade belopp inte längre kommer vara möjligt att välja. Skadeståndsbelopp som betalats till Pensionsmyndigheten från en fond som pensionsspararen haft medel i för pensionssparare som valt och beviljats utbetalning från traditionell försäkring före den 1 januari 2028 regleras i 3 kap. 4 § i lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

Informationsansvar

48 §

Pensionsmyndigheten ska se till att pensionsspararna får tillgång till den information de behöver för att ta till vara sin rätt i premiepensionssystemet.

Paragrafen, som är ny, reglerar Pensionsmyndighetens informationsansvar inom premiepensionssystemet och motsvarar nuvarande 7 kap. 2 § i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet (prop. 2016/17:76 s. 31 och 40).

13.3 Förslaget till lag om ändring i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet

2 kap.

1 §

Pensionsmyndighetens försäkringstekniska avsättningar ska motsvara det belopp som krävs för att myndigheten vid varje tidpunkt ska kunna uppfylla alla åtaganden som skäligen kan förväntas uppkomma med anledning av försäkringsverksamheten i premiepensionssystemet.

De försäkringstekniska avsättningarna ska motsvara myndighetens ansvarighet för *fondförsäkringar som pensionsspararna står placeringsrisken för (fondförsäkringsåtaganden där pensionsspararen bär placeringsrisken) och övriga försäkringstekniska avsättningar.*

Paragrafen reglerar vilka försäkringstekniska avsättningar som Pensionsmyndigheten ska göra i premiepensionssystemet.

Paragrafen har ändrats med anledning av att möjligheten att ta ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp har upphört och att all utbetalning i stället sker genom fondförsäkring. Delarna av bestämmelsen som endast var hänförliga till Pensionsmyndighetens traditionella försäkring har mot denna bakgrund upphävts.

För pensionssparare som valt och beviljats utbetalning i form av livränta med garanterade belopp före den 1 januari 2028 gäller utöver vad som anges i paragrafen även 2 kap. 2 § i lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

4 kap.

1 §

Pensionsmyndigheten ska upprätta och följa försäkringstekniska riktlinjer. Riktlinjerna ska innehålla principerna för hur

1. premier och förmåner bestäms,
2. försäkringstekniska avsättningar beräknas,
3. försäkringar återköps, och
4. belopp som ska utbetalas bestäms.

Paragrafen reglerar vad som ska ingå i Pensionsmyndighetens försäkringstekniska riktlinjer inom premiepensionssystemet.

Paragrafen har ändrats med anledning av att möjligheten att ta ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp har upphört och att all utbetalning i stället sker genom fondförsäkring. Delarna av bestämmelsen som endast var hänförliga till Pensionsmyndighetens traditionella försäkring har mot denna bakgrund upphävts.

För pensionssparare som valt och beviljats utbetalning i form av livränta med garanterade belopp före den 1 januari 2028 gäller utöver vad som anges i paragrafen även 2 kap. 14 § i lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

8 kap.

1 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. de försäkringstekniska avsättningarnas innehåll och beräkning enligt 2 kap. 1 §,

2. vad som är tillräckliga kunskaper med hänsyn till uppgifterna för personer som utför de försäkringstekniska utredningarna och beräkningarna och vad som avses med insikt och erfarenhet för aktuarier enligt 2 kap. 4 §,

3. vad de försäkringstekniska riktlinjerna enligt 4 kap. 1 § ska innehålla,

4. vad en redogörelse enligt 4 kap. 2 § andra stycket ska innehålla,

5. vad det försäkringstekniska beräkningsunderlaget enligt 4 kap. 3 § ska innehålla,

6. vad placeringsriktlinjer enligt 4 kap. 4 § ska innehålla, och

7. vilka upplysningar Pensionsmyndigheten ska lämna till Finansinspektionen enligt 6 kap. 2 § och när dessa ska lämnas.

Regeringen får meddela föreskrifter om sådana avgifter som avses i 6 kap. 5 §.

Paragrafen reglerar regeringens föreskriftsrätt i premiepensionssystemet.

Paragrafen har ändrats med anledning av att möjligheten att ta ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp har upphört och att all utbetalning i stället sker genom fondförsäkring. Del-

arna av bestämmelsen som endast var hänförliga till Pensionsmyndighetens traditionella försäkring har mot denna bakgrund upphävts.

För pensionssparare som valt och beviljats utbetalning i form av livränta med garanterade belopp före den 1 januari 2028 gäller utöver vad som anges i paragrafen även 2 kap. 14 § i lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

13.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

1 kap.

2 §

Andra–Fjärde AP-fonderna förvaltar de medel som enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska föras till Andra–Fjärde AP-fonderna.

Sjunde AP-fonden förvaltar de medel som enligt 64 kap. 18 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken *eller 2 kap. 15 § lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet* ska föras till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

I *andra stycket* förtydligas att Sjunde AP-fonden även kan förvalta medel som enligt 2 kap. 15 § lagen om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet placerats i Sjunde AP-fondens fonder. Övervägandena finns i avsnitt 8.6.1.

5 kap.

1 §

Sjunde AP-fonden förvaltar fonder för de ändamål som framgår av bestämmelserna om premiepension i socialförsäkringsbalken. Förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse.

De medel som enligt 64 kap. 18 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken *eller 2 kap. 15 § lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet* förs över till fonder som Sjunde AP-fonden förvaltar ska placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås vid den valda risknivån.

Medlen i de fonder som Sjunde AP-fonden förvaltar ska förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska Sjunde AP-fonden fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet i andra stycket.

I *andra stycket* förtydligas att placeringskraven (prop. 2021/22:280 s. 79) för medel som förs över till Sjunde AP-fonden inom ramen för fondförsäkringen i premiepensionssystemet även gäller för de medel som enligt 2 kap. 15 § lagen om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet placerats i Sjunde AP-fondens fonder.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.1.

13.5 Förslaget till förordning om ändring i förordningen (2002:135) om årlig redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling

1 b §

I lagen (2027:000) om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet finns bestämmelser om att Pensionsmyndigheten löpande och på årlig basis ska utvärdera avvecklingen av livränteverksamheten.

Denna löpande utvärdering ska göras inom samma tidsram som den årliga redovisningen i 1 §.

Paragrafen, som är ny, reglerar Pensionsmyndighetens ansvar för att utvärdera när slutlig avveckling av den traditionella försäkringen bör ske.

Redovisning av utvärderingen ska ske i samband med myndighetens årliga utvärdering av premiepensionen. Pensionsmyndigheten ska identifiera när ett behov av en slutlig avveckling av den traditionella försäkringen uppstår. När så sker ankommer det på Pensionsmyndigheten i egenskap av försäkringsgivare att göra en hemställan om detta till regeringen för vidare hantering.

Uppföljningen ska ske med utgångspunkt i det grundläggande syftet med socialförsäkringen att värna pensionsspararnas och pensionärernas ekonomiska intressen. Vid utvärderingen bör myndigheten beakta exempelvis försäkringens fortsatta kostnadseffektivitet, skuldmatchningens fortsatta funktion, tillgångsfördelningen i relation till placeringsreglerna, och skillnaden i risknivå eller kost-

nader för pensionärerna vid en jämförelse med pensionärer med AP7 Såfa.

Utvärderingen bör vidare ta hänsyn till såväl framtidsprognoser som förhållandena vid utvärderingen. Praktiska aspekter såsom tekniskt stöd men även det samlade kapitalet i försäkringen kan vara aktuella att ta in i bedömningen.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.1.

13.6 Alternativa förslaget till lag om avveckling av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet

Inledning

1 § Denna lag reglerar avvecklingen av Pensionsmyndighetens livränte- verksamhet som beslutats genom lagen (2027:000) om ändring i social- försäkringsbalken och lagen (2027:000) om ändring i lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet.

I paragrafen anges lagens tillämpningsområde.

Genom lagen (2027:000) om ändring i socialförsäkringsbalken och lagen (2027:000) om ändring i lagen (2017:230) om Pensions- myndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet har samtliga bestämmelser som reglerar Pensionsmyndighetens livränte- verksamhet upphävts. Lagen reglerar hur avvecklingen ska ske och innehåller bestämmelser om kapitalöverföringen från traditionell försäkring till fonder förvaltade av Sjunde AP-fonden, samverkan mellan myndigheterna under processen och informationsansvaret som Pensionsmyndigheten har vid avvecklingen.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.2.

Avveckling

2 § Det förvaltade kapitalet i livränteverksamheten ska föras över till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden, om inte annat följer av 3 §.

Paragrafen reglerar vad som ska ske med kapitalet i Pensionsmyndig- hetens traditionella försäkring.

Vid tidpunkten för ikraftträdandet av det alternativa författnings- förslaget ska den traditionella försäkringen avvecklas. Vid samma

tidpunkt ska kapitalet i den traditionella försäkringen föras över från Pensionsmyndigheten till Sjunde AP-fonden och tillföras AP7 Såfa, eller i själva verket de två byggtensfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond.

I den mån det finns behov av avskild förvaltning ska tillgångar förvaltas i en särskild avvecklingsportfölj.

Avvecklingen innebär vidare att åtagandena om garanterade belopp upphör att gälla.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.2.

3 § Regeringen får, om det behövs för att tillvarata pensionsspararnas intressen vid avvecklingen, meddela föreskrifter om att vissa tillgångar i Pensionsmyndighetens livränteverksamhet ska förvaltas avskilt i en särskild avvecklingsportfölj som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

I paragrafen anges att regeringen får meddela föreskrifter om avskild förvaltning för svårrealiserade tillgångar.

Tillgångar i Pensionsmyndighetens livränteverksamhet som inte lämpar sig för avyttring eller överföring till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden får, i den mån regeringen meddelar föreskrifter om det och det sker i pensionsspararnas intressen, placeras i en sådan särskild avvecklingsportfölj som anges i paragrafen.

Myndigheterna som ansvarar för avvecklingen ska samverka för att analysera innehavet i den traditionella försäkringen och informera regeringen om behovet av avskild förvaltning för tillgångar som inte kan föras över till Sjunde AP-fondens byggtensfonder vid ikraftträdandet. Avskilda tillgångar ska förvaltas av Sjunde AP-fonden till dess att de kan tillföras de fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden, genom överföring eller avyttring.

4 § Pensionssparare som tar ut premiepension i form av livränta med garanterade belopp ska i stället få utbetalning från fondförsäkring enligt 64 kap. 9 § socialförsäkringsbalken.

Paragrafen reglerar metoden för överföringen av kapital närmare.

För varje pensionär med traditionell försäkring finns ett bokfört kontovärde eller marknadsvärde för försäkringen som motsvarar pensionärens totala tillgodohavande. Summan av samtliga pensionärs tillgodohavanden ska i princip motsvara det kapital som förvaltas av Pensionsmyndigheten i traditionell försäkring.

I samband med överföringen ska Sjunde AP-fonden utfärda fondandelar till Pensionsmyndigheten på det sätt som vanligen görs enligt 5 kap. 5 § tredje stycket i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Pensionsmyndigheten ska fördela de utfärdade fondandelarna som värden på de enskilda pensionärernas premiepensionskonton.

Det närmare tillvägagångssättet utformas och samordnas av myndigheterna.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.2.

5 § Pensionssparare har efter överföringen rätt att göra egna fondval enligt vad som regleras i 64 kap. 23 § socialförsäkringsbalken.

Paragrafen förtydligar att pensionsspararna efter avvecklingen och kapitalöverföringen till fondförsäkring åter har möjlighet att utnyttja den lagstadgade principen om valfrihet genom att göra egna placeringsval och bestämma sin egen risknivå genom fondval på det upphandlade fondtorget.

Övervägandena finns i 8.6.2 och 7.3.3.

Samverkan

6 § Pensionsmyndigheten ska tillsammans med Sjunde AP-fonden ansvara för att tillgångarna i livränteverksamheten under betryggande former och med enbart pensionsspararnas bästa i beaktande överförs från livränteverksamheten till fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden.

Paragrafen reglerar berörda myndigheters ansvar och samverkan under avvecklingen. De närmare formerna och detaljerna för denna samverkan utformas och avgörs lämpligen av myndigheterna själva.

Myndigheterna ska informera regeringen om det uppstår behov av exempelvis justerade placeringsregler för Sjunde AP-fonden. Myndigheterna ska också, som anges i 3 § informera regeringen om behovet av avskild förvaltning för tillgångar som inte kan föras över till Sjunde AP-fondens byggstensfonder vid ikraftträdandet. Syftet med samverkan är att minska risken för kapitalförstöring under avvecklingen.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.2.

Information

7 § I samband med överföringen ska Pensionsmyndigheten informera berörda pensionssparare om avvecklingen av Pensionsmyndighetens livränteverksamhet, överföringen av pensionsmedlen och möjligheten att välja fonder på fondtorget.

I paragrafen regleras Pensionsmyndighetens ansvar för att informera pensionsspararna om avvecklingen av den traditionella försäkringen.

Det är av stor vikt att tydlig och pedagogisk information lämnas till pensionssparare som har traditionell försäkring. Det gäller i synnerhet inför och i samband med ett ikraftträdande av denna lag. I den lämnade informationen bör det tydligt redogöras för att avveckling kommer att ske, hur det kommer påverka pensionsspararnas pensionsmedel samt om att de åter har möjlighet att göra egna fondval på det upphandlade fondtorget. Tydlig information bör även ges om att åtagandet om de garanterade beloppen upphör i samband med ikraftträdandet och hur pensionsspararna kan påverka sin risknivå genom egna fondval.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.2.

Referenser

Offentligt tryck

Propositioner

- Prop. 1975/76:209 *om ändring i regeringsformen.*
- Prop. 1993/94:250 *Reformering av det allmänna pensionssystemet.*
- Prop. 1997/98:151 *Inkomstgrundad ålderspension, m.m.*
- Prop. 1998/99:98 *Vissa premiepensionsfrågor.*
- Prop. 1999/2000:46 *AP-fonden i det reformerade pensionssystemet.*
- Prop. 2003/04:91 *Vissa premiepensionsfrågor.*
- Prop. 2006/07:26 *Flytt av försäkringssparande.*
- Prop. 2009/10:44 *Ändringar i premiepensionssystemet.*
- Prop. 2016/17:180 *En modern och rättssäker förvaltning – ny förvaltningslag.*
- Prop. 2018/19:124 *En effektivare flytträtt av försäkringssparande.*
- Prop. 2021/22:74 *En utvidgad rätt till återköp och flytt av fond- och depåförsäkringar.*
- Prop. 2021/22:179 *Ett bättre premiepensionssystem.*
- Prop. 2021/22:280 *Förvalsalternativet inom premiepensionen.*
- Prop. 2024/25:133 *En effektivare förvaltning av buffertkapitalet.*

Riksdagsskrivelser

- Rskr. 1993/94:439.
- Rskr. 1997/98:315.
- Rskr. 1997/98:320.

Rskr. 2019/10:112.

Rskr. 2021/22:330.

Rskr. 2022/23:27.

Utskottsbetänkanden

1993/94:SfU24 *Reformering av det allmänna pensionssystemet.*

1997/98:SfU13 *Det nya pensionssystemet.*

1997/98:SfU14 *Följdlagstiftning till det nya pensionssystemet.*

2009/10:SfU9 *Ändringar i premiepensionssystemet.*

2021/22:SfU24 *Ett bättre premiepensionssystem.*

2022/23:SfU5 *Förvalsalternativet inom premiepensionen.*

Statens offentliga utredningar (SOU)

SOU 1975:75 *Medborgerliga fri- och rättigheter.*

SOU 1990:76 *Allmän pension.*

SOU 1994:20 *Reformerat pensionssystem.*

SOU 1997:131 *Lag om premiepension.*

SOU 2005:87 *Svårnavigerat? Premiepensionssparande på rätt kurs.*

SOU 2010:29 *En ny förvaltningslag.*

SOU 2012:53 *AP-fonderna i pensionssystemet – effektivare förvaltning av pensionsreserven.*

SOU 2016:61 *Fokus premiepension.*

SOU 2019:44 *Ett bättre premiepensionssystem.*

SOU 2025:106 *Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden.*

SOU 2026:12 *Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden.*

Regeringen

Departementsserien (Ds)

Ds 1992:89 *Ett reformerat pensionssystem: bakgrund, principer och skiss.*

Ds 2009:53 *Detta är pensionsöverenskommelsen.*

Ds 2013:35 *Vägval för premiepensionen.*

Ds 2015:6 *En jämnare och mer aktuell utveckling av inkomstpensionerna.*

Ds 2015:34 *Nya regler för AP-fonderna.*

Regeringsuppdrag och regleringsbrev

Regeringens skrivelser och beslut m.m.

Finansdepartementet, *Förvaltsalternativet inom premiepensionen*, Fi2019/00913/FPM, februari 2020.

Finansdepartementet, *Översyn av buffertfonderna*, 2024-06-17.

Socialdepartementet, *Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner*, S2017/07369/SF.

Kommittédirektiv

Direktiv 1997:46, *Utformning av det reformerade ålderspensions-systemets premiereservödel.*

Direktiv 2018:57, *Ett upphandlat fondtorg för premiepension.*

Myndighetsrapporter och beslut m.m.

Finansinspektionen, *Hälften av konsumenterna saknar grundläggande finanskunskaper*, FI dnr 15-1579, 2015-05-12.

Finansinspektionen, *Beslut om anmärkning mot Pensionsmyndigheten*, dnr 24-315, 2025-03-11.

Inspektionen för socialförsäkringen, *Val av traditionell försäkring eller fondförsäkring vid pensionering*, ISF 2014:26, 2014-12-01.

- Inspektionen för socialförsäkringen, *Kvinnors och mäns kunskap om pensioner och pensionssystemet*, ISF 2022:1, 2022-01-27.
- Inspektionen för socialförsäkringen, *Att ta ansvar för sin pension*, ISF 2023:12, 2023-11-15.
- Pensionsmyndigheten, *Pensionsspararna och pensionärerna 2009*, 2010-04-26.
- Pensionsmyndigheten, *Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning*, VER 2016-214, 2017-10-20.
- Pensionsmyndigheten, *Framställan om ändring av förordning (2009:1462) om vissa frågor inom premiepensionssystemet*, VER 2019-345, 2019-11-20.
- Pensionsmyndigheten, *Hållbarhetspolicy*, VER 2019-383, 2019-12-18.
- Pensionsmyndigheten, *Ägarpolicy, Traditionell försäkring*, PAD 2020-197, 2020-08-31.
- Pensionsmyndigheten, *Fondinformation*, PAD 2023-89, 2024-04-22.
- Pensionsmyndigheten, *Försäkringspolicy för premiepensionsrörelsen*, VER 2022-64, 2023-06-01.
- Pensionsmyndigheten, *Försäkringstekniskt beräkningsunderlag för Pensionsmyndigheten – Premiepension i form av fondförsäkring*, VER 2027-168, 2023-09-04.
- Pensionsmyndigheten, *Tumregler för pensionen*, VER 2024-35, 2024-02-12.
- Pensionsmyndigheten, *Rapport: Garantier i traditionell försäkring - risken för pensionärer, Pensionsmyndigheten respektive staten?* 2024-03-12.
- Pensionsmyndigheten, *Ett nytt pensionssystem? Rapport nr 4 i vägvalsserie om pensionerna*, VER 2023-140, 2023-03-24.
- Pensionsmyndigheten, *Fondförsäkring eller traditionell försäkring? Undersökning om valet av försäkringsform i premiepensionen*, VER 2024-234, 2024-05-24.
- Pensionsmyndigheten, *Försäkringstekniskt beräkningsunderlag för Pensionsmyndigheten – Premiepension i form av traditionell försäkring*, VER 2017-169, 2024-06-19.
- Pensionsmyndigheten, *Fondhandel i fondförsäkringsrörelsen*, PAD 2024-33, 2024-11-01.

- Pensionsmyndigheten, *Når premiepensionssystemet riksdagens mål?*
VER 2025-141, 2025-04-30.
- Pensionsmyndigheten, *Placeringspolicy för premiepensionsrörelsen*,
PAD 2021-228, 2025-05-05.
- Pensionsmyndigheten, *Placeringsanvisning för traditionell försäkring*, PAD 2022-153, 2025-05-05.
- Pensionsmyndigheten, *Pensionsmyndighetens årsredovisning 2025*,
VER 2025-441, 2026-02-18.
- Pensionsmyndigheten, *Nyblivna pensionärsers syn på risk i premiepensionen*, VER 2026-119, 2026-03-24.
- Pensionsmyndigheten, *Premiepensionen: Värdeutveckling och utbetalningar 2025*, VER 2025-456, 2026-04-09.
- Pensionsmyndigheten, *Hemställan om att den frivilliga pensionsförsäkringen hos Pensionsmyndigheten ska avvecklas*,
VER 2025-455, 2026-04-22.
- Premiepensionsmyndigheten, *Premiepensionsmyndighetens årsredovisning 2003*, dnr. 04-00011, 2004-02-18.
- Premiepensionsmyndigheten, *Premiepensionsmyndighetens Årsredovisning 2007*, dnr. EKO 2008-17, 2008-02-19.
- Premiepensionsmyndigheten, *Premiepensionsmyndighetens Årsredovisning 2008*, EKO 2009-7, 2009-02-20.
- Premiepensionsmyndigheten, *Pensionsspararna och pensionärerna 2008*, 2009:1, 2009-05-14.
- Premiepensionsmyndigheten, *Premiepensionsmyndighetens Årsredovisning 2009*, S 2009:07/2010/2, 2010-02-16.
- Riksrevisionen, *Att gå i pension – varför så krångligt?* RiR 2014:13, 2014-06-04.
- Riksrevisionen, *Den statliga garantimodellen*, RiR 2004:4, 2004-03-04.
- Riksgälden, *Statens garantier och utlåning – en riskanalys 2026*,
RG 2026/230, 2026-03-13.
- Sjunde AP-fonden, *Premiesparfonden Halvårsredogörelse*, 2009-06-30.
- Sjunde AP-fonden, *Års- och hållbarhetsredovisning 2024*.
- Sjunde AP-fonden, *Riktlinjer för placeringsverksamheten och för hantering av finansiella risker*, Version 2025:3.

Sjunde AP-fonden, *Riktlinjer för placeringsverksamheten*, Version 2024:2.

Rättsfall

Högsta förvaltningsdomstolen

RÅ 1999 ref. 76.

Litteratur

Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2008). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Yale University Press.

Tidskrifter

Justin Kruger och David Dunning, *Unskilled and Unaware of It: How Difficulties in Recognizing One's Own Incompetence Lead to Inflated Self-Assessments*, *Journal of Personality and Social Psychology* 1999, 77:6, s. 1121–1134.

Henrik Cronqvist och Richard Thaler, *Design Choices in Privatized Social-Security: Learning from the Swedish Experience*, *The American Economic Review* 2004, 94:2, s. 424–428.

Anna Breman, Maria Eriksson och Cecilia Kahn, *Riksbanken och förändringar av finansmarknaderna, ett 30-årigt perspektiv*, *Penning- och valutapolitik* 2024:1, s. 5–32.

Övrigt

AMF, *Flytttrapport 2025 – Hur sker flyttar inom kollektivavtalad tjänstepension?* 2025-09-24.

OECD (2023), OECD/INFE 2023 International Survey of Adult Financial Literacy, *OECD Business and Finance Policy Papers*, No. 39, OECD Publishing, Paris.

OECD (2024), *OECD Pensions Outlook 2024: Improving Asset-backed Pensions for Better Retirement Outcomes and More Resilient Pension Systems*, OECD Publishing, Paris.

Särskilda yttranden

Särskilt yttrande av experten Erland Ekheden

Jag har varit chefaktuarie på Pensionsmyndigheten från april 2017 till juni 2026 och därmed haft ett stort ansvar för den traditionella försäkringen. Utredningen har i kapitel 4–7 på ett övertygande sätt redogjort för skälen till förslagen att AP7 Såfa ska vara statens enda utbetalningsprodukt i premiepensionen och att den traditionella försäkringen ska avvecklas.

I kapitel 8 analyserar utredningen hur en avveckling av den traditionella försäkringen bör gå till. Två förslag presenteras: snabb avveckling respektive långsam avveckling, så kallad *run-off*. Utredningen konstaterar att det inte finns några juridiska hinder för något av alternativen.

När för- och nackdelarna med alternativen vägs emot varandra landar utredningen i *run-off* som det lämpligare alternativet. Mot den slutsatsen invänder jag.

Jag vill nyansera det som utredningen skriver om nackdelarna med snabb avveckling och anger här skälen för varför jag, utifrån mitt perspektiv som mångårig chefaktuarie på Pensionsmyndigheten, anser att en snabb avveckling av premiepensionens traditionella försäkring är den bästa hanteringen.

Traditionell försäkring och förvalet är likvärdiga produkter

Omkring 20 procent av de som tar ut premiepension har valt att få premiepensionen utbetalad i form av traditionell försäkring. Vi vet dock inte varför de har valt traditionell försäkring. Precis som utredningen påpekar visar Pensionsmyndighetens undersökningar att de flesta pensionärer i efterhand inte vet de vad de har valt. Det talar för att många pensionärer har gjort sitt val hastigt och utan djupare

eftertanke. Erfarenheten visar också att andelen som väljer traditionell försäkring i hög grad påverkas av hur valet presenteras. Den traditionella försäkringen har troligen framstått som ett tryggt val, och för den som är ointresserad av pensionsfrågor har det kanske rent av framstått som rationellt att framöver slippa ansvara för sina fondval.

Om den traditionella försäkringen hade varit tryggare i något avseende hade det också kunnat varit rationellt för en pensionär som eftersträvar trygghet att välja denna utbetalningsform. I en sådan situation hade det också funnits starkare skäl att respektera pensionärernas val. Utredningen har dock helt korrekt visat att den traditionella försäkringen och förvalet AP7 Såfa har likvärdig risk och i förväntan likvärdig avkastning, samt flera ytterligare likheter. Likheterna är så stora att det inte i förväg går att säga vilken av produkterna som är tryggast eller som ger bäst avkastning.

En snabb avveckling, med flytt till AP7 Såfa, ändrar varken på månadsbelopp eller samlat försäkringskapital. Det skulle fortfarande vara staten, via Sjunde AP-fonden i stället för Pensionsmyndigheten, som sköter kapitalförvaltningen, men med den fördelen att Sjunde AP-fonden har kapitalförvaltning inom premiepensionen som sin huvuduppgift. Det AP7 Såfa gör bättre än traditionell försäkring är att uppfylla målen för premiepensionen med sin gradvisa nedtrappning av risk.

Det är beaktansvärt att, som utredningen gör, vilja värna pensionärernas tidigare val genom att avveckla traditionell försäkring genom en *run-off*. Men omsorgen är i detta fall missriktad eftersom den alternativa produkten är likvärdig eller bättre sett till det som har faktisk betydelse, förväntad avkastning och risknivå, för pensionärerna.

Den långsamma avvecklingen kan innebära en avvecklingstid på upp till 50 år, vilket kommer att bli både dyrt och besvärligt. Ett exempel: ett mindre uppmärksammat problem med investeringen i det onoterade Heimstaden Bostad AB är att investeringen är bunden på så lång tid. Vid en *run-off* kan andelen som Heimstaden utgör förväntas dubblas till tio procent av tillväxtportföljen efter de första tio åren, för att efter cirka 16 år utgöra 20 procent och då slå i det tak som är angivet i Pensionsmyndighetens placeringspolicy. Då återstår ändå fem år innan det går att lösa in innehavet. Under de fem åren förväntas andelen fördubblas igen, till 40 procent. Då förväntad avkastning på innehavet är relativt låg kommer det inne-

bära en allt sämre förväntad avkastning i traditionell försäkring under en *run-off*.

Erfarenheten visar att få pensionärer är aktiva och kommer nyttja sin flytt rätt vid ökade kostnader eller jämförelsevis låg avkastning.

I utredningens förslag för en långsam avveckling ska försäkringsgivaren ändå hemställa till regeringen om en slutgiltig avveckling av produkten bland annat när kostnaderna blivit för höga för de försäkrade. Antingen kan det ske relativt tidigt, med följd att man ändå kör över ett relativt stort antal pensionärs val, eller sent, då flera pensionärer får sitt val respekterat livet ut men till priset av högre kostnader och en i slutänden lägre premiepension.

Jag anser att det är enklare, billigare, rättvisare och i alla avseenden vettigare att avveckla produkten direkt.

*Att ändra tidigare val är inte unikt,
särskilt inte i fråga om premiepensionen*

Utredningens huvudsakliga och i sig beaktansvärda motiv för en långsam avveckling är att tidigare val och gynnande beslut bör respekteras. Lagstiftaren har dock redan visat sig beredd att köra över redan gjorda val i premiepensionen, nämligen i övergången till det upphandlade fondtorget. Som en följd av den reformen underkänns, eller i vart fall ändras, fondval för flera miljoner sparare. Det kan inte uteslutas att några av dessa sparare har gjort medvetna och välvägd val av fonder som i reformen ersätts av andra fonder som upphandlats av Fondtorgsnämnden. Bytet ska visserligen göras till en likvärdig fond men det är nämndens bedömning av likvärdighet som styr, inte spararens.

Det hade knappast varit rimligt att använda *run-off* vid bytet till det upphandlade fondtorget men det bedömdes alltså möjligt att ändra tidigare gjorda fondval. Innebörden av det nu aktuella bytet från traditionell försäkring till den likvärdiga AP7 Såfa kan svårigen anses mer ingripande än de miljontals bytena mellan likvärdiga fonder på fondtorget.

Mot denna argumentation kan invändas att ett byte av försäkringsform är något annat än byte av fonder. Men eftersom delningstal, det vill säga sättet att fördela en pensionärs pensionskapital över den förväntade livstiden, och administrativ avgift är samma i fondförsäkring och traditionell försäkring inom premiepensionen, så

innebär ett byte av försäkringsform i detta fall i praktiken inte mer än ett byte av tillgångsförvaltning. Det som återstår blir då frågan om garantin.

Garantin i den traditionella försäkringen har ett tveksamt värde

Garantins reella funktion inom livförsäkring är att begränsa risktagandet med spararnas pengar. Garantin tvingar försäkringsgivaren att vara aktsam i sina investeringar så att sannolikheten för att garantin ska tas i anspråk hålls mycket låg. Det finns dock inget som hindrar att hålla motsvarande risknivå i en fondportfölj i en fondförsäkring. Premiepensionens förval AP7 Såfa är utformad och reglerad just med syfte att ge en god avvägning mellan avkastning och risk.

Utredningen har visat att garantin i premiepensionens traditionella försäkring har ett lågt och oklart värde, i praktiken är den en chimär. Jag delar den uppfattningen. Vi har genomgått såväl finanskrisen 2007–2008 som covid-19-pandemin utan att några garantier behövde infrias. Att avveckla den traditionella försäkringen snabbt, och därmed i ett slag ta bort garantierna kan förvisso uppfattas som att ett orubbligt löfte bryts. Men jag anser ändå att argumenten för snabb avveckling väger tyngre. Som utredningen beskriver är garantin alltför problematisk eftersom dess innehåll är något annat än vad de flesta förväntar sig. De flesta pensionärer uppfattar enbart garantins positiva sida, att den ger ett golv under vilken pensionen inte kan sjunka. Att den också innebär en skyldighet att ta av sitt eget överskott för att se till att en annan pensionär, med ett relativt högre golv, inte får utbetalningar som sjunker under det golvet är i det närmaste okänt. Det är tveksamt om någon enda pensionär som valt traditionell försäkring på grund av garantin har gjort det valet på grund av att hen vill försäkra sig om att bidra till andra sparares pension.

Sammanfattning

En snabb avveckling med flytt till AP7 Såfa innebär enligt min mening att dagens pensionärer med traditionell försäkring får en statlig produkt som är bättre sett till premiepensionens mål gäl-

lande trygghet, hög kvalitet och minskande variation. Det innebär också att dessa pensionärer och Pensionsmyndigheten slipper en långdragen och kostsam avveckling i form av en *run-off*. Lagstiftaren har i tidigare reformer av fondtorget ändrat befintliga val inom premiepensionen. Garantin är till sin nuvarande utformning problematisk och att ta bort den är inte till verklig skada för pensionärerna med traditionell försäkring.

Min bedömning är därför sammantaget att skälen för en snabb avveckling är mycket goda och att de väger tyngre än de argument som talar för en långsam avveckling med *run-off*.

Särskilt yttrande av experten Mia Liblik

Enligt kommittédirektivet ska utredaren bland annat analysera hur väl den traditionella försäkringen fungerar för pensionärerna utifrån målet för premiepensionssystemet samt utreda möjligheterna att förändra försäkringens utformning i syfte att den ska ge högre måluppfyllelse eller på annat sätt förbättra nyttan för pensionärerna. Utredningen presenterar dock inte något förslag på hur produkten kan utvecklas, då utredningens bedömning bland annat är att den traditionella försäkringen i sin befintliga utformning inte har förutsättningar att uppfylla målet för premiepensionssystemet och inte heller möter samtliga kriterier som utredningen sätter upp och som en utbetalningsprodukt för premiepensionen enligt utredaren bör uppfylla. Utredaren föreslår att den traditionella försäkringen ska sluta erbjudas och därefter avvecklas. Förvalet AP7 Såfa föreslås där efter vara statens enda utbetalningsprodukt för premiepensionen.

Kompletterande exempel utveckling av traditionell försäkring

I det följande lyfts omständigheter som har betydelse för bedömningen av om den traditionella försäkringen kan uppfylla de kriterier som utredningen valt att utgå från i sin bedömning. Att avveckla en försäkringsprodukt med långa åtaganden är ett ingripande beslut som får konsekvenser för spararna och pensionärerna. Av det skälet belyses alternativa möjligheter till utveckling av utbetalningsprodukten för att komplettera utredningens förslag om avveckling av traditionell försäkring. Om traditionell försäkring fortsatt erbjuds, skulle det gynna spararna och pensionärerna att produkten utvecklas.

Med utredningens tolkning av utbetalningsmålet skapas förutsättningar för förvalet att bättre möta avkastningsmålet i och med att avtrappningen i risk tar sikte på övergången från sparare till pensionär, dvs. perioden några år före och några år efter premiepensionen börjar tas ut. Det ger möjlighet för AP7 Såfa att ta högre risk under utbetalningstiden. Den nya tolkningen av utbetalningsmålet skulle emellertid även kunna appliceras på traditionell försäkring för högre måluppfyllelse och förbättrad nytta för pensionärerna.

För att illustrera detta beskrivs nedan exempel på hur traditionell försäkring kan utvecklas i förhållande till de fem kriterier som utredaren sätter upp för en utbetalningsprodukt för premiepensionen.

nen. På detta sätt skulle traditionell försäkring kunna stärkas och fortsätta vara ett komplement till fondförsäkring för de sparare som efterfrågar en försäkring med garanti där den finansiella risken bärs gemensamt av kollektivet.

Punkt 1. Uppfylla målet för premiepensionssystemet

Utredningen visar att traditionell försäkring under perioden fram till 31 december 2024 har haft en måluppfyllnad på 99,3 procent avseende avkastningsmålet under utbetalningstiden då spararen har sina medel placerade i produkten. AP7 Såfa har under samma period haft en måluppfyllnad under utbetalningstiden på 99,8 procent och fondtorget 89,5 procent. Avseende framtida antaganden baserat på prognosstandard förväntas varken traditionell försäkring eller AP7 Såfa i sina nuvarande utformningar nå avkastningsmålet under utbetalningstiden.

Utbetalningar av premiepensionen bör enligt målet för premiepensionssystemet vara allt mer förutsägbara och stabila med beaktande av den återstående utbetalningstiden. Utredningen föreslår en ny tolkning av vad som är att betrakta som utbetalningstid och anser att även perioden före pensioneringstidpunkten bör beaktas och att övergången från sparare till pensionär bör ske genom ett successivt skifte från riskfyllda tillgångar till mindre riskfyllda tillgångar.

Traditionell försäkring är enligt lag idag en ren utbetalningsprodukt som blir tillgänglig för spararna först vid pensioneringstidpunkten och möter därför i sin nuvarande utformning inte behovet av avtrappning av risk inför pension. Försäkringen har dessutom samma risk över hela livsrymden. Det förefaller därför ändamålsenligt att se tiden före pensionering som en del av utbetalningstiden, varpå en utvecklad traditionell försäkring kan öppnas för ett tidigare val. Detta kan ske genom att välja att tidigare lägga inträdestidpunkten i försäkringen eller genom att öppna traditionell försäkring för nyteckning redan när spararen träder in i premiepensionssystemet. Båda alternativen öppnar för möjligheten att hantera generationsprofiler och därmed möta målet om risknedtrappning kring pensioneringen och om allt mer stabila utbetalningar.

Genom att låta försäkringskollektivet i den traditionella försäkringen bygga upp ett kapital över längre tid uppstår bättre förutsättningar att uppfylla avkastningsmålet och förbättra nyttan för pensionärerna. Det skulle i sin tur ge bättre möjligheter att t.ex. höja garantinivån eller på andra sätt utveckla garantin i en produkt som i dag har en stark solvens nära 200 procent.¹ En alternativ utformning av garantin skulle kunna innebära en annan riskprofil som bättre balanserar avkastning och förutsägbarhet. Fördjupande analyser med beräkningar och scenarier skulle behöva genomföras.

Förvalet i AP7 Såfa tillkom för att vara en kostnadseffektiv, trygg och stabil pensionsförsäkring som inte ställer krav på djup kunskap eller egna åtgärder från pensionsspararna. De pensions-sparare som väljer fondsparande såsom AP7 Såfa, bär merparten av den finansiella risken själv och försäkringsgivarens skuld är densamma som värdet på fondinnehavet. Den enda riskdelningen i kollektivet sker genom fördelning av arvsvinster, där pengar från avlidna fördelas till sparare och pensionärer, vilket säkerställer att premiepensionen kan betalas ut livsvarigt även till pensionärer som lever längre än genomsnittet.

Den traditionella försäkringen är också en kostnadseffektiv, trygg och stabil pensionsförsäkring som inte ställer krav på djup kunskap eller engagemang från pensionsspararna. Produkten har försäkringsmoment som AP7 Såfa saknar och det finns regulatoriska krav på tillgångar och skulder. Kapitalet i den traditionella försäkringen är kollektivt, vilket innebär att pensionärerna i denna delar den finansiella risken med övriga pensionssparare i kollektivet.

Tillgångar i den traditionella försäkringen ska förvaltas så att Pensionsmyndigheten med hög säkerhet på kort och lång sikt kan fortsätta betala minst de garanterade beloppen. Därutöver eftersträvas en långsiktigt god avkastning. Investeringen av försäkringens tillgångar regleras både i lag och i Pensionsmyndighetens styrande dokument där det bland annat finns krav på riskspridning, kontroll och kompetens bland dem som ansvarar för investeringsverksamheten. De försäkringstekniska avsättningarna, eller skulden, motsvarar värdet av de garanterade beloppen och beräknas av

¹ Solvensgrad är ett mått på företagets finansiella styrka och förmåga att betala ut pension oavsett vad som händer – en slags säkerhetsbuffert. En solvensgrad på 200 visar att företaget (produkten) nästan har dubbelt så mycket kapital mot vad som krävs och visar på en robust finansiell ställning. Detta är avgörande för att skydda pensionärernas intressen även på lång sikt.

en försäkringsmatematiker (aktuarie) som ska uppfylla särskilda krav på kompetens och kvalifikationer. Pensionsspararna i en traditionell försäkring ska kunna känna trygghet i att försäkringsgivaren tar ansvar för deras premiepension och att man därför inte behöver ta ett stort individuellt ansvar.

Punkt 2. Tillämpa metoder för utjämning

Utredningens förslag om att tillämpa metoder för utjämning är något som skulle kunna tillämpas för traditionell försäkring. Utredningen pekar på att sådana metoder används inom den kollektivavtalade traditionella försäkringen. Det skulle vara ett sätt att dämpa risken för volatilitet mellan åren även i den traditionella försäkringen, då myndigheten under 2023 gick över från att tillämpa prognosränta till avkastningsränta, vilket kan få till följd att variationerna ökar vid omräkningstidpunkten. Inom ramen för traditionell försäkring kan möjligheterna till utjämning dessutom vara större än inom fondförsäkring eftersom försäkringsgivaren i större utsträckning har kontroll över både tillgångar och utbetalningar. Det gör det möjligt att ta hänsyn till den förväntade avkastningen på försäkringens tillgångar vid beräkning av utbetalningarna, till exempel genom att förskottsräntan tar hänsyn till försäkringens faktiska tillgångar. En djupare analys behöver göras för att bedöma om utjämningsmetoder är ändamålsenligt att införa.

Punkt 3. Vara enkel att förstå för pensionären

Utredningen pekar på att spararen utsätts för ett onödigt och omöjligt val vid pensioneringstidpunkten. Möjligheten för individen att göra val och påverka sin risknivå är emellertid en princip som hela premiepensionssystemet bygger på. Därmed behöver utgångspunkten vara att det går att informera för att stötta och vägleda i dessa val.

Pensionsmyndigheten har i uppdrag att utveckla och förvalta valarkitekturen för premiepensionssystemet och främja att pensionspararna gör väl övervägda val om hur pensionsmedel ska förvaltas. Myndigheten ska ge saklig och opartisk information vilket också gäller förval, fond eller premiepension. Utredningen visar att när

valsituationen vid pensioneringstidpunkten under en period utformades helt neutralt utan förval valde 50 procent av spararna traditionell försäkring respektive fondförsäkring. Valsituationen har sedan 2011 utformats med ett förval vilket ur ett beteendekononomiskt perspektiv kan förstås som ett sätt att minska beslutstrycket, eftersom spararen inte behöver göra ett aktivt val mellan försäkringsformerna. Med spararens fondval som förval är det cirka 20 procent som valt traditionell försäkring. Om behov finns kan valsituationen utvecklas och förtydligas ytterligare med ändamålsenlig information.

Punkt 4. Byta sparform under utbetalningsperioden

Idag ger inte lagstiftningen utrymme för flytträtt i den traditionella försäkringen. Med införd flytträtt skulle spararna kunna påverka sin risknivå och byta sparform mellan traditionella försäkringen, förvalet och fonder på övriga fondtorget. Genom flytträtt blir heller inte valet avgörande vid pensioneringstidpunkten då möjligheten att göra ett nytt val tar bort dagens inlåsningsseffekt. Öppnas dessutom produkten för placering tidigare, blir pensioneringstidpunkten än mindre avgörande för val av utbetalningsprodukt.

Punkt 5. Ha låga och transparenta kostnader

Kostnaderna för kapitalförvaltningen ska vara låga och transparenta. Kostnaden för kapitalförvaltning för traditionell försäkring var 0,024 procent av det förvaltade kapitalet 2024, medan AP7 Såfa har en högre förvaltningsavgift mellan 0,05 till 0,04 över sparandetiden.

Utredaren pekar på att det kan vara kostsamt för staten att ha kapitalförvaltning på flera olika ställen. Om traditionell försäkring utvecklas, eller avvecklas i run-off, behöver det analyseras hur kapitalförvaltningen ska hanteras för bästa effektivitet och kompetensförsörjning. En åtgärd skulle kunna vara att öppna för traditionell försäkring att inom ramen för dagens kapitalförvaltningsmodell placera delar av kapitalet i AP7:s fonder. Därmed skulle försäkringskollektivet kunna dra nytta av stordriftsfördelar och den kompetens kring kapitalförvaltning som finns hos AP7, även om det ytter-

sta ansvaret ligger på försäkringsgivaren. Med den låga kapitalförvaltningskostnad som traditionell försäkring har idag finns även utrymme för en utökad organisation som försäkringsgivaransvaret kräver.

Utredningen framför att det för spararna tillkommer en kostnad i traditionell försäkring kopplat till garantin som innebär att man avstår avkastning för den trygghet som garantin medför. Även AP7 Såfas utformning med avtrappning i risk är emellertid ett sätt att hantera risken och avtrappningen medför en kostnad för spararen i minskad avkastning.

Produkterna hanterar det övergripande målet för premiepensionen om att erbjuda ett pensionssparande av hög kvalitet som ger en trygg pension under utbetalningstiden på olika sätt, men med likartat utfall, vilket är en styrka för två kompletterande, snarare än konkurrerande produkter, i premiepensionssystemet.

Kommittédirektiv 2025:48

En analys av hur premiepensionssystemets försäkringsformer fungerar under utbetalningstiden

Beslut vid regeringssammanträde den 8 maj 2025.

Sammanfattning

En särskild utredare ska analysera hur väl premiepensionssystemets nuvarande försäkringsformer (fondförsäkring och traditionell försäkring) fungerar under utbetalningstiden och ta ställning till om det bör skapas en särskild utbetalningsprodukt. Syftet är att bedöma om nuvarande utformning och förvaltning är den mest ändamålsenliga sett till pensionärernas bästa under utbetalningstiden.

Utredaren ska bl.a.

- analysera dels behovet av en särskild utbetalningsprodukt för utbetalningstiden, dels hur ändamålsenlig den traditionella försäkringen inom premiepensionen är med avseende på nyttan för pensionärerna och målet för premiepensionssystemet, och
- analysera och lämna förslag på hur kapitalet för den traditionella försäkringen bör förvaltas, oavsett andra förslag om förändringar.

Uppdraget ska redovisas senast den 15 augusti 2026.

Premiepensionen under utbetalningstiden

Premiepensionen är en del av den allmänna pensionen. Varje år avsätts 2,5 procent av den pensionsgrundande inkomsten till premiepensionen. Pensionsspararen kan själv välja vilka fonder på det till-

gängliga fondtorget som dessa pengar ska placeras i. Sjunde AP-fonden förvaltar medlen för de sparare som inte gör ett sådant val eller som aktivt väljer den fonden. Premiepensionen är utformad som en fondförsäkring. Spararen kan genom sitt val av fond påverka risken. Högre risk innebär en förväntan om högre avkastning men också att värdet på medlen kan förväntas variera mer.

Att värdet på premiepensionskapitalet kan svänga saknar i princip betydelse under spartiden men är, särskilt för dem med små inkomster, som regel inte önskvärt under utbetalningstiden. Redan när premiepensionen konstruerades konstaterades att det för de flesta finns skäl att minska risken för variationer i pensionsbeloppet när pensionstiden närmar sig, för att på så sätt säkra en mer stabil pensionsutveckling. Av det skälet, förstärkt av att uppfattningen vid den tidpunkten var att premiepensionen i form av fondförsäkring skulle komma att räknas om och variera varje månad, infördes möjligheten att välja en traditionell försäkring under pensionstiden. En låg risk innebär dock även en förväntan om långsiktigt lägre avkastning, vilket kan ha betydelse för den totala pensionen under t.ex. en 20-årig pensionstid.

När pensionen väl ska tas ut kan sparare välja mellan att vara kvar i fondförsäkringen (på fondtorget eller i förvalet hos Sjunde AP-fonden) eller att gå över till traditionell försäkring (64 kap. 7 § socialförsäkringsbalken). De som har valt fonder på fondtorget kan, precis som under sparandetiden, fritt bestämma risknivån i sitt sparande genom att göra egna val av fonder. För sparare som har sitt fondkapital i förvalsalternativet AP7 Såfa har förvaltningen en generationsprofil vilket innebär att risken anpassas efter individens ålder, dvs. risken minskas successivt mellan 55 år och 75 år med syfte att uppnå en successivt jämnare utveckling och en mer stabil pensionsutbetalning.

En övergång till traditionell försäkring innebär att Pensionsmyndigheten tar över förvaltningen av pensionärens hela premiepensionskapital och omvandlar den till en försäkring bestående av ett garanterat belopp och ett tillägg till det. Värdet på kapitalet när Pensionsmyndigheten tar över förvaltningen har betydelse för den framtida nivån på den traditionella försäkringen. Detta är väsentligt att känna till eftersom det inte går att välja bort den traditionella försäkringsformen om man en gång valt den. Cirka 20 procent av dem som går i pension väljer att flytta sitt fondsparande till den traditionella försäkringen. Ett syfte med den försäkringen är att uppnå en mer stabil värdeutveckling av pensionen under utbetalningstiden. Av det

skälet är en stor del av innehavet placerat i tillgångar med låg risk och det bidrar till att pensionären kan garanteras ett månatligt lägsta belopp. Det garanterade månadsbeloppet är lågt räknat i förhållande till spararens kapital och den första pensionsutbetalningen innehåller därför ett s.k. tilläggsbelopp som inte är garanterat utan kan variera. Om förvaltningen går bra delas avkastningen ut som en ökning av tilläggsbeloppet till pensionärerna i den traditionella försäkringen.

Sedan 2023 finns det ett i lag fastställt mål för premiepensions-systemet (64 kap. 2 a § socialförsäkringsbalken). Målet är att premiepensionsmedlen ska erbjuda ett pensionssparande av hög kvalitet som ger en trygg pension. Det innebär att premiepensionen bör generera en tydligt högre avkastning än inkomstindex samtidigt som utbetalningarna, med beaktande av den återstående utbetalningstiden, ska vara alltmer förutsägbara och stabila.

Uppdraget att utreda behovet av utbetalningsprodukter för premiepensionen

Behövs det en ny särskild utbetalningsprodukt för premiepensionen?

Premiepensionsutredningen föreslog i sitt betänkande Ett bättre premiepensionssystem (SOU 2019:44) att det i särskild ordning bör utredas om premiepensionssystemet ska kompletteras med en särskild produkt som tar sikte på utbetalningsfasen och som hanterar övergången mellan sparandefasen och utbetalningsfasen. I den efterföljande propositionen Ett bättre premiepensionssystem (prop. 2021/22:179) framför också regeringen att en sådan utredning bör genomföras samt att regeringen avser att återkomma om detta.

Ett syfte med den traditionella försäkringen är som nämnts att den genom sin placering av tillgångarna ska uppnå en mer stabil utbetalningsprofil och därmed vara anpassad till utbetalningstiden. I det avseendet är den traditionella försäkringen en utbetalningsprodukt.

När den traditionella försäkringen infördes hade förvalet, dvs. förvalsalternativet för dem som inte gör ett eget val av fonder, hos Sjunde AP-fonden ingen utbetalningsprofil. År 2010 infördes däremot en generationsprofil som innebar att andelen aktier, och därmed risken, trappas ned med ökande ålder. Fram till 55 år är andelen aktier 100 procent och därefter trappas den successivt ned fram till 75 år, då andelen

aktier uppgår 33 procent. Genom generationsprofilen har således även förvalet egenskaper som en utbetalningsprodukt.

Andelen aktier i den traditionella försäkringen har historiskt legat nära 40 procent men kan variera över tid. För tillfället är andelen aktier närmare 50 procent, vilket innebär att risken är relativt likvärdig med risken i förvalet. Skillnaden är att risken i förvalet trappas ned successivt. Det innebär att risken i förvalet är något högre vid en normal pensionsålder, likvärdig vid 70 år och lägre än i den traditionella försäkringen från 75 år.

Det finns således två statliga premiepensionsprodukter med något olika konstruktion men som båda syftar till en jämnare utveckling under utbetalningstiden. Pensionsmyndigheten konstaterade i sin senaste årliga analys av måluppfyllelsen för premiepensionen (rapporten När premiepensionssystemet riksdagens mål? 2024 års utvärdering) att den traditionella försäkringen och förvalet är förhållandevis likvärdiga i fråga om risk. Båda kan sägas vara utbetalningsprodukter men har inte konstruerats med utgångspunkt i målet för premiepensionssystemet. Det finns utifrån det skäl att överväga behovet av en ny särskild utbetalningsprodukt utifrån det fastställda målet och om det fortfarande finns skäl att behålla de två nuvarande statliga utbetalningsprodukterna och vilka egenskaper de i så fall bör ha.

Utvärdering av den traditionella försäkringen

Övergången till traditionell försäkring sker på så sätt att hela fondkapitalet säljs av vid samma tillfälle och placeras i den traditionella försäkringen som förvaltas av Pensionsmyndigheten. Det har därför betydelse vid vilken tidpunkt som försäljningen sker. Om fondinnehavet består av 100 procent aktier och försäljningen sker när börsen står lågt resulterar övergången i en lägre pension. I ett sådant scenario kan den försäkrade visserligen vänta med att flytta över fondkapitalet till den traditionella försäkringen så att det sker vid ett mer gynnsamt tillfälle. Enkätundersökningar som gjorts av Pensionsmyndigheten visar dock att kunskapen om den traditionella försäkringen är låg (rapporten Fondförsäkring eller traditionell försäkring? Undersökning om valet av försäkringsform i premiepensionen, 2024). Av dem som tagit ut sin pension vet närmare 60 procent i efterhand inte om de har valt traditionell försäkring eller fondförsäkring. Det indikerar att

många personer gör ett omedvetet val när de tar ställning till hur deras premiepensionskapital ska förvaltas under utbetalningstiden. Det finns alltså skäl att utvärdera hur ändamålsenlig den traditionella försäkringen är med avseende på nyttan för pensionären och målet för premiepensionssystemet.

Utredaren ska därför

- med utgångspunkt i målet för premiepensionssystemet utreda behovet av en särskild utbetalningsprodukt för premiepensionssystemet,
- analysera hur väl den traditionella försäkringen fungerar för pensionärerna utifrån målet för premiepensionssystemet samt utreda möjligheterna att förändra försäkringens utformning i syfte att den ska ge högre måluppfyllelse eller på annat sätt förbättra nyttan för pensionärerna,
- analysera om det utöver fondtorgets urval fortfarande är motiverat med två statliga utbetalningsprodukter, dvs. både en traditionell försäkring och förvalet med dess generationsprofil,
- om utredaren bedömer att det fortfarande finns skäl för två utbetalningsprodukter, ta ställning till vilka skillnader det bör vara mellan dem och då ta särskild hänsyn till hur skillnaderna kan göras så tydliga att det för de flesta går att göra ett upplyst och medvetet val mellan dem,
- om utredaren bedömer att det finns skäl för att det enbart bör finnas en statlig utbetalningsprodukt, ta ställning till om en ny utbetalningsprodukt bör tas fram som ersätter de nuvarande eller om någon av de nuvarande bör avskaffas,
- lämna nödvändiga författningsförslag.

Uppdraget att utreda ansvaret för kapitalförvaltningen

Pensionsmyndigheten är försäkringsgivare för den traditionella försäkringen och förvaltar tillgångarna i försäkringen. Det förvaltade kapitalet uppgår för närvarande till cirka 85 miljarder kronor.

Till följd av att premiepensionen är under infasning ökar det förvaltade kapitalet för den traditionella försäkringen och förväntas göra

det under många år framöver. Om fortsatt 20 procent av de som anser om pension väljer traditionell försäkring ökar kapitalet med cirka 11 miljarder kronor per år. Pensionsmyndigheten räknar med att kapitalet i den traditionella försäkringen passerar 100 miljarder kronor 2026 och 250 miljarder kronor 2040.

Att förvalta ett stort kapital ställer särskilda krav på kompetens, resurser och organisation. Pensionsmyndighetens kärnuppdrag är att administrera och informera om allmän pension samt att analysera pensioner och pensionssystem. Myndigheten är dock också försäkringsgivare för den traditionella försäkringen och har utifrån sina kunskaper om pensionssystemet och sin målgrupp ett naturligt och lagstadgat förvaltningsansvar för den produkten. Myndighetens nuvarande organisation och styrning behöver därmed naturligt utvecklas i takt med att kapitalet i den traditionella försäkringen växer. Pensionsmyndigheten har även i en skrivelse till regeringen (dnr 2019/01584) framfört att det kan övervägas att kapitalförvaltningen av effektivitetsskäl flyttas till en myndighet som har kapitalförvaltning som huvuduppgift.

Finansinspektionen gav i beslut den 12 mars 2025 (FI dnr 24-3153) en anmärkning till Pensionsmyndigheten för myndighetens hantering av risken vid investering i Heimstaden Bostad AB. Finansinspektionens beslut illustrerar komplexiteten i kapitalförvaltningen och vikten av att säkerställa att en myndighet med uppdrag att förvalta ett stort kapital är rätt riggad för uppgiften.

Det finns alltså skäl att utreda om kapitalförvaltningen bör vara kvar hos Pensionsmyndigheten eller skötas av någon annan myndighet.

Utredaren ska därför

- utreda vilken myndighet som är bäst lämpad att förvalta det premiepensionskapital som i dag förvaltas av Pensionsmyndigheten,
- vid bedömningen av vilken myndighet som bör förvalta kapitalet, främst ta hänsyn till avkastning och nytta för pensionsspararna, samhällsekonomisk effektivitet och säkerhet i förvaltningen samt till möjligheten att upprätthålla ett tillräckligt oberoende i förhållande till regeringen i fråga om kapitalförvaltningen,
- föreslå förändringar i regleringen för Pensionsmyndighetens kapitalförvaltning, om Pensionsmyndigheten bedöms som bäst lämpad för uppdraget,
- lämna nödvändiga författningsförslag.

Konsekvensbeskrivningar

De förslag utredaren lämnar ska ha sin grund i en konsekvensutredning i enlighet med förordningen (2024:183) om konsekvensutredningar. Utredaren ska också särskilt redovisa dels bedömda risker och konsekvenser för sparare och samhälle om inga förändringar görs, dels ekonomiska konsekvenser för sparare och samhälle av de förslag som lämnas. Förväntade effekter för uppfyllelsen av målet för premiepensionssystemet ska också redovisas.

Kontakter och redovisning av uppdraget

Vid genomförandet av uppdraget ska utredaren hålla Pensionsgruppen informerad. Muntlig redovisning i Pensionsgruppen ska ske vid tidpunkter som bestäms i samråd med Regeringskansliet (Socialdepartementet).

Uppdraget ska redovisas senast den 15 augusti 2026.

(Socialdepartementet)

Statens offentliga utredningar 2026

Kronologisk förteckning

1. Skatteincitament för forskning och utveckling – ett nytt incitament baserat på utgifter för FoU-personal. Fi.
2. 710 miljoner skäl till reformer. Ju.
3. Genomförande av plattformsdirektivet. A.
4. Rektor i fokus – förutsättningar för ett pedagogiskt ledarskap. U.
5. Utvidgad avdragsrätt för sponsring m.m. Fi.
6. En nationell digital infrastruktur i hälso- och sjukvården. Styrning med tydliga roller och ansvar för aktörerna. S.
7. Förstärkt uppföljning och utvärdering av folkhälsopolitiken.
Del I: Effektivare folkhälsoinsatser genom hälsoekonomiska analyser.
Del II: Utvärdering av alkoholpolitikens styrmedel. S.
8. Rättssäker samhällsvård för barn och unga. S.
9. Registrering av EES-medborgare. Ju.
10. Ökade möjligheter till tillgångsriktad brottsbekämpning. Del 1 och 2. Ju.
11. Om överföring av Första AP-fondens verksamhet och tillgångar till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Fi.
12. Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden. Fi.
13. Straffansvar för deltagande i och samröre med kriminella sammanslutningar. Ju.
14. Ädelmetallutredningen – en moderniserad reglering av handel med ädelmetall-arbeten. KN.
15. Marken, vattnet, tankarna.
Konsekvenser för samer av svensk politik. Volym 1 och 2. Ku.
16. Försvarsexportinitiativ. För gemensam säkerhet. Fö.
17. Öresundsförbindelser 2050 – behov av kapacitet, redundans och svenskt-danskt samarbete. LI.
18. Odlingstörv och klimatet. Fi.
19. Stärkt tillsyn och uppföljning – förslag för att motverka oegentlig läkemedelsförskrivning. S.
20. Belägg för broms? Åtgärder för starkare incitament till lägre kommunalskattesatser. Fi.
21. Återkallelse av svenskt medborgarskap. Ju.
22. Stärkt läkemedelsförsörjning i samverkan. Nationella åtgärder för fördelning, omfördelning och inköp vid brist. S.
23. Tolkavgift och förbud mot barntolkning. A.
24. Mervärdesskatt vid uthyrning och överlåtelse av fastighet. Fi.
25. Ett smittskydd för framtiden. S.
26. Digitala verktyg inom bolagsrätten. Genomförande av EU:s direktiv om ytterligare digitalisering inom bolagsrätten. Ju.
27. Lättnader i kraven på hållbarhetsrapportering. Ju.
28. Tillgång till passageraruppgifter i brottsbekämpningen. Ju.
29. Förbud mot uppfödning av djur för pälsproduktion. LI.
30. Mer flexibla regler om verkställighet av häktning och fängelsestraff. Ju.
31. Ett investeringsprogram för kultur. Ku.
32. Att säga ja! Kommunernas förutsättningar att ta emot stora företagsetableringar och företagsexpansioner. KN.
33. Vägen mot utfasning. Styrmedel för ett fossilfritt samhälle. KN.

34. Nya nätbrott och andra åtgärder för genomförandet av direktivet om bekämpning av våld mot kvinnor och våld i nära relationer. Volym 1 & 2. Ju.
35. En åldersgräns för barns tillgång till sociala medier. S.
36. Bättre förutsättningar att inkludera personer med nedsatt beslutsförmåga i medicinsk forskning. S.
37. Förutsättningar för en likvärdig och språkutvecklande förskola. U.
38. Behovsstyrd vård. S.
39. Ett nytt system för återkrav inom socialförsäkringen. S.
40. Ny kärnkraft i Sverige
– moderna regler för beredskap och skadeståndsansvar. KN.
41. Jämställdhet i en föränderlig tid
– nuläge och vägar framåt.
Volym 1 & 2. A.
42. Ett nytt regelverk för granskning av utländsk finansiering av trossamfund och andra verksamheter.
Volym 1 och 2. Ju.
43. Åtgärder mot överskuldsättning. Fi.
44. En stärkt förmåga till modern datadelning – integritetsfrämjande teknik i offentlig förvaltning. Fi.
45. Effektiva ingripanden mot brott i cybermiljö. Ju.
46. Ett sammanhållet, robust och konkurrenskraftigt Sverige – framtidens politik för utveckling i landsbygder och regioner. LL.
47. Rätt till ersättning vid avveckling av kärnkraft på grund av politiska beslut – reaktorer som inte tagits i drift. KN.
48. Tillträdesförbud. Ju.
49. Traditionell eller rationell. En premiepension som kan nå målen.

Statens offentliga utredningar 2026

Systematisk förteckning

Arbetsmarknadsdepartementet

- Genomförande av plattformsdirektivet. [3]
- Tolkavgift och förbud mot barntolkning. [23]
- Jämställdhet i en föränderlig tid
 - nuläge och vägar framåt.Volym 1 & 2. [41]

Finansdepartementet

- Skatteincitament för forskning och utveckling – ett nytt incitament baserat på utgifter för FoU-personal. [1]
- Utvidgad avdragsrätt för sponsring m.m. [5]
- Om överföring av Första AP-fondens verksamhet och tillgångar till Tredje och Fjärde AP-fonderna. [11]
- Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden. [12]
- Odlingstörv och klimatet. [18]
- Belägg för broms? Åtgärder för starkare incitament till lägre kommunal-skattesatser. [20]
- Mervärdesskatt vid uthyrning och överlåtelse av fastighet. [24]
- Åtgärder mot överskuldssättning. [43]
- En stärkt förmåga till modern datadelning – integritetsfrämjande teknik i offentlig förvaltning. [44]

Försvarsdepartementet

- Försvarsexportinitiativ. För gemensam säkerhet. [16]

Justitiedepartementet

- 710 miljoner skäl till reformer. [2]
- Registrering av EES-medborgare. [9]
- Ökade möjligheter till tillgångsinriktad brottsbekämpning. Del 1 och 2. [10]

- Straffansvar för deltagande i och samröre med kriminella sammanslutningar. [13]

- Återkallelse av svenskt medborgarskap. [21]

- Digitala verktyg inom bolagsrätten. Genomförande av EU:s direktiv om ytterligare digitalisering inom bolagsrätten. [26]

- Lättnader i kraven på hållbarhetsrapportering. [27]

- Tillgång till passageraruppgifter i brottsbekämpningen. [28]

- Mer flexibla regler om verkställighet av häktning och fängelsestraff. [30]

- Nya nätbrott och andra åtgärder för genomförandet av direktivet om bekämpning av våld mot kvinnor och våld i nära relationer. Volym 1 & 2. [34]

- Ett nytt regelverk för granskning av utländsk finansiering av trossamfund och andra verksamheter. Volym 1 och 2. [42]

- Effektiva ingripanden mot brott i cybermiljö. [45]

- Tillträdesförbud. [48]

Klimat- och näringslivsdepartementet

- Ädelmetallutredningen – en moderniserad reglering av handel med ädelmetallarbeten. [14]

- Att säga ja! Kommunernas förutsättningar att ta emot stora företagsetableringar och företagsexpansioner. [32]

- Vägen mot utfasning. Styrmedel för ett fossilfritt samhälle. [33]

- Ny kärnkraft i Sverige – moderna regler för beredskap och skadeståndsansvar. [40]

- Rätt till ersättning vid avveckling av kärnkraft på grund av politiska beslut – reaktorer som inte tagits i drift. [47]

Kulturdepartementet

- Marken, vattnet, tankarna.
Konsekvenser för samer av svensk politik. Volym 1 och 2. [15]
- Ett investeringsprogram för kultur. [31]

Landsbygds- och infrastrukturdepartementet

- Öresundsförbindelser 2050 – behov av kapacitet, redundans och svenskt-danskt samarbete. [17]
- Förbud mot uppfödning av djur för pälsproduktion. [29]
- Ett sammanhållet, robust och konkurrenskraftigt Sverige – framtidens politik för utveckling i landsbygder och regioner. [46]

Socialdepartementet

- En nationell digital infrastruktur i hälso- och sjukvården. Styrning med tydliga roller och ansvar för aktörerna. [6]
- Förstärkt uppföljning och utvärdering av folkhälsopolitiken.
Del I: Effektivare folkhälsoinsatser genom hälsoekonomiska analyser.
Del II: Utvärdering av alkoholpolitikens styrmedel. [7]
- Rättssäker samhällsvård för barn och unga. [8]
- Stärkt tillsyn och uppföljning
– förslag för att motverka oegentlig läkemedelsförskrivning. [19]
- Stärkt läkemedelsförsörjning i samverkan.
Nationella åtgärder för fördelning, omfördelning och inköp vid brist. [22]
- Ett smittskydd för framtiden. [25]
- En åldersgräns för barns tillgång till sociala medier. [35]
- Bättre förutsättningar att inkludera personer med nedsatt beslutsförmåga i medicinsk forskning. [36]
- Behovsstyrd vård. [38]
- Ett nytt system för återkrav inom socialförsäkringen. [39]
- Traditionell eller rationell. En premiepension som kan nå målen. [49]

Utbildningsdepartementet

- Rektor i fokus – förutsättningar för ett pedagogiskt ledarskap. [4]
- Förutsättningar för en likvärdig och språkutvecklande förskola. [37]