

Lagrådsremiss

En effektivare förvaltning av buffertkapitalet

Regeringen överlämnar denna remiss till Lagrådet.

Stockholm den 6 februari 2025

Erik Slottner

Johanna Demander
(Finansdepartementet)

Lagrådsremissens huvudsakliga innehåll

Regeringen föreslår åtgärder för att modernisera och effektivisera den samlade förvaltningen av Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas (buffertfondernas) fondmedel. Flera förslag lämnas i syfte att förbättra förutsättningarna för en ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning:

- Sjätte AP-fonden införlivas i buffertfondssystemet genom att fondens verksamhet och tillgångar förs över till Andra AP-fonden.
- De tre Stockholmsbaserade buffertfonderna minskas till två fonder genom att Första AP-fondens verksamhet och tillgångar förs över till Tredje AP-fonden och Fjärde AP-fonden.
- Styrelsen i en AP-fond i sin helhet ska ha tillräcklig kompetens inom vissa områden som är särskilt viktiga för förvaltningen av fonden.

Regeringen lämnar också förslag som gäller administrationen av AP-fonderna. Det tydliggörs att sekretess gäller vid anställning av verkställande direktör i en AP-fond. De förslag som gäller AP-fondernas styrelser och administration omfattar även Sjunde AP-fonden.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2026.

Innehållsförteckning

1	Beslut	4
2	Lagtext	5
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	5
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	20
2.3	Förslag till lag om upphävande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden	21
2.4	Förslag till lag om ändring i socialförsäkringsbalken.....	22
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter	24
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift.....	25
2.7	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift	26
2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter.....	28
2.9	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)	29
2.10	Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)	30
3	Ärendet och dess beredning	31
4	AP-fonderna och det allmänna pensionssystemet	31
4.1	Historik.....	31
4.2	Nuvarande regelverk	33
4.3	Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas placeringsregler	35
5	Sjätte AP-fonden införlivas i buffertfondssystemet	37
6	De Stockholmsbaserade buffertfonderna	44
6.1	Två fonder	44
6.2	Första AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna.....	47
7	Begränsningar av röstandelar och innehav av svenska aktier	50
8	Elektronisk underskrift.....	53
9	Sekretess vid anställning av verkställande direktör	55
10	Ändamålsenlig kompetens i styrelserna.....	57
10.1	Inledning	57
10.2	Styrelsens roll för en effektiv kapitalförvaltning	57
10.3	Kompetenskrav för styrelsen.....	58
10.4	Antalet ledamöter i AP-fondernas styrelser och nomineringsrätt för arbetsmarknadens parter	61
11	Buffertfondernas valutaexponering.....	63
12	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser.....	65

13	Förslagets konsekvenser.....	71
14	Författningskommentar.....	78
14.1	Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	78
14.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	86
14.3	Förslaget till lag om upphävande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.....	86
14.4	Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)	87
14.5	Övriga förslag till lagändringar	88
Bilaga 1	Sammanfattning av promemorian Översyn av buffertfonderna.....	89
Bilaga 2	Promemorians lagförslag.....	98
Bilaga 3	Förteckning över remissinstanserna	112

1 Beslut

- Regeringen har beslutat att inhämta Lagrådets yttrande över förslag till
1. lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),
 2. lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),
 3. lag om upphävande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden,
 4. lag om ändring i socialförsäkringsbalken,
 5. lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter,
 6. lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift,
 7. lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift,
 8. lag om ändring i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter,
 9. lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551),
 10. lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

2 Lagtext

Regeringen har följande förslag till lagtext.

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

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

dels att 1 kap. 1 och 2 §§, 2 kap. 1–4 §§, 3 kap. 1, 2, 7, 9 och 10 §§, 4 kap. 1–1 b, 2–9, 10–13 och 15–18 §§, 5 kap. 2 b och 6 §§ och 6 kap. 4 § ska ha följande lydelse,

dels att rubriken närmast före 2 kap. ska lyda ”Bestämmelser om Andra–Fjärde AP-fonderna”,

dels att det ska införas en ny paragraf, 4 kap. 9 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §¹

I denna lag finns bestämmelser om *fem* från varandra oberoende statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är *Första AP-fonden*, *Andra AP-fonden*, *Tredje AP-fonden*, *Fjärde AP-fonden* och *Sjunde AP-fonden*.

Dessutom finns Sjätte AP-fonden som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Den fondens verksamhet regleras i lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

I denna lag finns bestämmelser om *fyra* från varandra oberoende statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är *Andra AP-fonden*, *Tredje AP-fonden*, *Fjärde AP-fonden* och *Sjunde AP-fonden*.

2 §²

Första–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 Första–Fjärde AP-fonderna.

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.

¹ Ändringen innebär bl.a. att andra stycket tas bort.

² Senaste lydelse 2010:1281.

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.

2 kap.

1 §³

Försäkringskassan ska omgående till Pensionsmyndigheten överföra de medel som enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter ska föras till *Första–Fjärde* AP-fonderna. Pensionsmyndigheten ska omgående till var och en av *Första–Fjärde* AP-fonderna överföra en *ffärdedel* av de medel som enligt 6 § lagen om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska föras till dessa fonder.

Försäkringskassan ska omgående till Pensionsmyndigheten överföra de medel som enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter ska föras till *Andra–Fjärde* AP-fonderna. Pensionsmyndigheten ska omgående till var och en av *Andra–Fjärde* AP-fonderna överföra en *tredjedel* av de medel som enligt 6 § lagen om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska föras till dessa fonder.

2 §⁴

Pensionsmyndigheten ska, *i den mån* andra medel inte står till förfogande, från *Första–Fjärde* AP-fonderna rekquirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken.

Pensionsmyndigheten ska, *om* andra medel inte står till förfogande, från *Andra–Fjärde* AP-fonderna rekquirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken.

Pensionsmyndigheten ska också från fonderna rekquirera de medel som behövs för att föra över värdet av pensionsrätt för inkomstpension och värdet av rätt till tilläggspension enligt lagen (2002:125) om överföring av värdet av pensionsrättigheter till och från Europeiska gemenskaperna.

Vid tillämpningen av första och andra styckena ska var och en av fonderna tillskjuta en *ffärdedel* av medlen.

Vid tillämpningen av första och andra styckena ska var och en av fonderna tillskjuta en *tredjedel* av medlen.

3 §

Var och en av *Första–Fjärde* AP-fonderna *skall* med de medel fonden förvaltar svara för kostnaderna för sin verksamhet och för revision av fondförvaltningen.

Var och en av *Andra–Fjärde* AP-fonderna *ska* med de medel fonden förvaltar svara för kostnaderna för sin verksamhet och för revision av fondförvaltningen.

³ Senaste lydelse 2011:1074.

⁴ Senaste lydelse 2010:1281.

4 §

Om de medel som någon av Första–Fjärde AP-fonderna förvaltar inte räcker till för att fonden *skall* kunna fullgöra sina skyldigheter enligt denna lag, får fonden låna medel i Riksgäldskontoret.

Om de medel som någon av Andra–Fjärde AP-fonderna förvaltar inte räcker till för att fonden *ska* kunna fullgöra sina skyldigheter enligt denna lag, får fonden låna medel i Riksgäldskontoret.

3 kap.

1 §

För var och en av Första–Fjärde AP-fonderna *skall* det finnas en styrelse. Varje styrelse *skall* bestå av nio ledamöter.

För var och en av Andra–Fjärde AP-fonderna *ska* det finnas en styrelse. Varje styrelse *ska* bestå av *högst* nio ledamöter.

Styrelsen ansvarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel.

Styrelsen företräder fonden. Detta gäller också inför domstol.

2 §⁵

Styrelsens ledamöter utses av regeringen.

Ledamöterna ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Ledamöterna ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. *Styrelsen i sin helhet ska ha hög kompetens i kapitalförvaltning och tillräcklig kompetens inom områdena*

- *finansiell ekonomi,*
- *hållbarhet,*
- *illikvida tillgångar,*
- *intern styrning och kontroll,*
- *ledarskap,*
- *makroekonomi,*
- *offentlig förvaltning,*
- *pensionssystem, och*
- *ägarstyrning.*

Ledamöterna ska vara svenska medborgare. Den som är underårig eller som har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken får inte vara ledamot. Detsamma gäller den som är i konkurs eller har näringsförbud enligt lagen (2014:836) om näringsförbud.

7 §

En styrelse är *beslutför* om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Vid bedömningen av om styrelsen är *beslutför* *skall* styrelseledamöter som är jäviga enligt 8 § anses som inte närvarande. Beslut får *inte* fattas i ett

En styrelse är *beslutsför* om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Vid bedömningen av om styrelsen är *beslutsför* *ska* styrelseledamöter som är jäviga enligt 8 § anses som inte närvarande. Beslut får *bara* fattas i ett

⁵ Senaste lydelse 2014:847.

ärende, om *inte såvitt möjligt* samtliga ledamöter *dels har fått tillfälle att delta i ärendets behandling, dels har fått ett tillfredsställande underlag för att avgöra ärendet.*

Som styrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för vid sammanträdet eller, vid lika röstetal, den mening som ordföranden ansluter sig till. Är styrelsen inte fulltalig, *skall* de som röstar för beslutet dock utgöra fler än en tredjedel av hela antalet styrelseledamöter.

Vid styrelsens sammanträden *skall* protokoll föras. Protokollet undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, *skall* denna antecknas i protokollet.

ärende om samtliga ledamöter, *i möjlig utsträckning, har*

1. fått möjlighet att delta i ärendets behandling, och

2. fått del av de uppgifter som är relevanta för att avgöra ärendet.

Som styrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för vid sammanträdet eller, vid lika röstetal, den mening som ordföranden ansluter sig till. Är styrelsen inte fulltalig, *ska* de som röstar för beslutet dock utgöra fler än en tredjedel av hela antalet styrelseledamöter.

Vid styrelsens sammanträden *ska* protokoll föras. Protokollet undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, *ska* denna antecknas i protokollet. *Protokollet får undertecknas med en sådan avancerad elektronisk underskrift som avses i artikel 3 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 910/2014 av den 23 juli 2014 om elektronisk identifiering och betrodda tjänster för elektroniska transaktioner på den inre marknaden och om upphävande av direktiv 1999/93/EG.*

9 §

Styrelsen *skall* utse en *person* som *skall* ha hand om den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. *Denne skall* utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Styrelsen *ska* utse en *verkställande direktör* som *ska* ha hand om den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. *Den verkställande direktören ska* utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

10 §

Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot, åt den *som enligt 9 § skall*

Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot, åt den *verkställande*

ha hand om den löpande förvaltningen eller åt någon annan att avgöra ärenden. Styrelsen skall ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. *Beträffande* den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 2 § tredje stycket andra och tredje meningarna samt 8 §.

direktören eller åt någon annan att avgöra ärenden. Styrelsen ska ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. För den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 2 § tredje stycket andra och tredje meningarna samt 8 §.

4 kap.

1 §⁶

Första–Fjärde AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

Andra–Fjärde AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

Den totala risknivån i fondernas placeringar ska vara låg. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås.

1 a §⁷

Första–Fjärde AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på ett fördömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet i 1 §.

Andra–Fjärde AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på ett fördömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet i 1 §.

1 b §⁸

Första–Fjärde AP-fonderna ska i sin placeringsverksamhet ha nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten enligt 2 kap. 2 §.

Andra–Fjärde AP-fonderna ska i sin placeringsverksamhet ha nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten enligt 2 kap. 2 §.

2 §⁹

Var och en av *Första*–Fjärde AP-fonderna ska årligen fastställa en verksamhetsplan. Denna ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag samt en riskhanteringsplan.

Var och en av *Andra*–Fjärde AP-fonderna ska årligen fastställa en verksamhetsplan. Denna ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag samt en riskhanteringsplan.

⁶ Senaste lydelse 2018:2013.

⁷ Senaste lydelse 2018:2013.

⁸ Senaste lydelse 2018:2013.

⁹ Senaste lydelse 2018:2013.

Riktlinjerna för placeringsverksamheten ska innehålla strategier för hur målen i 1 och 1 a §§ ska uppnås.

Riskhanteringsplanen ska beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med placeringsverksamheten och hur dessa risker ska hanteras. Det ska vidare finnas interna instruktioner för hantering av dessa risker. Riskhanteringsplanen och instruktionerna ska följas upp löpande.

2 a §¹⁰

Första–Fjärde AP-fonderna ska samverka med varandra och med Sjunde AP-fonden när det gäller målet i 1 a §. Samverkan ska omfatta åtminstone att de tar fram *Andra–Fjärde AP-fonderna ska samverka med varandra och med Sjunde AP-fonden när det gäller målet i 1 a §. Samverkan ska omfatta åtminstone att de tar fram*

1. en gemensam värdegrund för förvaltningen av fondmedlen, och
2. gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i.

2 b §¹¹

Första–Fjärde AP-fonderna ska samverka med varandra och med Sjätte och Sjunde AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet i 1 a § har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen. *Andra–Fjärde AP-fonderna ska samverka med varandra och med Sjunde AP-fonden när det gäller redovisning av hur målet i 1 a § har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.*

3 §

Första–Fjärde AP-fonderna skall förvalta fondmedlen genom att göra placeringar och ingå andra avtal på kapitalmarknaden, om inte annat föreskrivs i detta kapitel. Första–Fjärde AP-fonderna får också ta på sig förpliktelser som är förenade med sådana avtal. *Andra–Fjärde AP-fonderna ska förvalta fondmedlen genom att göra placeringar och ingå andra avtal på kapitalmarknaden, om inte annat föreskrivs i detta kapitel. Andra–Fjärde AP-fonderna får också ta på sig förpliktelser som är förenade med sådana avtal.*

4 §¹²

Minst 20 procent av marknadsvärdet av de tillgångar som var och en av *Första–Fjärde AP-fonderna* innehar ska vara placerade i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk. *Minst 20 procent av marknadsvärdet av de tillgångar som var och en av Andra–Fjärde AP-fonderna* innehar ska vara placerade i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk.

¹⁰ Senaste lydelse 2022:1547.

¹¹ Senaste lydelse 2022:1547.

¹² Senaste lydelse 2018:2013.

5 §¹³

Första–Fjärde AP-fonderna ska huvudsakligen förvärva eller innehå sådana tillgångar som är likvida. Med likvida tillgångar avses

1. penningmarknadsinstrument eller överlåtbara värdepapper som är, eller inom ett år från emissionen avses bli, föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES,
2. fondandelar som kan lösas in med kort varsel,
3. kontoplaceringar i kreditinstitut eller andra liknande kortfristiga likviditetsplaceringar, och
4. derivatinstrument.

Första–Fjärde AP-fonderna får, med de begränsningar som följer av denna lag, även förvärva eller innehå illikvida tillgångar. Med illikvida tillgångar avses tillgångar som inte är likvida.

Andra–Fjärde AP-fonderna ska huvudsakligen förvärva eller innehå sådana tillgångar som är likvida. Med likvida tillgångar avses

Andra–Fjärde AP-fonderna får, med de begränsningar som följer av denna lag, även förvärva eller innehå illikvida tillgångar. Med illikvida tillgångar avses tillgångar som inte är likvida.

5 a §¹⁴

Ingen av *Första–Fjärde* AP-fonderna får vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditbolag.

Ingen av *Andra–Fjärde* AP-fonderna får vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditbolag.

5 b §¹⁵

Första–Fjärde AP-fonderna får inte ta på sig det operativa företagsledningsansvaret i ett riskkapitalföretag vars aktier eller andra andelar inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES.

Andra–Fjärde AP-fonderna får inte ta på sig det operativa företagsledningsansvaret i ett riskkapitalföretag vars aktier eller andra andelar inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES.

6 §¹⁶

Var och en av *Första–Fjärde* AP-fonderna får innehå sådana aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst 2 procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

Var och en av *Tredje och Fjärde* AP-fonderna får innehå sådana aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst 3 procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

¹³ Senaste lydelse 2020:144.

¹⁴ Senaste lydelse 2018:2013.

¹⁵ Senaste lydelse 2020:144.

¹⁶ Senaste lydelse 2020:144.

För Andra AP-fonden gäller i stället att innehavet av sådana aktier får uppgå till högst 2 procent.

Vid tillämpning av första stycket ska en AP-fond inte beakta

1. sådana aktier i bolagen som ingår i svenska eller utländska fonder i vilka AP-fonden innehar andelar som inte medför rätt att rösta för aktierna, och

2. aktier i fastighetsbolag i vilka AP-fonden innehar så många aktier att röstetalet för dem överstiger 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

7 §¹⁷

Första–Fjärde AP-fonderna får endast förvärva obligationer och andra fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning. Denna begränsning gäller inte

Andra–Fjärde AP-fonderna får endast förvärva obligationer och andra fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning. Denna begränsning gäller inte

1. placeringar som syftar till att tillgodose en fonds behov av likviditet,
2. krediter till ett fastighetsbolag, om fonden innehar aktier eller andra andelar i bolaget,
3. krediter till ett riskkapitalföretag, om fonden innehar aktier eller andra andelar i företaget och dessa inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, och
4. placeringar genom fonder eller riskkapitalföretag.

8 §¹⁸

Var och en av *Första–Fjärde AP-fonderna* får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

Var och en av *Tredje och Fjärde AP-fonderna* får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

Andra AP-fondens innehav av illikvida tillgångar får högst uppgå till 50 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar.

8 a §¹⁹

Första–Fjärde AP-fonderna får förvärva eller inneha aktier eller andra andelar som inte handlas på en handelsplats eller en mot-

Andra–Fjärde AP-fonderna får förvärva eller inneha aktier eller andra andelar som inte handlas på en handelsplats eller en mot-

¹⁷ Senaste lydelse 2020:144.

¹⁸ Senaste lydelse 2018:2013.

¹⁹ Senaste lydelse 2020:144.

svarande marknadsplats utanför EES bara genom

1. fonder,
2. fastighetsbolag, eller
3. riskkapitalföretag.

Sådana aktier eller andra andelar i ett företag får också förvärfvas eller innehas av *Första–Fjärde* AP-fonderna om en fond som AP-fonden förvärfvar eller innehar aktier eller andra andelar i också förvärfvar eller innehar aktier eller andra andelar i företaget. En AP-fond får inte ta på sig det operativa företagsledningsansvaret i ett sådant företag.

svarande marknadsplats utanför EES bara genom

Sådana aktier eller andra andelar i ett företag får också förvärfvas eller innehas av *Andra–Fjärde* AP-fonderna om en fond som AP-fonden förvärfvar eller innehar aktier eller andra andelar i också förvärfvar eller innehar aktier eller andra andelar i företaget. En AP-fond får inte ta på sig det operativa företagsledningsansvaret i ett sådant företag.

9 §²⁰

Ingen av *Första–Fjärde* AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 10 procent eller, beträffande sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, 35 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

Begränsningen i första stycket gäller inte

1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES,

2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES *och i vilka bolag* fonden innehade aktier eller andra andelar i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel,

Ingen av *Andra–Fjärde* AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 10 procent eller, beträffande sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, 35 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, *om* fonden innehade aktier eller andra andelar i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel,

3. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, *om fonden och en av eller båda de*

²⁰ Senaste lydelse 2020:144.

andra fonderna innehar så många aktier eller andra andelar i företaget att röstetalet för fondernas aktier eller andra andelar uppgår till 100 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget,

3. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES *och i vilka företag* fonden innehade aktier eller andra andelar i företaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel, och

4. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder.

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får öka sitt innehav i ett sådant fastighetsbolag som avses i andra stycket 2 så länge fondens innehav överstiger begränsningen i första stycket.

När aktierna eller de andra andelarna i ett sådant riskkapitalföretag som avses i andra stycket 3 har tagits upp till handel ska fonden avveckla den del av innehavet som överstiger begränsningen i första stycket så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena.

4. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, *om* fonden innehade aktier eller andra andelar i företaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel, och

5. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder.

När aktierna eller de andra andelarna i ett sådant riskkapitalföretag som avses i andra stycket 4 har tagits upp till handel ska fonden avveckla den del av innehavet som överstiger begränsningen i första stycket så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena.

9 a §²¹

Ingen av Andra–Fjärde AP-fonderna får

1. öka sitt innehav i ett sådant fastighetsbolag som avses i 9 § andra stycket 2 så länge fondens innehav överstiger begränsningen i 9 § första stycket,

2. inneha så många aktier eller andra andelar i ett sådant riskkapitalföretag som avses i 9 § andra stycket 3 att röstetalet för dem överstiger 50 procent av röste-

talet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

10 §

Av var och en av *Första–Fjärde* AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst *fjrtio* procent vara utsatt för valutakursrisk.

Av var och en av *Andra–Fjärde* AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst *40* procent vara utsatt för valutakursrisk.

11 §²²

Av var och en av *Första–Fjärde* AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst *tio* procent utgöras av fondpapper eller andra finansiella instrument utfärdade av en emittent eller av en grupp av emittenter med inbördes anknytning. Denna begränsning gäller inte

Av var och en av *Andra–Fjärde* AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst *10* procent utgöras av fondpapper eller andra finansiella instrument utfärdade av en emittent eller av en grupp av emittenter med inbördes anknytning. Denna begränsning gäller inte

1. svenska staten, en svensk kommun eller därmed jämförlig samfällighet, och

2. utländska stater, centralbanker, utländska kommuner eller därmed jämförliga samfälligheter, och andra emittenter, som får *noll* procent riskvikt med stöd av schablonmetoden som enligt artikel 107 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 ska tillämpas för att beräkna kapitalkravet för kreditrisker.

2. utländska stater, centralbanker, utländska kommuner eller därmed jämförliga samfälligheter, och andra emittenter, som får *0* procent riskvikt med stöd av schablonmetoden som enligt artikel 107 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 ska tillämpas för att beräkna kapitalkravet för kreditrisker.

Med grupp av emittenter med inbördes anknytning avses två eller flera fysiska eller juridiska personer som utgör en helhet från risksynpunkt därför att

1. någon av dem har direkt eller indirekt ägarinflytande över en eller flera av de övriga i gruppen, eller

2. de utan att stå i sådant förhållande som avses i 1 har sådan inbördes anknytning att någon eller samtliga av de övriga kan befaras råka i betalningssvårigheter om en av dem drabbas av finansiella problem.

12 §

Första–Fjärde AP-fonderna får inte placera fondmedlen i optioner, terminer eller andra likartade

Andra–Fjärde AP-fonderna får inte placera fondmedlen i optioner, terminer eller andra likartade

²² Senaste lydelse 2021:490.

finansiella instrument med råvaror som underliggande tillgång.

finansiella instrument med råvaror som underliggande tillgång.

13 §

För att skydda en fordran får *Första*–*Fjärde* AP-fonderna

För att skydda en fordran får *Andra*–*Fjärde* AP-fonderna

1. köpa egendom som är utmätt eller
2. som betalning för fordran
överta egendom, som utgör
säkerhet för fordran, eller annan
egendom, om det finns anledning
att anta att fonden annars skulle lida
avsevärd förlust.

1. utgör säkerhet för fordran, och
2. som betalning för fordran
överta egendom som utgör säkerhet
för fordran, eller annan egendom,
om det finns anledning att anta att
fonden annars skulle lida avsevärd
förlust.

I utbyte mot egendom som har
köpts eller övertagits enligt första
stycket får en fond förvärva aktier i
ett bolag, som bildats för att
förvalta egendomen eller för att
fortsätta en verksamhet som drivs
med den.

I utbyte mot egendom som har
köpts eller övertagits enligt första
stycket får en fond förvärva aktier i
ett bolag som bildats för att förvalta
egendomen eller för att fortsätta en
verksamhet som drivs med den.

Har aktier förvärvats enligt första eller andra stycket får fonden, om det finns uppenbar risk för att fonden annars lider förlust, förvärva ytterligare aktier i samma bolag.

15 §²³

Om någon av de begränsningar som anges i 6, 8, 9, 10 eller 11 § överskrids, ska fonden avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för fonden. Motsvarande gäller egendom som en fond förvärvat enligt 13 eller 14 §.

Om någon av de begränsningar som anges i 6 §, 8 §, 9 §, 9 a § *första stycket* 1, 10 eller 11 § överskrids, ska fonden avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för fonden. Motsvarande gäller egendom som en fond förvärvat enligt 13 eller 14 §.

16 §

Var och en av *Första*–*Fjärde* AP-fonderna får förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt för att skaffa lokaler som behövs för verksamheten eller tillgodose därmed sammanhängande behov.

Var och en av *Andra*–*Fjärde* AP-fonderna får förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt för att skaffa lokaler som behövs för verksamheten eller tillgodose därmed sammanhängande behov.

17 §

Första–*Fjärde* AP-fonderna får låna medel för att tillgodose ett

Andra–*Fjärde* AP-fonderna får låna medel för att tillgodose ett

tillfälligt penningbehov och åta sig förpliktelser som är förenade med ett sådant lån.

tillfälligt penningbehov och åta sig förpliktelser som är förenade med ett sådant lån.

18 §²⁴

Första–Fjärde AP-fonderna får uppdra åt ett värdepappersinstitut eller någon annan kapitalförvaltare, som i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ, att förvalta fondens tillgångar.

Andra–Fjärde AP-fonderna får uppdra åt ett värdepappersinstitut eller någon annan kapitalförvaltare som i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ, att förvalta fondens tillgångar.

5 kap.

2 b §²⁵

Sjunde AP-fonden ska samverka med *Första–Fjärde* AP-fonderna när det gäller målet i 1 § tredje stycket. Samverkan ska omfatta åtminstone de områden som anges i 4 kap. 2 a §.

Sjunde AP-fonden ska samverka med *Första–Fjärde och Sjätte* AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet i 1 § tredje stycket har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.

Sjunde AP-fonden ska samverka med *Andra–Fjärde* AP-fonderna när det gäller målet i 1 § tredje stycket. Samverkan ska omfatta åtminstone de områden som anges i 4 kap. 2 a §.

Sjunde AP-fonden ska samverka med *Andra–Fjärde* AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet i 1 § tredje stycket har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.

6 §²⁶

Bestämmelserna i 3 kap. om *Första–Fjärde* AP-fondernas ledning ska, med undantag av 3 § första stycket, gälla också i fråga om Sjunde AP-fonden.

Följande bestämmelser om medelsförvaltningen hos *Första–Fjärde* AP-fonderna ska gälla också för Sjunde AP-fondens förvaltning av fonder:

– 4 kap. 3 § om att göra placeringar och ingå andra avtal på kapitalmarknaden samt att också ta på sig förpliktelser som är förenade med sådana avtal,

– 4 kap. 5–5 b §§ om förvärv och innehav av likvida och illikvida tillgångar,

– 4 kap. 7 § om förvärv av obligationer och andra fordringsrätter,

Bestämmelserna i 3 kap. om *Andra–Fjärde* AP-fondernas ledning ska, med undantag av 3 § första stycket, gälla också i fråga om Sjunde AP-fonden.

Följande bestämmelser om medelsförvaltningen hos *Andra–Fjärde* AP-fonderna ska gälla också för Sjunde AP-fondens förvaltning av fonder:

²⁴ Senaste lydelse 2018:2013.

²⁵ Senaste lydelse 2022:1547.

²⁶ Senaste lydelse 2022:1547.

- 4 kap. 8 a § om begränsning av förvärv och innehav av illikvida tillgångar,
- 4 kap. 11 § om exponeringsbegränsning,
- 4 kap. 12 § om råvaruderivat,
- 4 kap. 13 och 14 §§ om skyddande av fordran,
- 4 kap. 17 § om krediter, och
- 4 kap. 18 § om förvaltningsuppdrag.

6 kap.

4 §

Fondens samtliga styrelseledamöter *skall skriva under* årsredovisningen. Har en avvikande mening om årsredovisningen antecknats till styrelsens protokoll, *skall yttrandet* fogas till redovisningen.

Fondens samtliga styrelseledamöter *ska underteckna* årsredovisningen. Har en avvikande mening om årsredovisningen antecknats till styrelsens protokoll, *ska meningen* fogas till redovisningen. *Årsredovisningen får undertecknas med en sådan avancerad elektronisk underskrift som avses i artikel 3 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 910/2014.*

Årsredovisningen *skall* senast den 15 februari året efter räkenskapsåret överlämnas till revisorerna.

Årsredovisningen *ska* senast den 15 februari året efter räkenskapsåret överlämnas till revisorerna.

Sedan revisionsberättelsen enligt 8 § kommit fonden till handa, *skall* den och årsredovisningen genast överlämnas till regeringen.

Sedan revisionsberättelsen enligt 8 § kommit fonden till handa, *ska* den och årsredovisningen genast överlämnas till regeringen.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2. Första AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet vid utgången av december 2025. Tillgångar och förpliktelser ska vid den tidpunkten föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Så långt det är möjligt ska tillgångar och förpliktelser fördelas lika mellan fonderna.

3. Regeringen får besluta att vissa av tillgångarna hos Första AP-fonden ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. Sådana tillgångar ska förvaltas av Fjärde AP-fonden. Tillgångar och medel som inflyter från tillgångar som förvaltas avskilt ska, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, fördelas lika mellan Tredje och Fjärde AP-fonderna. Fjärde AP-fonden ska svara för kostnader hänförliga till Första AP-fonden, om medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt inte räcker för att täcka kostnaderna.

4. För Första AP-fondens verksamhet som rör de tillgångar som enligt punkt 3 ska förvaltas avskilt gäller 1 kap. 1–4 §§, 2 kap. 3 §, 3 kap. 1, 6–8 och 10 §§, 4 kap. 1 § första stycket, 1 a, 2–2 b, 13, 14, 17 och 18 §§ och 6

och 7 kap. i lydelsen den 31 december 2025. De uppgifter som ska utföras av styrelsen ska utföras av styrelsen i Fjärde AP-fonden.

5. Kostnaderna för upphörandet av Första AP-fondens verksamhet och omorganisationen av Tredje och Fjärde AP-fonderna ska betalas av fonderna. Regeringen får besluta hur kostnaderna ska fördelas mellan fonderna.

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

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 8 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska ha följande lydelse.

Lydelse enligt förslaget i avsnitt 2.1 Föreslagen lydelse

4 kap.

8 §¹

Var och en av *Tredje och Fjärde* AP-fonderna får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

Andra AP-fondens innehav av illikvida tillgångar får högst uppgå till 50 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar.

Var och en av *Andra–Fjärde* AP-fonderna får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2037.

2.3 Förslag till lag om upphävande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden

Härigenom föreskrivs att lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska upphöra att gälla.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2. Sjätte AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet vid utgången av december 2025. Tillgångar och förpliktelser ska vid den tidpunkten föras över till Andra AP-fonden.

3. Regeringen får besluta att vissa av tillgångarna hos Sjätte AP-fonden ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. Sådana tillgångar ska förvaltas av Andra AP-fonden. Tillgångar och medel som inflyter från tillgångar som förvaltas avskilt ska, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, föras över till Andra AP-fonden. Andra AP-fonden ska svara för kostnader hänförliga till Sjätte AP-fonden, om medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt inte räcker för att täcka kostnaderna.

4. För Sjätte AP-fondens verksamhet som rör de tillgångar som enligt punkt 3 ska förvaltas avskilt gäller dock 1 kap. 1 och 2 §§, 2 kap. 1 § första stycket första meningen och 3–5 §§, 3 kap. 1 § första stycket, 1 a, 1 d och 9 §§ och 4 och 5 kap. i den upphävda lagen. De uppgifter som ska utföras av styrelsen ska utföras av styrelsen i Andra AP-fonden.

5. Kostnaderna för upphörandet av Sjätte AP-fondens verksamhet och omorganisationen av Andra AP-fonden ska betalas av fonderna. Regeringen får besluta hur kostnaderna ska fördelas mellan fonderna.

2.4 Förslag till lag om ändring i socialförsäkringsbalken

Härigenom föreskrivs att 55 kap. 4 § och 58 kap. 14 och 15 §§ socialförsäkringsbalken ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

55 kap.

4 §

Den myndighet som regeringen bestämmer ska för varje år upprätta en redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling. Försäkringskassan, Pensionsmyndigheten *samt Första–Fjärde och Sjätte* AP-fonderna ska lämna de uppgifter som behövs för detta till myndigheten.

Den myndighet som regeringen bestämmer ska för varje år upprätta en redovisning av det inkomstgrundade ålderspensionssystemets finansiella ställning och utveckling. Försäkringskassan, Pensionsmyndigheten *och Andra–Fjärde* AP-fonderna ska lämna de uppgifter som behövs för detta till myndigheten.

58 kap.

14 §¹

Vissa beräkningar som anges i denna balk ska grundas på ett balanstal och ett dämpat balanstal. Balanstalet beräknas enligt andra stycket och 15–20 §§. Det dämpade balanstalet beräknas enligt 20 a §.

Balanstalet beräknas för varje år och ska visa kvoten mellan

- summan av fördelnings-systemets avgiftstillgång och värdet av tillgångarna hos *Första–Fjärde och Sjätte* AP-fonderna och
- summan av fördelnings-systemets avgiftstillgång och värdet av tillgångarna hos *Andra–Fjärde* AP-fonderna och

– fördelningssystemets pensionsskuld vid utgången av det andra året före det år balanstalet avser.

Balanstalet ska avrundas till fyra decimaler.

15 §²

Med avgiftstillgång avses produkten av

- avgiftsinkomsterna till fördelningssystemet och
- medelvärdet av tiden i år räknat från det att en pensionsrätt tjänas in till det att den betalas ut i form av pension (omsättningstiden).

Med värdet av tillgångarna hos *Första–Fjärde och Sjätte* AP-fonderna avses värdet av de redovisade marknadsvärdena av tillgångarna hos *Första–Fjärde och Sjätte* AP-fonderna vid utgången av det andra året före det år balanstalet avser.

Med värdet av tillgångarna hos *Andra–Fjärde* AP-fonderna avses värdet av de redovisade marknadsvärdena av tillgångarna hos *Andra–Fjärde* AP-fonderna vid utgången av det andra året före det år balanstalet avser.

¹ Senaste lydelse 2015:676.

² Senaste lydelse 2015:676.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter

Härigenom föreskrivs 2 § lagen (1984:404) om stämpelskatt vid inskrivningsmyndigheter ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §¹

Staten är inte skattskyldig enligt denna lag. Detta gäller dock inte allmänna pensionsfonderna enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

Staten är inte skattskyldig enligt denna lag. Detta gäller dock inte allmänna pensionsfonderna enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2.6 Förslag till lag om ändring i lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift

Härigenom föreskrivs att 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift¹ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 §²

Avgiften används till finansiering av försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken.

Avgiften förs till *Första*–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Avgiften förs till *Andra*–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

¹ Senaste lydelse av lagens rubrik 1997:936.

² Senaste lydelse 2010:1261.

2.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift

Härigenom föreskrivs 8 och 9 §§ lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 §¹

Fördelningen av avgiften ska göras enligt följande. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15–17 §§ socialförsäkringsbalken. Återstoden förs, efter avstämning gentemot Riksgäldskontoret enligt 9 §, till *Första*–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Regeringen ska för varje år fastställa andelarna efter förslag från Pensionsmyndigheten.

Fördelningen av avgiften ska göras enligt följande. Den andel som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år förs till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15–17 §§ socialförsäkringsbalken. Återstoden förs, efter avstämning gentemot Riksgäldskontoret enligt 9 §, till *Andra*–Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

9 §²

Slutlig avstämning av avgifterna ska göras året efter fastställelseåret. Den skillnad som framkommer mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året ska regleras gentemot Riksgäldskontoret i samband med en kommande preliminär överföring och gentemot *Första*–Fjärde AP-fonderna i samband med att storleken på de preliminära avgifterna bestäms. Det belopp som ska regleras gentemot Riksgäldskontoret beräknas med tillägg av sådan avkastning som avses i 64 kap. 16 § socialförsäkringsbalken och det belopp som ska regleras gentemot *Första*–Fjärde AP-fonderna med sådan ränta som anges i 65 kap. 3 § skatteförfarandelagen (2011:1244).

Slutlig avstämning av avgifterna ska göras året efter fastställelseåret. Den skillnad som framkommer mellan beräknade belopp och de belopp som slutligt framräknas för det aktuella året ska regleras gentemot Riksgäldskontoret i samband med en kommande preliminär överföring och gentemot *Andra*–Fjärde AP-fonderna i samband med att storleken på de preliminära avgifterna bestäms. Det belopp som ska regleras gentemot Riksgäldskontoret beräknas med tillägg av sådan avkastning som avses i 64 kap. 16 § socialförsäkringsbalken och det belopp som ska regleras gentemot *Andra*–Fjärde AP-fonderna med sådan ränta som anges i 65 kap. 3 § skatteförfarandelagen (2011:1244).

¹ Senaste lydelse 2010:1271.

² Senaste lydelse 2011:1392.

Med fastställelseår avses detsamma som enligt 57 kap. 2 § första stycket 2 socialförsäkringsbalken.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter

Härigenom föreskrivs att 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 §¹

Den andel av influtna ålderspensionsavgifter som beräknas utgöra avgifter för inkomster som överstiger 8,07 gånger det för året gällande inkomstbasbeloppet enligt 58 kap. 26 och 27 §§ socialförsäkringsbalken ska föras till staten.

Den andel av avgifterna som beräknas motsvara pensionsrätt för premiepension för samma år ska föras till Riksgäldskontoret för tillfällig förvaltning enligt 64 kap. 15 och 16 §§ socialförsäkringsbalken.

Återstoden av avgifterna ska föras till <i>Första</i> –Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).	Återstoden av avgifterna ska föras till <i>Andra</i> –Fjärde AP-fonderna för förvaltning enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).
---	--

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2.9 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

Härigenom föreskrivs att 7 kap. 9 § aktiebolagslagen (2005:551) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

7 kap.

9 §

Om två eller flera allmänna pensionsfonder enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) *och lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden* förvaltar aktier i bolaget, får varje fond för sig utöva rösträtt för de aktier fonden förvaltar.

Om två eller flera allmänna pensionsfonder enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) förvaltar aktier i bolaget, får varje fond för sig utöva rösträtt för de aktier fonden förvaltar.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2.10 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs att 32 kap. 6 § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

32 kap.

6 §¹

Sekretess gäller för uppgift om innehav av finansiella instrument som har lämnats till en myndighet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den som uppgiften rör lider skada eller men och uppgiften har lämnats till följd av anmälningsskyldighet enligt

1. 7 kap. 22 § lagen (2022:1568) om Sveriges riksbank,

2. 7 kap. 2 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),

3. 5 kap. 2 § lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden,

4. 14 a § första och andra styckena lagen (2002:1023) med instruktion för Riksrevisionen, eller

5. lagen (2018:1625) om skyldighet för vissa offentliga funktionärer att anmäla innehav av finansiella instrument.

3. 14 a § första och andra styckena lagen (2002:1023) med instruktion för Riksrevisionen, eller

4. lagen (2018:1625) om skyldighet för vissa offentliga funktionärer att anmäla innehav av finansiella instrument.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2. Äldre bestämmelser gäller för uppgifter om innehav av finansiella instrument som har lämnats till följd av 5 kap. 2 § den upphävda lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

3 Ärendet och dess beredning

I oktober 2023 fick departementsrådet Tord Gransbo i uppdrag att som sakkunnig biträda Finansdepartementet med att utreda och lämna förslag på åtgärder för att modernisera och effektivisera den samlade förvaltningen av Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas (buffertfondernas) fondkapital. Tord Gransbo redovisade sitt uppdrag i promemorian Översyn av buffertfonderna i juni 2024.

I promemorian föreslås bl.a. att Sjätte AP-fonden ska införlivas med buffertfondssystemet, olika alternativ för sammanslagning och effektivisering av buffertfonderna samt ändringar av reglerna om AP-fondernas styrelser. En sammanfattning av promemorian finns i *bilaga 1*. Promemorians lagförslag finns i *bilaga 2*.

Promemorian har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 3*. Remissvaren finns tillgängliga på regeringens webbplats (regeringen.se) och i Finansdepartementet (Fi2024/01410). Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna har inkommit med yttranden om tidpunkten för ikraftträdande. Yttrandena finns tillgängliga i lagstiftningsärendet.

I lagrådsremissen behandlas promemorians förslag.

Pensionsgruppen har ställt sig bakom förslagen i lagrådsremissen.

4 AP-fonderna och det allmänna pensionssystemet

4.1 Historik

Den ursprungliga allmänna pensionsfonden (AP-fonden) inrättades i samband med införandet av allmän tilläggs pension (ATP) 1960 (prop. 1959:100). Fonden byggdes upp genom att nivån på tilläggs pensionsavgiften inledningsvis sattes högre än pensionsutbetalningarna. Två motiv angavs för inrättandet av en fond vid sidan av fördelningssystemet. Det första var att säkerställa pensionärernas ekonomiska standard genom att upprätthålla sparandet, och därmed investeringarna, i ekonomin. Motivet var en följd av att inrättandet av ATP-systemet förutsågs minska det privata sparandet. Det andra motivet var att bygga upp en buffert för att tidsmässigt jämna ut finansieringen av de snabbt växande ATP-pensionerna och för att täcka tillfälliga underskott.

Från början förvaltades AP-fondens medel av tre fondstyrelser. Fördelningen av medlen baserades på vilken arbetsgivare som betalat in tilläggs pensionsavgiften. Första fondstyrelsen förvaltade medel från staten, kommuner och därmed jämförliga samfälligheter samt bolag i vilka dessa hade ett bestämmande inflytande. Andra fondstyrelsen förvaltade avgifter från privata arbetsgivare med fler än 20 anställda och tredje fondstyrelsen förvaltade avgifter från privata arbetsgivare med färre än 20 anställda och enskilda näringsidkare. Första–tredje fondstyrelserna fick

investera i räntebärande värdepapper med låg kreditrisk och hade ett gemensamt kansli.

En fjärde fondstyrelse, med eget kansli, inrättades 1974 för att investera i aktier (prop. 1973:97). Syftet med detta var att AP-fonden genom investeringar i aktier skulle bidra med riskkapital till svenska industri-företag. Fjärde fondstyrelsen hade rätt att rekquirera medel som första–tredje fondstyrelserna förvaltade enligt särskilda regler och skulle årligen återföra en given avkastning till dessa fondstyrelser.

Tio år senare (1984) bildades ytterligare fem fondstyrelser som fick investera i aktier, de s.k. löntagarfondstyrelserna (prop. 1983/84:50). Löntagarfonderna fick sina inkomster dels från en del av ATP-avgiften, dels från en ny vinstdelningsskatt.

Första–tredje fondstyrelsernas placeringsmöjligheter utökades 1988 till fastigheter (prop. 1987/88:11). Samma år inrättades en femte fondstyrelse med samma uppdrag som fjärde fondstyrelsen, dvs. att investera i aktier (prop. 1987/88:167).

År 1992 avvecklades löntagarfondstyrelserna (prop. 1991/92:36) och tillgångar och skulder fördes över till en nyinrättad avvecklingsstyrelse (Fond 92–94) utanför AP-fonden. Under åren 1992–1994 skiftades nästan samtliga fondmedel i avvecklingsstyrelsen ut (28 miljarder kronor). Därefter (1996) ombildades avvecklingsstyrelsen till sjätte fondstyrelsen, som i likhet med fjärde och femte fondstyrelserna fick i uppdrag att placera i aktier och andra värdepapper på riskkapitalmarknaden (prop. 1995/96:171). Skillnaden var att sjätte fondstyrelsens placeringsregler gav ökad möjlighet till investeringar i små och medelstora företag. Till sjätte fondstyrelsen överfördes 10 miljarder kronor från första–tredje fondstyrelserna och återstående 370 miljoner kronor i avvecklingsstyrelsen. Sjätte fondstyrelsen ålades inte något krav att fortlöpande bidra till ATP-systemet.

Inom ATP-systemet översteg avgiftsintäkterna pensionsutbetalningarna t.o.m. 1982. Därefter fortsatte AP-fonden ändå att växa till följd av en högre direktavkastning än avgiftsunderskottet. Dessutom påverkades fondens behållning av värdeförändringar på fondens tillgångar. Vid utgången av 1999 var AP-fondens storlek 744 miljarder kronor.

För att möta förväntade påfrestningar på pensionssystemet till följd av den demografiska utvecklingen beslutade riksdagen 1998 om en reformering av det allmänna pensionssystemet (se prop. 1997/98:151). Till grund för beslutet fanns en överenskommelse mellan fem av riksdagens partier (den s.k. pensionsöverenskommelsen, se vidare avsnitt 4.2). Syftet med reformen var att gå från ett förmånsbestämt system till ett självfinansierat, avgiftsbestämt system där pensionerna anpassa till den demografiska och ekonomiska utvecklingen. En del av pensionsreformen var inrättandet av ett fonderat premiepensionssystem, vid sidan av fördelningssystemet, med möjlighet till individuella val av fond. Inom premiepensionssystemet bildades 1998 en sjunde fondstyrelse med uppdraget att förvalta medlen för de pensionssparare som inte utnyttjade möjligheten att välja fond.

Det nuvarande regelverket för AP-fonderna tillkom i samband med genomförandet av pensionsreformen och trädde i kraft 2000 och 2001 (prop. 1999/2000:46). Det inrättades fyra AP-fonder med identiska uppdrag där varje fond är en egen myndighet (samma prop. s. 133–136).

Första, andra och fjärde fondstyrelserna bytte namn till Första, Andra och Fjärde AP-fonderna. Tredje fondstyrelsen avvecklades och femte fondstyrelsen bytte namn till Tredje AP-fonden. Första–Fjärde AP-fonderna gavs identiska uppdrag. Sjätte fondstyrelsen stod utanför pensionsöverenskommelsen, men bytte namn till Sjätte AP-fonden. Sjunde fondstyrelsen bytte i sin tur namn till Sjunde AP-fonden.

Det har därefter i några olika sammanhang lämnats förslag när det gäller regelverket för AP-fonderna. Frågan om en effektivare förvaltning av AP-fonderna har varit föremål för utredning i departementspromemorior, statens offentliga utredningar och en rapport till Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi (se Sjätte AP-fonden i det reformerade pensions-systemet [Ds 2004:25], Fyra dyra fonder? Om effektiv förvaltning och styrning av AP-fonderna [Rapport till Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi, ESO, 2009:4], AP-fonderna i pensionssystemet – effektivare förvaltning av pensionsreserven [SOU 2012:53] och Nya regler för AP-fonderna [Ds 2015:34]). Frågan har därefter fått förnyad aktualitet mot bakgrund av de ändringar av placeringsreglerna som trädde i kraft 2019 och 2020 som bl.a. syftade till att öka kostnadseffektiviteten, avkastningsmöjligheterna och långsiktigheten när det gäller fondernas placeringar i illikvida tillgångar (se Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna [prop. 2017/18:271] och Vissa ytterligare ändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna [prop. 2019/20:57]). Ändringarna har fått konsekvenser för investeringsverksamheten (se Utvärdering av AP-fondernas förvaltning till och med 2023, Arkwright, den 14 mars 2024 [Fi2023/03062]).

4.2 Nuvarande regelverk

Det allmänna pensionssystemet

Det svenska pensionssystemet består av tre delar: den statliga allmänna ålderspensionen, tjänstepensionssystemet och privat pensionssparande. Den allmänna ålderspensionen består i sin tur av flera delar: garanti-pension, inkomstpension och premiepension. Därtill finns ett inkomstpensionstillägg som finansieras via statens budget.

Som framgår av avsnitt 4.1 har utformningen av det allmänna pensionssystemet sin bakgrund i den pensionsreform som trädde i kraft i januari 1999 efter en bred partiuppgörelse mellan Socialdemokraterna, Moderaterna, Centerpartiet, Folkpartiet (numera Liberalerna) och Kristdemokraterna. Dessa partier bildade Pensionsgruppen, en arbetsgrupp för vårdande av pensionsöverenskommelsen. Pensionsreformen innebar att den inkomstgrundade pensionen gjordes självfinansierande (via avgifter) och att det infördes en funktion så att inkomstpensionen automatiskt anpassas till den ekonomiska tillväxten, genom indexering och den s.k. automatiska balanseringen.

Inkomstpensionssystemet

I inkomstpensionssystemet används inbetalda pensionsavgifter för att finansiera samma års pensionsutbetalningar, vilket brukar kallas för ett

avgiftsbestämt fördelningssystem. För att hantera skillnaderna mellan de löpande pensionsavgifterna och pensionsutbetalningarna finns ett buffertkapital som förvaltas av Första–Fjärde AP-fonderna. Fonderna är s.k. buffertfonder i inkomstpensionssystemet. Utöver att hantera de över- och underskott som uppstår när inbetalda pensionsavgifter skiljer sig från utbetalda pensioner, ska fonderna även långsiktigt generera avkastning för att öka stabiliteten i inkomstpensionssystemet.

Inkomstpensionssystemets konstruktion gör att det finns en stark koppling mellan hur systemets tillgångar och skulder utvecklas. Om systemets tillgångar (avgiftstillgången, dvs. framtida avgiftsinkomster och buffertkapitalet) är större än skulderna, räknas värdet på pensionsrätterna och de utgående pensionerna (pensionsskulden) upp med utgångspunkt i inkomstindex. Pensionsrätterna följer då den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige, och de utgående pensionerna följer inkomstindex med avdrag för en förskottsränta om 1,6 procent. Om skulderna däremot är större än tillgångarna, aktiveras balanseringen i systemet. Balanseringen innebär att pensionerna och pensionsrätterna räknas upp i en långsammare takt, vilket gör att systemets finansiella ställning stärks. Inkomstpensionssystemets tillgångar och skulder sammanställs i slutet av varje år. I samband med detta beräknas det s.k. balanstalet genom att systemets tillgångar divideras med dess skulder. Om balanstalet understiger 1,0000 räknas pensionsrätter och utgående pensioner upp i en långsammare takt till dess att systemet är i balans.

Vid slutet av 2023 uppgick tillgångarna i inkomstpensionssystemet till 12 193 miljarder kronor, varav avgiftstillgången stod för 10 243 miljarder kronor och buffertfonderna för 1 950 miljarder kronor. Pensionsskulden uppgick vid samma tillfälle till 10 880 miljarder kronor.

Som nämns ovan påverkas inkomstpensionssystemets resultat (balanstalet) av ett antal samhällsekonomiska och demografiska faktorer. På kort sikt har sysselsättningens utveckling störst inverkan. Buffertfondernas värdeutveckling har också betydelse, vilket i sin tur är kopplat till utvecklingen på kapitalmarknaderna. På lång sikt är demografiska faktorer – såsom andel av befolkningen i arbetsför ålder – viktigast för utvecklingen av balanstalet.

AP-fonderna

Första–Fjärde AP-fondernas förvaltning regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), i det följande benämnd lagen om allmänna pensionsfonder. Målet för placeringsverksamheten är att fonderna ska förvalta fondmedlen så att de blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Den totala risknivån i fondernas placeringar ska vara låg. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås (4 kap. 1 §).

I lagen om allmänna pensionsfonder finns även bestämmelser om Sjunde AP-fonden som förvaltar det statliga förvaltsalternativet inom premiepensionssystemet.

Sjätte AP-fonden förvaltar också en del av buffertkapitalet och är en buffertfond i inkomstpensionssystemet. Fondens förvaltning regleras dock i en särskild lag – lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden. Till skillnad från de andra buffertfonderna är Sjätte AP-fonden sluten, vilket innebär att den

inte har några betalningsflöden gentemot pensionssystemet. Fondens uppdrag skiljer sig också från de andra buffertfonderna. Sjätte AP-fonden ska, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, förvalta anförtrodda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden (3 kap. 1 § lagen om Sjätte AP-fonden). Fonden ska därmed fokusera på onoterade (illikvida) tillgångar i sin placeringsverksamhet. Fondmedlen ska placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses.

Samtliga AP-fonder ska även förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande (4 kap. 1 a § och 5 kap. 1 § tredje stycket lagen om allmänna pensionsfonder och 3 kap. 1 a § lagen om Sjätte AP-fonden). Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på fondernas övergripande mål. Det ankommer på AP-fonderna att närmare precisera innebörden av målet om föredömlig förvaltning och fonderna ska samverka när det gäller målet.

AP-fonderna är statliga myndigheter som styrs genom lag. I den löpande förvaltningen har respektive AP-fond en självständig ställning i förhållande till såväl regeringen som övriga fonder. Det är upp till varje AP-fond att inom ramen för gällande uppdrag och placeringsregler utforma förvaltningsmodell och styra val av placeringar. I lagen om allmänna pensionsfonder respektive lagen om Sjätte AP-fonden regleras ansvarsfördelningen mellan fondernas styrelser och regeringen. Regeringens styrning över AP-fonderna är i huvudsak begränsad till rätten att utse styrelse. Vidare ska regeringen årligen göra en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar och en utvärdering av fondernas förvaltning av fondmedlen, som ska överlämnas till riksdagen.

Skälet för att AP-fondernas verksamhet regleras i lag och att regeringens styrningsmöjligheter därför är begränsade, är en önskan att markera att pensionssystemet är autonomt med en hög grad av självständighet gentemot regeringen. I förarbetena anges även att ett förtroende på så sätt kan upprätthållas för att AP-fondernas medel endast används till nytta för pensionssystemet och de försäkrade och inte utnyttjas för andra syften (prop. 1999/2000:46 s. 123–124). Vidare ska fonderna vara inbördes oberoende och konkurrera med varandra när det gäller placeringsverksamheten, inklusive strategisk och taktisk tillgångsallokering. Detta bör dock inte hindra fonderna från att samarbeta när det gäller administrativa tjänster och när det gäller analys av pensionssystemets åtagandesida.

Första, Tredje, Fjärde och Sjunde AP-fonderna är lokaliserade i Stockholm, medan Andra och Sjätte AP-fonderna är lokaliserade i Göteborg.

4.3 Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas placeringsregler

Första–Fjärde AP-fonderna

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder ska Första–Fjärde AP-fonderna förvalta portföljer bestående av främst marknadsnoterade och omsättningsbara aktier och andra värdepapper. Minst 20 procent av det

marknadsvärderade kapitalet ska placeras i räntebärande instrument med låg risk, se tabell 4.1 nedan.

I relation till den inhemska aktiemarknaden får var och en av Första–Fjärde AP-fonderna inneha aktier i svenska bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier. I enskilda bolag får en fond äga aktier i bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad, intill ett belopp som motsvarar högst tio procent av röstetalet för aktierna i bolaget. Upp till 40 procent av det marknadsvärderade fondkapitalet får placeras i illikvida tillgångar (högst 35 procent av röstetalet i onoterade riskkapitalbolag). Första–Fjärde AP-fondernas aktieplaceringar i fastighetsbolag är undantagna från begränsningen avseende röstetal. Dessa placeringar begränsas i stället av en generell princip om riskspridning. Högst 40 procent av Första–Fjärde AP-fondernas marknadsvärderade tillgångar får vara utsatta för valutarisk.

Tabell 4.1 Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler i sammandrag

Typ av instrument m.m.	Tillåtna placeringar
Generellt	Alla förekommande instrument på kapitalmarknaden. Aktier och fordringsrätter ska vara upptagna till handel på en handelsplats eller motsvarande marknadsplats utanför EES (aktier i fastighetsbolag och riskkapitalföretag undantagna).
Illikvida tillgångar	Vid investeringstillfället får högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar vara investerade i illikvida tillgångar.
Räntebärande instrument	Minst 20 procent av fondkapitalet ska vara placerat i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
Derivat	Främst i syfte att effektivisera förvaltningen eller minska risker. Inte derivat med råvaror som underliggande tillgång (råvaruderivat).
Krediter	Bankinlånning och utlåning på dagslånemarknaden. Direktlån till egna fastighetsbolag. Repor och värdepapperslån främst i syfte att effektivisera förvaltningen.
Upplåning	Kortfristig upplåning vid tillfälliga behov. Möjlighet till lån i Riksgäldskontoret vid fondtömning.
Utländsk valuta	Högst 40 procent av fondkapitalet får vara exponerat för valutarisk.
Stora exponeringar	Högst tio procent av fondkapitalet får vara exponerat mot en enskild emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.

Typ av instrument m.m.	Tillåtna placeringar
Svenska aktier	Marknadsvärdet av en fonds innehav av aktier i svenska bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige får uppgå till högst två procent av värdet av sådana aktier.
Röstetal	Högst tio procent i ett noterat enskilt företag (egna fastighetsbolag undantagna). Högst 35 procent i onoterade riskkapitalbolag.

Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fonden har bl.a. obegränsade möjligheter att investera i onoterade bolag och noterade riskkapitalbolag. Sjätte AP-fonden får äga högst 30 procent av röstetalet i svenska eller utländska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). Det finns däremot ingen begränsning av Sjätte AP-fondens innehav när det gäller övriga svenska bolag eller riskkapitalbolag som i sin tur investerar i aktier som inte har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES (onoterade aktier). Sjätte AP-fondens tidigare ensidiga inriktning mot svenska bolag ersattes 2007 av en möjlighet att placera en mindre andel av fondkapitalet utomlands. Detta kommer till uttryck genom att Sjätte AP-fonden får utsätta högst tio procent av fondkapitalet för valutarisk (prop. 2006/07:100 s. 188–189).

5 Sjätte AP-fonden införlivas i buffertfondssystemet

Regeringens förslag: Sjätte AP-fonden ska införlivas i Andra AP-fonden.

Lagen om Sjätte AP-fonden ska upphävas och hänvisningar i annan lagstiftning till den lagen och till Sjätte AP-fonden ska tas bort.

Promemorians förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag. I promemorian föreslås dessutom att begränsningen av Första–Fjärde AP-fondernas innehav i illikvida tillgångar ska ändras från högst 40 till högst 45 procent av respektive fonds samtliga tillgångar. I promemorian lämnas också ett alternativt förslag som innebär att Sjätte AP-fonden införlivas i buffertfondssystemet utan organisationsförändringar, bl.a. genom bestämmelser om när fondens medel ska få tas i anspråk.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Andra AP-fonden, Fondbolagens förening, Landsorganisationen i Sverige (LO), Nasdaq Stockholm AB (Nasdaq), Sjätte AP-fonden, Swedish Private Equity & Venture Capital Association (SVCA) och Tjänste-

männens Centralorganisation (TCO) avstyrker förslaget om att föra över Sjätte AP-fondens verksamhet och kapital till Andra AP-fonden. Andra AP-fonden ifrågasätter i och för sig behovet av en AP-fond som är specialiserad på riskkapitalinvesteringar, men anser att förslaget innebär stora risker och kostnader samtidigt som de positiva effekterna är oklara. Det finns enligt Andra AP-fondens uppfattning stordriftsfördelar med att vara en större investerare, men fonden ifrågasätter promemorians bedömning när det gäller möjligheterna till lägre förvaltningsavgifter och ökad tillgång till sidoinvesteringar. Vidare efterfrågar Andra AP-fonden en analys av hur diversifieringen i buffertfondssystemet påverkas av att fonden tillförs mer kapital än övriga buffertfonder. Flera av de andra remissinstanserna som avstyrker förslaget anser också att riskerna med förslaget inte är tillräckligt utredda i promemorian och att statens beräknande kostnadsbesparing inte motiverar en sammanslagning.

Sjätte AP-fonden och SVCA anser att förslaget kommer att medföra en minskad andel onoterade aktier i buffertfondssystemet, även om den tillåtna andelen illikvida tillgångar höjs i de kvarvarande fonderna. Lagstiftningen för en sammanslagen fond skulle därför enligt Sjätte AP-fondens uppfattning behöva vara mer i linje med den reglering som gäller för fonden i dag. Det skulle också kunna vara ändamålsenligt att dela upp fondmedlen i två delportföljer med noterade respektive onoterade tillgångar. Den högsta tillåtna andelen onoterade tillgångar i den sammanslagna fonden kan behöva uppgå till 65 procent för att skapa nödvändigt utrymme. Sjätte AP-fonden framhåller att fondens utarbetade kompetens annars inte kommer att kunna tas tillvara i den sammanslagna fonden.

Fondbolagens förening anser att flera självständiga aktörer leder till bättre konkurrens och diversifiering av buffertkapitalet. Nasdaq framför att en sammanslagning bl.a. riskerar att missgynna riskkapitalförsörjningen till framför allt små och medelstora bolag i Sverige. Även SVCA betonar risken för minskad kapitaltillgång till onoterade bolag.

Första och Sjätte AP-fonderna avstyrker förslaget att höja gränsen för illikvida tillgångar för samtliga buffertfonder. Förslaget är enligt Första AP-fondens uppfattning inte tillräckligt utrett och det riskerar att leda till att fonderna får för mycket illikvida tillgångar i sina portföljer för att kunna möta inkomstpensionssystemets krav. Det gäller särskilt om det införs en möjlighet till utdelning av överskott i systemet. *Andra AP-fonden* ifrågasätter det som anförs i promemorian om andelen riskkapitaltillgångar i pensionssystemet och framför att det är upp till buffertfonderna att besluta en ändamålsenlig allokering.

Några remissinstanser, bl.a. *Sjätte AP-fonden*, tillstyrker promemorians alternativa förslag. *Andra AP-fonden* lämnar ett förslag på alternativt förfarande för att integrera Sjätte AP-fonden i buffertfondssystemet. Förslaget innebär att Sjätte AP-fonden avvecklas under en övergångsperiod genom att löpande likviditet från fondens investeringar överförs till övriga buffertfonder samtidigt som nya åtaganden inte får göras. Även *Pensionsmyndigheten*, som varken tillstyrker eller avstyrker promemorians förslag, lägger fram ett alternativt förslag där Sjätte AP-fonden bolagiseras med övriga buffertfonder som ägare.

Finansinspektionen, Journalistförbundet, Sjunde AP-fonden, Sveriges riksbank (Riksbanken), Tidningsutgivarna och *Tredje AP-fonden* avstår från att yttra sig över promemorians förslag.

Skälen för regeringens förslag

Sjätte AP-fonden bör införlivas i buffertfondssystemet

Sjätte AP-fonden har i sin roll som förvaltare av en del av buffertkapitalet i uppgift att säkerställa att fondmedlen blir till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension genom placeringar på riskkapitalmarknaden. Som framgår av avsnitt 4.1 har fonden sitt ursprung i sjätte fondstyrelsen (se även avsnitt 5.3.1 i promemorian för en närmare beskrivning av fondens historik). Namnbytet gjordes i samband med reformen av det allmänna pensionssystemet. Reglerna för Sjätte AP-fonden berördes dock inte i sak vid reformen eftersom sjätte fondstyrelsen inte omfattades av den pensionsöverenskommelse som låg till grund för det nya buffertfondssystemet (prop. 1999/2000:46 s. 74). Detta innebär att Sjätte AP-fondens roll och funktion i det reformerade pensionssystemet ännu inte har klarlagts.

Regeringen anser, i likhet med flera remissinstanser, att det är hög tid att Sjätte AP-fonden införlivas fullt ut i pensionsöverenskommelsen och buffertfondssystemet. Frågan är hur det bör gå till.

Förutsättningarna för en specialistfunktion inom buffertfondssystemet har förändrats

Det ursprungliga syftet med inrättandet av Sjätte AP-fonden (dåvarande sjätte fondstyrelsen) var att öka tillgången till riskvilligt kapital för att stärka kapitalförsörjningen till det svenska näringslivet och inte minst små och medelstora företag (jfr prop. 1995/96:171 s. 11). Med hänvisning till riskkapitalmarknadens utveckling ändrades senare denna inriktning mot enbart svenska bolag genom att fonden fick möjlighet att även investera utomlands. I förarbetena uttalades dock att Sjätte AP-fonden har ett särskilt uppdrag att inrikta verksamheten mot placeringar i Sverige (prop. 2006/07:100 s. 189).

Som redogörs för i promemorian har Sjätte AP-fondens investeringsverksamhet förändrats gradvis över tid. Fondens genomför nu i huvudsak två typer av investeringar. Dels fondinvesteringar där fondmedlen investeras i en extern fond som sedan investerar i onoterade företag, dels sidoinvesteringar där Sjätte AP-fonden oftast parallellt gör investeringar direkt i den externa fondens portföljbolag. Sjätte AP-fonden är också en global investerare och vid utgången av 2023 uppgick fondens exponering mot Sverige till 12 procent. Det kan därmed, som *Andra AP-fonden* påpekar, konstateras att Sjätte AP-fonden har en helt annan roll i dag än vad som ursprungligen var tänkt.

Samtidigt har även den investeringsmiljö som övriga buffertfonder är verksamma i förändrats. Som huvudregel ska Första–Fjärde AP-fonderna förvärva och inneha tillgångar som är likvida (4 kap. 5 § lagen om allmänna pensionsfonder). En utgångspunkt för pensionsreformen var dock att de buffertfonder som omfattades av omorganisationen skulle ges ett s.k. blandmandat, dvs. möjlighet att på ett flexibelt sätt investera i ett brett spektrum av tillgångsslag (prop. 1999/2000:46 s. 70–72). Första–Fjärde AP-fonderna kan därmed även göra placeringar i illikvida tillgångar. Ursprungligen fick högst 5 procent av var och en av fondernas tillgångar vara placerade i onoterade värdepapper (med undantag för aktier eller andra andelar i fastighetsbolag). Den 1 januari 2019 togs emellertid

begränsningen bort och ersattes av en högsta tillåten andel illikvida tillgångar om 40 procent för var och en av Första–Fjärde AP-fonderna (4 kap. 8 § lagen om allmänna pensionsfonder, prop. 2017/18:271). Fonderna fick därmed ett betydligt större utrymme att göra placeringar i illikvida tillgångar, t.ex. på riskkapitalmarknaden.

I maj 2020 skedde ytterligare förändringar i Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler avseende illikvida tillgångar (prop. 2019/20:57). Det tydliggjordes att fonderna under vissa förutsättningar får göra saminvesteringar i onoterade företag och det infördes även en möjlighet till sidosinvesteringar i sådana företag på motsvarande sätt som för Sjätte AP-fonden.

Dessa förändringar har bidragit till att andelen illikvida tillgångar har ökat från ca 15 procent (2012) till ca 26 procent (2023) av Första–Fjärde AP-fondernas samlade fondmedel. I absoluta tal motsvarar det en ökning från ca 150 miljarder till ca 485 miljarder kronor. I tabell 5.1 finns en sammanställning över Första–Fjärde AP-fondernas illikvida tillgångar vid utgången av 2023. Som jämförelse hade Sjätte AP-fonden 67,7 miljarder kronor investerat i riskkapital vid samma tidpunkt.

Tabell 5.1 Första–Fjärde AP-fondernas illikvida tillgångar

Miljarder kronor, per den 31 december 2023

	Första AP-fonden	Andra AP-fonden	Tredje AP-fonden	Fjärde AP-fonden	Summa
Fastigheter	64,2	46,2	81,3	45,4	237,1
Infrastruktur	8,9	9,1	21,6	23,9	63,5
Onoterade krediter/övrigt		4,8	1,2	12,1	18,1
Riskkapital	31,4	52,5	36,3	11,1	131,3
Skog		22	13,8		35,8
Summa	104,5	134,6	157,2	92,5	485,8
Andel av samtliga tillgångar, procent	23	32	31	19	26

Källa: Regeringens skrivelse Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2023 (skr. 2023/24:130 s. 40–41, 48–49, 58–59 och 67–68).

Den utveckling som har skett under de senaste åren har medfört att skillnaderna mellan Sjätte AP-fondens och övriga buffertfonders investeringar på riskkapitalmarknaden har minskat. Fonderna har visserligen delvis olika inriktningar och för Första–Fjärde AP-fonderna utgör riskkapitalinvesteringar bara en del av de illikvida tillgångarna i respektive portfölj. Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler utgör dock numera inte ett hinder för dessa fonder att bedriva en i huvudsak motsvarande investeringsverksamhet som Sjätte AP-fonden. Regeringen konstaterar därmed att förutsättningarna för en specialiserad buffertfond som enbart är inriktad mot riskkapitalmarknaden har förändrats. De skäl som ursprungligen låg till grund för att Sjätte AP-fonden inrättades kan inte heller längre göras gällande.

Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar bör föras över till Andra AP-fonden

När buffertfondssystemet nu ses över bör utgångspunkten för buffertfondernas organisation och placeringsmandat vara densamma som vid pensionsreformen. De AP-fonder som förvaltar buffertkapitalet bör inte vara inriktade mot enskilda tillgångsslag. Placeringsreglerna bör i stället präglas av ett brett spektrum av tillgångsslag och stor flexibilitet (jfr prop. 1999/2000:46 s. 71–73).

Mot denna bakgrund anser regeringen, i likhet med flertalet remissinstanser och till skillnad från bl.a. *Andra AP-fonden*, att Sjätte AP-fonden bör slås samman med en av de övriga buffertfonderna. Regeringen anser inte heller att Sjätte AP-fonden, som *Pensionsmyndigheten* föreslår, bör bolagiseras med övriga buffertfonder som ägare. Det är, som föreslås i promemorian, lämpligt att Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden slås samman eftersom båda fonderna är lokaliserade i Göteborg och båda fonderna gör liknande investeringar. På motsvarande sätt som vid pensionsreformen bör den sammanslagna fonden byggas upp med utgångspunkt i en befintlig myndighet. Att lägga ned båda de berörda fonderna och bilda en helt ny myndighet framstår inte som ett ändamålsenligt alternativ. Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar bör därför föras över till Andra AP-fonden som redan är en blandfond (se vidare avsnitt 12 angående genomförandet av sammanslagningen).

Ett grundläggande syfte med den översyn som nu görs av buffertfondssystemet är att förbättra förutsättningarna för en ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av buffertkapitalet. Genom att placera Sjätte AP-fondens verksamhet i en större och bredare kontext kan också den löpande likviditetshandling som krävs för riskkapitalinvesteringar underlättas. För att på ett effektivt sätt kunna investera i onoterade aktier, särskilt genom riskkapitalfonder, krävs nämligen att investeraren både har tillgång till likviditet för att löpande göra investeringar och förutsättningar att investera det kapital som erhålls från avkastningen på sina investeringar. Även valutasäkring kan underlättas och bli mindre kostsam (se vidare avsnitt 11). Det kan också finnas andra fördelar med att vara en större investerare. Som Andra AP-fonden påpekar kan en sammanslagning visserligen inte väntas leda till några betydande förändringar av villkoren vid investeringar. Den sammanslagna fondens förutsättningar kommer dock rimligen att skilja sig från dem som gäller för Sjätte AP-fonden.

Efter en sammanslagning kommer även Andra AP-fondens resurser inom exempelvis regelefterlevnad, riskkontroll och it-säkerhet att kunna utnyttjas på ett bredare sätt. Sjätte AP-fonden har en liten organisation och ökad tillgång till interna resurser bör i förlängningen kunna stärka investeringsverksamheten.

Flera remissinstanser anser att den kostnadsbesparing som en sammanslagning kan medföra inte är tillräcklig för att motivera förslaget. Eftersom Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden skiljer sig åt kan det konstateras att de potentiella kostnadssynergierna vid en sammanslagning ser annorlunda ut än vid en sammanslagning av två buffertfonder med liknande verksamhet. Som lyfts fram i promemorian är det också svårt att bedöma storleken på den kostnadsbesparing som förslaget innebär och det kan ta tid innan samtliga kostnadsminskningar realiserar. Båda AP-fonderna

bedöms bedriva kostnadseffektiv verksamhet, inte minst i ett internationellt perspektiv. Det finns dock skalfördelar i Andra AP-fonden som bör kunna utnyttjas. Som utvecklas i konsekvensanalysen finns bl.a. besparingspotential i lägre samlade kostnader för ledning och övrig personal, administration och lokaler (se vidare avsnitt 13). Regeringen vill här samtidigt betona att den potentiella kostnadsbesparingen endast är ett skäl för att slå samman Andra och Sjätte AP-fonderna. Det faktum att Sjätte AP-fonden stod utanför pensionsöverenskommelsen har inneburit att fonden inte fullt ut har inordnats i pensionssystemet. Ett av flera skäl för en sammanslagning är därför att det aldrig har tydliggjorts hur kapitalet i Sjätte AP-fonden ska komma pensionssystemet till nytta. Som framgår ovan är den principiella utgångspunkten att buffertfondssystemet ska bestå av blandfonder med breda mandat, vilket i sig bedöms ge förutsättningar för en effektiv förvaltning av buffertkapitalet.

Som flera remissinstanser påpekar är en sammanslagning av två AP-fonder också förknippad med kostnader och risker. Omfattningen av dessa är på liknande sätt som kostnadsbesparingarna svåra att bedöma i förväg. Det kommer dock att röra sig om vissa engångskostnader (se vidare avsnitt 13). Som redogörs för i promemorian finns vidare flera framför allt operativa risker med förslaget. Regeringen vill här framhålla vikten av att sammanslagningen genomförs på ett sådant sätt att kostnader och risker hålls nere, vilket ytterst är styrelsen i respektive fonds ansvar att säkerställa (se närmare om genomförandet i avsnitt 12). *Sjätte AP-fonden* pekar bl.a. på risken för att dess utvecklad kompetens inte kommer kunna tas tillvara i den sammanslagna fonden. Regeringen konstaterar att Sjätte AP-fonden under de senaste åren har bedrivit en framgångsrik verksamhet inriktad mot riskkapitalinvesteringar. Det måste därför säkerställas att den kompetens och erfarenhet som finns i fonden bevaras i den sammanslagna verksamheten. Även i Andra AP-fonden har det över tid byggts upp kompetens inom riskkapitalområdet. Investeringsmiljön som AP-fonderna är verksamma i har förändrats över tid och 2019 gjordes stora förändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna (se ovan). Sedan några år tillbaka har Första–Fjärde AP-fonderna därmed långt större möjligheter att investera buffertkapitalet i onoterade tillgångar (se tabell 5.1), samtidigt som varje enskild fond sätter av förhållandevis lite personella resurser för dessa uppgifter. I rapporten Utvärdering av AP-fondernas förvaltning till och med 2023 anges följande. ”Det är anmärkningsvärt att antalet personer som arbetar med investeringar i illikvida tillgångar är ungefär densamma (6–7 personer per fond) för Första–Fjärde AP-fonderna och enbart uppgår till cirka 10 procent av personalstyrkan för respektive AP-fond.” (bilaga s. 8). Genom att ta tillvara de styrkor som finns i Andra respektive Sjätte AP-fonden bedöms en sammanslagning kunna bidra till en effektivare förvaltning av buffertkapitalet.

Vidare kan det finnas risk för marknadspåverkan och värdeförluster när portföljer avvecklas och integreras. Som utvecklas i avsnitt 12 kan det också finnas skäl för att inte överföra vissa tillgångar, om det bedöms lämpligare att förvalta dessa avskilt. Påverkan på den svenska kronan vid avvecklingen av eventuella valutapositioner kan också komma att kräva god planering. Det kan därför finnas skäl för i första hand Andra och Sjätte

AP-fonderna att löpande informera Riksbanken under genomförandet av sammanslagningen för att begränsa risken för negativ påverkan.

Med anledning av det som *Nasdaq* och *SVCA* anser om riskerna för kapitalförsörjningen till svenska företag kan det noteras att Sjätte AP-fonden i dag huvudsakligen investerar utomlands. Det framstår som minder troligt att kapitalförsörjningen till det svenska näringslivet skulle försämrans av att kapital från en fond som successivt minskat sin exponering mot Sverige och som i dag har en klart övervägande andel utländska exponeringar överförs till en annan fond som har möjlighet att fortsätta att göra samma typ av investeringar och som har en större närvaro på den svenska marknaden.

I samband med pensionsreformen fördelades drygt 130 miljarder kronor till var och en av Första–Fjärde AP-fonderna. En sammanslagning kommer att innebära att Andra AP-fonden får ett tillskott av kapital som inte motsvarar det som Tredje och Fjärde AP-fonderna får enligt förslaget i avsnitt 6.2. I promemorian diskuteras i vilken utsträckning det påverkar förutsättningarna för att utvärdera buffertfondernas förvaltning. Regeringen konstaterar i detta sammanhang att utvärderingen av fondernas måluppfyllelse i normalfallet bör ta sin utgångspunkt i de avkastningsmål som respektive fond fastställt (jfr prop. 1999/2000:46 s. 114). Mot bakgrund av detta bör en effektiv utvärdering av de enskilda fondernas förvaltning kunna ske även efter en sammanslagning.

Sammanfattningsvis anser regeringen att en sammanslagning av Andra och Sjätte AP-fonderna förbättrar förutsättningarna för en ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av buffertkapitalet. De risker som finns med en sammanslagning bedöms kunna hanteras inom ramen för genomförandet. En sammanslagning framstår därför som mer lämplig än de alternativa förslag som lämnas i promemorian och av några remissinstanser. Regeringen anser också, till skillnad från några av remissinstanserna, att de placeringsregler som gäller för Första–Fjärde AP-fonderna säkerställer en tillräcklig diversifiering av buffertkapitalet.

Ändrade placeringsregler till följd av sammanslagningen

I promemorian föreslås att den högsta tillåtna andelen illikvida tillgångar i var och en av Första–Fjärde AP-fondernas portföljer ska höjas från 40 till 45 procent av respektive fonds samtliga tillgångar. *Andra AP-fonden* påpekar att nuvarande placeringsregler redan ger möjlighet för fonderna att öka andelen illikvida tillgångar om de skulle bedöma att det är till nytta för pensionssystemet. *Första AP-fonden* framför att förslaget kan leda till att buffertfondernas portföljer blir alltför illikvida för att möta inkomstpensionssystemets krav på betalningsberedskap.

När begränsningsregeln infördes bedömde regeringen att en nivå om högst 40 procent illikvida tillgångar i var och en av Första–Fjärde AP-fonderna var lämplig med hänsyn till att en tillräckligt stor andel av tillgångarna i fonderna behöver vara lätt tillgänglig för att kunna fungera som buffert inom inkomstpensionssystemet (prop. 2017/18:271 s. 17–18). Regeringen anser, i likhet med några av remissinstanserna, att det för närvarande inte finns skäl för att göra en annan bedömning beträffande de fonder som inte berörs direkt av förslaget att slå samman Andra och Sjätte AP-fonderna.

Som redogörs för i promemorian kan en överföring av Sjätte AP-fondens tillgångar till Andra AP-fonden medföra att andelen illikvida tillgångar i den sammanslagna fonden kommer att överstiga 40 procent. Detta behandlas i avsnitt 12.

Upphävande av lagen om Sjätte AP-fonden och följdändringar

Eftersom det föreslås att Sjätte AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet bör lagen om Sjätte AP-fonden upphävas. Hänvisningar i annan lagstiftning till den lagen och till Sjätte AP-fonden behöver därför tas bort.

6 De Stockholmsbaserade buffertfonderna

6.1 Två fonder

Regeringens förslag: Buffertfondernas verksamhet i Stockholm ska bedrivas i två fonder.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Några remissinstanser, *Andra AP-fonden*, *Fondbolagens förening*, *LO*, *Nasdaq*, *Svenskt Näringsliv* och *TCO*, avstyrker förslaget och efterfrågar en mer grundlig analys av de effekter som kan uppstå vid ett minskat antal Stockholmsbaserade buffertfonder. Andra AP-fonden anser att det, även om det finns stordriftsfördelar med en sammanslagning, krävs en noggrann analys av såväl eventuella besparingar som risker med en betydande organisatorisk förändring av en i grunden väl fungerande verksamhet. Fondbolagens förening anser att flera självständiga AP-fonder borgar för såväl bättre konkurrens som bättre diversifiering till förmån för pensions-spararnas långsiktiga avkastning på pensionskapitalet. LO framför att en sammanslagning kan leda till att nyckelpersoner lämnar AP-fonderna och att fonderna kan tvingas att sälja av innehav. LO tar även upp att en sammanslagning kan påverka fondernas samlade ägarstyrning och investeringsbeslut. Nasdaq anser att det saknas uppskattningar och analys av de negativa effekter som en sammanslagning kan leda till för kapitalmarknaden. Även Svenskt Näringsliv efterfrågar en analys av hur kapitalmarknaden påverkas. TCO poängterar svårigheterna med att bedöma eventuella vinster med ett färre antal Stockholmsbaserade buffertfonder.

Andra remissinstanser, *Bankinstitutens Arbetsgivarorganisation*, *Finansinspektionen*, *Första* och *Fjärde AP-fonderna*, *Pensionsmyndigheten*, *Svenska Kommunal Pensionärernas Förbund* tillsammans med *SPF Seniorerna* och *Swedish Private Equity & Venture Capital Association (SVCA)*, efterfrågar ytterligare analys av riskerna med en sammanslagning av AP-fonder.

Riksbanken och *Riksgäldskontoret* påpekar att en sammanslagning möjligen kan påverka obligations- och aktiemarknaderna.

Kollegiet för svensk bolagsstyrning och *Stockholm Centre for Commercial Law* påpekar att en sammanslagning kan leda till att AP-fondernas ägarengagemang minskar.

Skälen för regeringens förslag

Utvecklingen från en enda AP-fond med flera fondstyrelser

I avsnitt 4 utvecklas historiken bakom AP-fonderna. Följande bör särskilt nämnas även när det gäller frågan om antalet Stockholmsbaserade buffertfonder.

I samband med att lagstiftningen om allmän tilläggspension trädde i kraft 1960 bildades en fond, AP-fonden (prop. 1959:100, Särsk. U 1, rskr. 269, SFS 1959:293). Ursprungligen förvaltades fonden av tre fondstyrelser. En fjärde fondstyrelse inrättades 1974 (prop. 1973:97, NU 58, rskr. 237, SFS 1973:503) och därefter en femte fondstyrelse 1988 (prop. 1987/88:167, NU 42, rskr. 406, SFS 1988:747). Som ett led i utvecklingen av löntagarfondstyrelserna ombildades en särskild utvecklingsstyrelse till sjätte fondstyrelsen 1996 (prop. 1991/92:36, bet. 1991/92:FiU9, rskr. 1991/92:91, SFS 1991:1857 och prop. 1995/96:171, bet. 1995/96:NU24, rskr. 1995/96:284, SFS 1996:697).

Fjärde–sjätte fondstyrelserna hade egna kanslier, medan första–tredje fondstyrelserna hade ett gemensamt kansli. För de olika fondstyrelserna gällde skilda placeringsregler (se prop. 1999/2000:46 s. 46).

I och med införandet av lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ändrades organisationen och första–femte fondstyrelserna reducerades till fyra från varandra fristående AP-fonder, Första–Fjärde AP-fonderna (se samma prop. s. 116–121).

Allmänna utgångspunkter

Utgångspunkten bör vara att systemet med buffertfonder, oavsett antal fonder, ska ha bästa möjliga förutsättningar för att uppnå målet om långsiktigt hög avkastning i förhållande till risken i placeringarna (4 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder).

När det gäller antalet buffertfonder finns det såväl fördelar som nackdelar med fler respektive färre fonder. Det är svårt att, som t.ex. *Andra och Fjärde AP-fonderna*, *Finansinspektionen*, *LO*, *Nasdaq*, *Svenskt Näringsliv* och *Pensionsmyndigheten* efterfrågar, göra någon mer utförlig prognos av eventuella vinster med ett färre antal Stockholmsbaserade buffertfonder. En sådan prognos om framtida avkastning kommer alltid att innehålla en stor osäkerhet och det finns flera risker som är svåra, om ens möjliga, att både bedöma och förutse. Effekterna och riskerna bör dock vara mindre då det handlar om att minska antalet fonder från fyra till tre och inte, som tidigare har föreslagits i några olika sammanhang, att gå från flera till en enda aktör (se förslagen i *Fyra dyra fonder? Om effektiv förvaltning och styrning av AP-fonderna* [Rapport till Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi, ESO, 2009:4] och i *Buffertkapitalsutredningens betänkande AP-fonderna i pensionssystemet – effektivare förvaltning av pensionsreserven* [SOU 2012:53]). Oavsett antalet buffertfonder måste det finnas goda förutsättningar för en effektiv kapitalförvaltning där förvaltningskostnaderna hålls nere.

För- och nackdelar med fler respektive färre fonder

I huvudsak gäller de omständigheter som anfördes vid införandet av lagen om allmänna pensionsfonder även för en bedömning av lämpligt antal Stockholmsbaserade buffertfonder (prop. 1999/2000:46 s. 116–121).

Möjligheterna att bedriva en aktiv förvaltning, dvs. en förvaltning där fonderna placerar medlen i de finansiella instrument som de bedömer kunna ge högst avkastning med hänsyn till risken (se prop. 2018/19:62 s. 21–22), bör öka ju mindre portföljerna är, eftersom det är enklare att omstrukturera en liten portfölj. Beloppen som måste omsättas på marknaden blir då lägre, vilket underlättar transaktionerna med avseende på både priseffekterna och den tid det tar att genomföra justeringen. Som *Kollegiet för svensk bolagsstyrning* och *Stockholm Centre for Commercial Law* påpekar, kan en mindre portfölj leda till en mer aktiv ägarstyrning och ett större engagemang i de enskilda bolagen. Dessutom minskar risken för att en enskild fond dominerar en viss marknad och försämrar marknadens funktionssätt. AP-fonderna är, som *Riksbanken* och *Riksgäldskontoret* påpekar, stora aktörer på aktie- och obligationsmarknaderna. Med fondförvaltning finns i sig alltid en risk för felaktiga investeringsbeslut. Genom att dela upp kapitalet på fler fonder kan sådana risker spridas och effekterna av en mindre lyckad investering kan begränsas.

Stordriftsfördelar är även i dag ett starkt skäl för färre och större buffertfonder. Färre och större buffertfonder har möjlighet att förvalta mer kapital utan en motsvarande ökning av kostnaderna. De Stockholmsbaserade buffertfonderna har också redan i dag en struktur och organisation som är väl anpassad för att hantera större kapital. Kapitalförvaltning är i sig förknippad med klara stordriftsfördelar. De sammanlagda förvaltningskostnaderna för det allmänna pensionssystemet bör 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, t.ex. inom it och juridik. Också rena förvaltningskostnader bör minska. När det gäller själva kapitalförvaltningen leder färre AP-fonder till att en AP-fond mer sällan kommer att få en annan AP-fond som motpart. Ett mer koncentrerat fondkapital innebär att man i större utsträckning undviker att det uppkommer sådana situationer och de totala transaktionskostnaderna blir därigenom lägre. Detta bör i sig vara en fördel för kapitalmarknaderna med färre transaktioner av detta slag där de inblandande parterna har ett och samma grundläggande intresse (buffertfonderna är alla statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension där medlen ska förvaltas på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension). Regeringen anser därmed, till skillnad från Nasdaq och *Fondbolagens förening*, att färre aktörer med det allmänna som huvudman kan vara till fördel för väl fungerande kapitalmarknader. En stor förvaltare kan också få en bättre tillgång till analytiker m.m. på de internationella marknaderna. Detta kan också innebära ökade möjligheter till specialisering inom fonderna, vilket kan förbättra analysfunktionerna. En större organisation behöver såldes inte i sig innebära en sämre eller mer passiv ägarstyrning. Färre AP-fonder kan dock medföra att de nuvarande placeringsreglerna behöver ses över, se avsnitt 7.

Färre fonder ger också bättre möjlighet att utnyttja tillgängliga resurser. I dag finns det ett begränsat antal personer som har den kunskap och erfarenhet som krävs, och dessutom är tillgängliga, för ett uppdrag som styrelseledamot i någon av AP-fonderna. När det gäller kraven för styrelseledamöter, se avsnitt 10. 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. Färre fonder påverkar också granskningen av de enskilda fonderna. Med färre fonder kan granskningen koncentreras och mer resurser kan läggas på de enskilda fonderna. Det är möjligt att, med samma resurser, uppnå en högre nivå på granskningen av de enskilda fonderna om det är färre fonder som ska granskas. Dessa effekter bör förstärkas av att de Stockholmsbaserade buffertfonderna numera är förhållandevis lika varandra.

Sammantaget finns det skäl såväl för som emot den nuvarande ordningen med tre Stockholmsbaserade buffertfonder.

Tre eller två Stockholmsbaserade buffertfonder?

Regeringen instämmer med det som anförs i promemorian om att det i och för sig inte finns något att invända mot hur de tre Stockholmsbaserade buffertfonderna styrs i dag eller det utvecklingsarbete som fonderna har bedrivit de senaste åren. Fonderna är dock numera förhållandevis lika, vilket är en följd av att samma regelverk gäller för dem. Det innebär också att ingen av fonderna har något särskilt uppdrag eller funktion i förhållande till de andra fonderna.

Det finns emellertid tydliga fördelar med färre buffertfonder och det innebär en möjlighet att minska de totala kostnaderna för det allmänna pensionsystemet. Detta gäller särskilt stordriftsfördelar och möjligheten att förvalta ett betydligt större kapital än i dag, utan motsvarande procentuell ökning av kostnaderna. Regeringen anser därför att det mest ändamålsenliga, när det gäller de Stockholmsbaserade buffertfonderna, är att verksamheten i fortsättningen bedrivs i två fonder.

6.2 Första AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna

Regeringens förslag: Första AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna.

Hänvisningarna till Första AP-fonden ska tas bort ur lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och andra lagar där det finns hänvisningar till den fonden.

Promemorians förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag. I promemorian föreslås bara att en av de Stockholmsbaserade buffertfonderna ska avvecklas och att den fondens verksamhet och kapital ska föras över till en eller två av de andra Stockholmsbaserade buffertfonderna.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Första AP-fonden påpekar att det finns både för- och nackdelar med alternativen till förändring och betonar vikten av en tydlig målbild, med beaktande av såväl kostnader som risker med de olika alternativen. Första AP-fonden lyfter fram bl.a. följande för- och nackdelar. Fördelar med en överföring till en enda fond är att den kan genomföras relativt snabbt och innebär en tydlig ansvarsfördelning mellan fonderna. Dock innebär det alternativet att de övriga fonderna, den som tagit emot tillgångar och den som inte berörs, inte längre har likvärdiga förutsättningar och att framtida jämförelser mellan fonderna blir svårare. Vid en fördelning till två fonder bevaras de grundläggande tankarna om likvärdiga fonder och möjligheten till framtida jämförelser. Även riskspridningen blir större om tillgångarna överförs till två fonder. Det kräver dock betydligt mer arbete med att på bästa sätt föra över tillgångar och påverkar de Stockholmsbaserade buffertfonderna under en längre tid. Även kostnaderna kan bli omfattande.

Andra AP-fonden anser att det finns skäl för båda alternativen, men att en fördelning av tillgångarna till två fonder är att föredra. Andra AP-fonden pekar även på möjligheten att fördela tillgångarna till samtliga buffertfonder, dvs. även Andra AP-fonden.

Tredje AP-fonden förordar att samtliga tillgångar förs över till en enda fond. Tredje AP-fonden lyfter särskilt fram fördelarna med detta: att en Stockholmsbaserad buffertfond lämnas orörd, att färre medarbetare och samarbetspartners berörs och att en sådan förändring kräver kortare tid för genomförande och är förenad med lägre transaktionskostnader.

Fjärde AP-fonden anser att det är förenat med lägre operationella risker att föra över tillgångarna till en enda fond, men att en fördelning till två fonder har bättre förutsättningar för att tillvarata kompetens och förvaltningssynergier. En uppdelning på två fonder kan även minska transaktionskostnaderna och bidra till en fortsatt god jämförbarhet mellan buffertfonderna. Sammantaget anser Fjärde AP-fonden att för- och nackdelar mellan de olika alternativen väger relativt jämnt.

Skälen för regeringens förslag

Överföring till en eller två fonder?

I promemorian finns det två alternativ för att förändra verksamheten i de Stockholmsbaserade buffertfonderna (Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna) så att den i fortsättningen bara bedrivs i två fonder. Det första alternativet är att en av fondernas verksamhet och tillgångar förs över till en av de andra fonderna. I promemorian benämns detta som konsolidering. Det andra alternativet, som i promemorian benämns avveckling, är att en av fondernas tillgångar fördelas på de två andra fonderna. En sådan fördelning kan ske i lika delar. Det är också möjligt med en mer detaljerad och anpassad uppdelning utifrån enskilda tillgångar. Det är däremot inte aktuellt att, som *Andra AP-fonden* framför, fördela tillgångarna på samtliga buffertfonder.

En fördel med att föra över en fonds tillgångar till två fonder är, som *Fjärde AP-fonden* framför, att det ger större möjlighet att tillvarata kompetenser och förvaltningssynergier. Vissa särskilda tillgångar och kompetenser kan passa bra i en av fonderna, men inte i den andra. En sådan

överföring kan, beroende på hur den genomförs, leda till ökad diversifiering mellan de två Stockholmsbaserade buffertfonderna och en möjlighet att redan under processen för sammanslagningen ta tillvara vissa samordningsvinster. Om fördelningen görs i två lika stora delar blir det å andra sidan, som Fjärde AP-fonden också framför, även i fortsättningen förhållandevis enkelt att jämföra buffertfonderna med varandra, eftersom fonderna ges mer eller mindre identiska förutsättningar. Även *Första AP-fonden* lyfter fram att detta alternativ underlättar möjligheten till framtida jämförelser mellan fonderna och är i linje med de grundläggande tankarna om likvärdiga fonder. En överföring av tillgångar till två fonder påverkar självfallet fler delar av systemet med buffertfonder än om tillgångarna förs över bara till en fond. Det kräver att tillgångarna delas upp och förutsätter ett samarbete mellan fler parter. De berörda AP-fonderna har dock mycket god kunskap om de enskilda tillgångarna och hur de kan och bör hanteras. Det torde därmed inte, till skillnad mot vad Första AP-fonden befarar, röra sig om något mer betydande arbete eller några mer omfattande kostnader om tillgångar och förpliktelser förs över till två fonder i stället för till en enda fond.

Även alternativet att en fonds tillgångar förs över till en enda av de andra fonderna är förenat med både för- och nackdelar. Som *Första* och *Tredje AP-fonderna* framför är en fördel att en Stockholmsbaserad buffertfond hålls helt utanför och att den fondens medarbetare och samarbetspartners inte berörs. Detta torde, som Första AP-fonden lyfter fram, minska den sammanlagda påverkan på systemet med buffertfonderna. Komplexiteten och den operationella risken minskar också väsentligt när färre parter behöver involveras. Denna ändring bör även, som Första AP-fonden också lyfter fram, kunna genomföras under kortare tid. Som utgångspunkt bör transaktionskostnaderna bli lägre när samtliga tillgångar ska föras över till en enda fond. Det kan dock, som Fjärde AP-fonden framför, finnas särskilda omständigheter som leder till ökade transaktionskostnader, t.ex. om överföringen av en viss tillgång leder till att den mottagande fonden inte längre uppfyller kraven för AP-fondernas medelsförvaltning (4 kap. lagen om allmänna pensionsfonder). En nackdel med att föra över alla tillgångar till en enda fond är, som Första AP-fonden påpekar, att den ena av de Stockholmsbaserade buffertfonderna blir dubbelt så stor som den andra och att fonderna inte längre har likvärdiga förutsättningar.

Liksom anges i avsnitt 6.1 när det gäller antalet Stockholmsbaserade buffertfonder, finns det även i denna fråga goda skäl för båda alternativen, dvs. att föra över tillgångarna till en enda fond eller till två fonder. De ändringar som görs bör inte vara mer omfattande än nödvändigt för att skapa förutsättningar för att minska kostnaderna för systemet med buffertfonder. De Stockholmsbaserade buffertfonderna bör, så långt det är möjligt, också i fortsättningen ha likvärdiga förutsättningar. En överföring till två fonder är också mer förenlig med den grundläggande tanken om att fonderna initialt ska vara lika stora (se prop. 1999/2000:46 s. 116–117). Regeringen anser därmed att det mest lämpliga är att tillgångarna hos en fond förs över till båda de andra Stockholmsbaserade buffertfonderna.

Första AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna

Vid valet av vilken fonds tillgångar som bör föras över till de två övriga Stockholmsbaserade buffertfonderna finns det några grundläggande utgångspunkter. De två fonderna bör vara de fonder som har bäst möjligheter att på längre sikt förvalta fondmedlen på ett sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Vid denna bedömning bör särskild vikt fästas vid möjligheten till framtida avkastning, möjligheten till en diversifierad placeringsverksamhet, förutsättningar för att utnyttja stordriftsfördelar och förutsättningar för en väl avvägd kostnadsstruktur.

I grunden är, som anges ovan, alla tre Stockholmsbaserade buffertfonder välskötta och fonderna har de senaste åren bedrivit ett framgångsrikt förändringsarbete. Det finns dock vissa skillnader. Vid införandet av det nuvarande systemet med buffertfonderna 2001 hade fonderna ett lika stort startkapital. Sedan dess har Tredje och Fjärde AP-fonderna haft bäst långsiktig avkastning. Tredje och Fjärde AP-fonderna har båda i dag en struktur och organisation som är väl anpassad för att utnyttja stordriftsfördelar. Regeringen anser därmed att Första AP-fondens verksamhet och tillgångar bör föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. I avsnitt 12 föreslås hur detta ska ske.

7 Begränsningar av röstandelar och innehav av svenska aktier

Regeringens förslag: Röstandelsbegränsningen för innehav i onoterade riskkapitalföretag ska höjas till 50 procent för innehav i sådana riskkapitalföretag i vilka några av Andra–Fjärde AP-fonderna tillsammans innehar 100 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

Begränsningen av innehavet av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige ska höjas så att var och en av Tredje och Fjärde AP-fonderna får inneha sådana aktier till ett marknadsvärde som uppgår till högst 3 procent av det totala marknadsvärdet. För Andra AP-fonden ska det även i fortsättningen gälla att innehavet av sådana aktier får uppgå till högst 2 procent.

Regeringens bedömning: Röstandelsbegränsningen för innehav i noterade företag om 10 procent bör inte ändras.

Promemorians förslag överensstämmer inte med regeringens förslag och bedömning. I promemorian föreslås att röstandelsbegränsningen ska höjas till 15 procent för innehav i noterade företag och till 50 procent för innehav i alla onoterade riskkapitalföretag. I promemorian behandlas inte begränsningen av AP-fondernas innehav av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Andra AP-fonden påpekar att om antalet buffertfonder minskar, kan det medföra behov av ändringar i placeringsreglerna.

Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna tillstyrker förslaget om att höja röstandelsbegränsningen för innehav i onoterade riskkapitalbolag. Tredje och Fjärde AP-fonderna anser dock att denna begränsning bör höjas till två tredjedelar eftersom innehav i sådana företag som samägs av de Stockholmsbaserade buffertfonderna riskerar att överstiga 50 procent om två av fonderna slås samman.

Första AP-fonden avstyrker förslaget om höjning för innehav i noterade företag och anför att en höjning skulle få stora konsekvenser för AP-fondernas ägarstyrningsarbete, t.ex. arbetet med valberedningar och en möjlighet att blockera bud. Fjärde AP-fonden tillstyrker förslaget om att höja röstandelsbegränsningen för innehav i noterade företag, men påpekar att detta kommer att påverka fondernas ägande och ansvar för företagsledningsfrågor.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Begränsningar av innehav av noterade och onoterade tillgångar

För Första–Fjärde AP-fonderna finns det begränsningar för innehav av noterade och onoterade tillgångar. För dessa fonder gäller bl.a. att ingen av fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 10 procent eller, beträffande sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, 35 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget (4 kap. 9 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder). För onoterade fastighetsbolag gäller särskilda bestämmelser (4 kap. 9 § andra stycket).

Förenklat gäller således att Första–Fjärde AP-fonderna får äga aktier i ett noterat bolag som motsvarar högst 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget (se prop. 1999/2000:46 s. 99). När det gäller andelar i ett onoterat riskkapitalföretag gäller i stället högst 35 procent av röstetalet (se prop. 2019/20:57 s. 40).

Finns det något behov av ändringar?

I avsnitt 5 och 6 föreslås att Sjätte AP-fondens tillgångar ska föras över till Andra AP-fonden och att Första AP-fondens tillgångar ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Som *Tredje och Fjärde AP-fonderna* påpekar torde det innebära att i vart fall någon av de mottagande fonderna kommer att överskrida någon av röstandelsbegränsningarna. Även *Andra AP-fonden* påpekar att det kan finnas ett behov av att se över röstandelsbegränsningarna.

Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna bör även efter de ändringar som föreslås i denna lagrådsremiss kunna bedriva samma verksamhet som de kan bedriva i dag. De bör således även i fortsättningen kunna göra samma typer av investeringar som de kan göra i dag.

För att de ändringar som föreslås inte ska begränsa Andra, Tredje och Fjärde AP-fondernas verksamhet finns det anledning att se över i första hand röstandelsbegränsningen för innehav av onoterade riskkapitalföretag. Regeringen instämmer med Tredje och Fjärde AP-fonderna att Andra,

Tredje och Fjärde AP-fonderna bör kunna fortsätta att tillsammans göra investeringar i onoterade riskkapitalföretag på samma sätt som Första–Fjärde AP-fonderna kan göra i dag. Röstandelsbegränsningen för innehav i onoterade riskkapitalföretag bör därför höjas till 50 procent för innehav i sådana riskkapitalföretag i vilka några av Andra–Fjärde AP-fonderna tillsammans innehar 100 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

När det gäller noterade innehav skulle en höjning från nuvarande 10 procent, som *Första AP-fonden* och Fjärde AP-fonden påpekar, innebära betydande ändringar i AP-fondernas ägarstyrning. Staten bör emellertid inte genom buffertfonderna åta sig ett sådant utökad ägaransvar i noterade företag (jfr prop. 1999/2000:46 s. 99). Röstandelsbegränsningen om 10 procent för innehav i noterade företag bör därmed inte höjas.

Det kan emellertid inte uteslutas att Tredje och Fjärde AP-fondernas innehav i ett noterat företag, efter att fonderna har tagit emot tillgångar från Första AP-fonden, i något enstaka fall skulle kunna överskrida röstandelsbegränsningen. För att undvika att det uppstår en sådan situation bör tillgångarna när de förs över fördelas mellan Tredje och Fjärde AP-fonderna så att ingen av fonderna överskrider begränsningen. Regeringen bedömer att det bara bör aktualiseras i undantagsfall och att de tillgångar som förs över kommer att kunna innehas av Tredje och Fjärde AP-fonderna. Om det trots det skulle uppstå ett fall där någon av fonderna skulle överskrida röstandelsbegränsningen, bör det kunna hanteras enligt gällande bestämmelser om avveckling av den överskjutande delen av ett sådant innehav om begränsningen överskrids (4 kap. 15 § lagen om allmänna pensionsfonder). Det innebär att AP-fonden i så fall ska avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt och senast när det kan göras utan förlust för fonden.

I detta sammanhang kan det noteras att det i lagen om allmänna pensionsfonder också finns en begränsning som innebär att var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av aktier i sådana bolag (4 kap. 6 §). Avsikten med den begränsningen är att begränsa Första–Fjärde AP-fondernas ägande i svenskt näringsliv, dvs. inte att begränsa AP-fondernas innehav i ett enskilt aktiebolag (se prop. 1999/2000:46 s. 165–166).

Tredje och Fjärde AP-fondernas nuvarande innehav understiger med god marginal denna begränsning och det kommer att gälla även efter att de aktier som Första AP-fonden innehar har förts över till dem. I promemorian berörs inte frågan om huruvida en sammanslagning av några av de AP-fonderna medför att det finns anledning att överväga en ändring av begränsningen. Avsikten med förslaget är inte att inskränka det utrymme som AP-fonderna har att inneha aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. Regeringen anser därför att det inte finns skäl för att överväga någon ändring i sak. Som en följdändring med anledning av förslaget i avsnitt 6.2 att Första AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna bör dock gränsen höjas från två till tre procent för Tredje och Fjärde AP-fonderna. För Andra AP-fonden bör gränsen även i fortsatt-

ningen vara två procent. En sådan justering innebär att begränsningen av AP-fondernas samlade ägande i svenskt näringsliv förblir på samma nivå som i dag sett till det totala marknadsvärdet av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige (nuvarande $2+2+2+2=8$ procent blir i stället $3+3+2=8$ procent).

De tre Stockholmsbaserade buffertfonderna innehar i dag aktier i åtskilliga svenska börsbolag, inte sällan i samma bolag. Det har inte framkommit uppgifter som tyder på att en sammanslagning av tre fonder i Stockholm till två, såsom föreslås, medför annat än en begränsad ökning av antalet sådana innehav i de två kvarvarande fonderna och en måttlig ökning av sådana aktiers andel av den totala portföljen i respektive fond. Det finns inte heller uppgifter som indikerar att begränsningsregeln om högst tio procent av rösterna i svenska börsbolag skulle aktualiseras mer än i några enstaka fall och då med marginella belopp. Sådana undantagsfall kan dessutom hanteras genom en omfördelning av den överskjutande delen mellan de två mottagande fonderna. Det saknas därmed skäl att tro att överföringen i sig skulle leda till omfattande förändringar i innehaven. Vidare bibehålls samma utrymme som i dag för att investera i svenska börsbolag, genom följdändringen av tvåprocentsregeln, med ett betydande outnyttjat utrymme i utgångsläget. De kvarvarande fonderna har således handlingsfrihet att framgent ytterligare öka sina investeringar i svenska bolag, om de så önskar. Därtill skulle det vara tänkbart att ytterligare höja begränsningen till exempelvis fyra procent. Det saknas dock underlag för en sådan förändring i detta lagstiftningsärende.

8 Elektronisk underskrift

Regeringens förslag: Protokoll från styrelsens sammanträden och årsredovisningen ska få undertecknas med en sådan avancerad elektronisk underskrift som avses i EU:s förordning om elektronisk identifiering.

Promemorians förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag. Promemorian behandlar dock inte frågan om undertecknande av årsredovisning.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Första AP-fonden* anser att undertecknande genom elektronisk underskrift bör vara möjligt även för AP-fondernas årsredovisningar. *Kammarrätten i Stockholm* och *Sveriges advokatsamfund* lämnar synpunkter av lagteknisk karaktär.

Skälen för regeringens förslag

Elektronisk identifiering

Europaparlamentet och rådet har antagit förordningen (EU) nr 910/2014 av den 23 juli 2014 om elektronisk identifiering och betrodda tjänster för elektroniska transaktioner på den inre marknaden och om upphävande av

direktiv 1999/93/EG (EU:s förordning om elektronisk identifiering). Förordningen började tillämpas den 1 juli 2016.

Namnteckningar är ofta nödvändiga för att genomföra olika transaktioner i affärslivet, i förhållande till myndigheter och i privatlivet. I takt med att fler och fler transaktioner utförs elektroniskt ökar behovet av att kunna ersätta namnteckningar med elektroniska underskrifter. Det ställer krav på säkra metoder för att identifiera privatpersoner och företag, men även för att underteckna elektroniska handlingar. Elektronisk identifiering och elektronisk underskrift är därför viktiga förutsättningar för att privatpersoner och företag ska kunna använda digitala tjänster.

En elektronisk underskrift är uppgifter i elektronisk form som används för att kontrollera att innehållet i en elektronisk handling kommer från den som har undertecknat handlingen. En avancerad elektronisk underskrift är en elektronisk underskrift på vilken det ställs höga krav på säkerhet och kryptering.

Elektronisk underskrift enligt aktiebolagslagen

Som utgångspunkt har en elektronisk underskrift samma rättsliga status som en handskreven signatur och kan därmed ersätta en handskreven underskrift. Elektroniska underskrifter kan generellt sett användas för alla avtal som inte kräver specifika formkrav eller regleringar, såsom ett testamente.

Enligt aktiebolagslagen (2005:551) får en handling som enligt den lagen ska vara undertecknad, om något annat inte anges, undertecknas med en sådan avancerad elektronisk underskrift som avses i artikel 3 i EU:s förordning om elektronisk identifiering (1 kap. 13 §).

I praktiken innebär det att alla handlingar som enligt aktiebolagslagen har ett uttryckligt eller ett underförstått krav på undertecknande, får undertecknas med avancerad elektronisk underskrift. Det följer dock av lagen att undantag från sådana undantag ska göras för de fall det särskilt anges. Exempel på sådana undantag i aktiebolagslagen där avancerad elektronisk underskrift inte är tillåten är undertecknande av aktiebrev (6 kap. 3 §) och undertecknande av emissionsbevis, teckningsoptionsbevis samt konvertibler som har getts ut i form av skuldebrev (11 kap. 6 §).

Att undertecknandet ska ske med en sådan avancerad elektronisk underskrift som avses i artikel 3 i EU:s förordning om elektronisk identifiering, betyder att det ställs höga krav på säkerhet och kryptering. Bland annat ska personen som signerar ha identifierat sig på ett unikt sätt. En elektronisk signatur med identifiering genom exempelvis bank-id håller denna nivå. Det ska även gå att säkerställa att det inte har skett några förändringar i det elektroniska dokumentet efter underskriften.

Sammanfattningsvis finns det i dag långtgående möjligheter för aktiebolag att i stället för handskrivna underskrifter använda sig av elektroniska underskrifter. Aktiebolagslagen öppnar upp för att exempelvis låta bolagsstämmoprotokoll och styrelseprotokoll (7 kap. 48 § respektive 8 kap. 24 §) undertecknas genom de tjänster som tillhandahåller avancerade elektroniska underskrifter.

Underskrift enligt lagen om allmänna pensionsfonder

För Första–Fjärde AP-fonderna gäller i dag att det ska föras protokoll vid styrelsens sammanträden (3 kap. 7 § tredje stycket lagen om allmänna pensionsfonder). Protokollet ska undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, ska det antecknas i protokollet. Detta gäller även för Sjunde AP-fonden (5 kap. 6 §).

Samtliga styrelseledamöter i Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna ska skriva under fondens årsredovisning (6 kap. 4 § lagen om allmänna pensionsfonder).

AP-fonderna har enligt promemorian efterfrågat en möjlighet att underteckna protokoll från styrelsernas sammanträden med avancerad elektronisk underskrift. *Första AP-fonden* anser att den möjligheten bör finnas även för undertecknande av AP-fondernas årsredovisningar, något som inte tas upp i promemorian. En möjlighet för AP-fonderna att använda avancerad elektronisk underskrift innebär förenklad administration och hanterar problem som uppstår när undertecknande parter befinner sig på olika håll. En sådan möjlighet bör därför införas i lagen om allmänna pensionsfonder för styrelsens protokoll. Samma problematik gör sig än mer gällande vid undertecknande av AP-fondernas årsredovisningar eftersom dessa ska undertecknas av samtliga styrelseledamöter. Regeringen instämmer därför med Första AP-fonden att en möjlighet att använda avancerad elektronisk underskrift bör införas även för undertecknande av årsredovisning.

Kammarrätten i Stockholm och *Sveriges advokatsamfund* påpekar att i promemorians lagförslag är hänvisningen till EU:s förordning om elektronisk identifiering inte utformad i enlighet med gällande riktlinjer för författningsskrivning. Regeringen instämmer i synpunkterna. Vidare påpekar kammarrätten att det är oklart om hänvisningen ska vara dynamisk eller statisk. En statisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i en viss angiven lydelse. En dynamisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen. För att eventuella ändringar i EU:s förordning om elektronisk identifiering ska få omedelbart genomslag i den svenska lagstiftningen är det lämpligt att hänvisningarna till förordningen är dynamiska. När det gäller EU-förordningar är dynamisk hänvisning den hänvisningsteknik som har använts i senare lagstiftningsärenden (se t.ex. prop. 2020/21:66 s. 48–49, prop. 2020/21:206 s. 49 och prop. 2022/23:7 s. 89–90).

9 Sekretess vid anställning av verkställande direktör

Regeringens bedömning: Sekretessen enligt 39 kap. 5 b § offentlighets- och sekretesslagen är tillämplig i ärende om anställning av verkställande direktör i en AP-fond.

Promemorians förslag överensstämmer i sak med regeringens bedömning. I promemorian föreslås dock att det i 39 kap. 5 b § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400), nedan OSL, uttryckligen ska anges att sekretessen gäller i ärenden om anställning av verkställande direktör för AP-fonderna.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Journalistförbundet* och *Tidningsutgivarna* avstyrker förslaget. De anser att det finns ett stort allmänintresse av att veta vilka personer som har sökt tjänsten som verkställande direktör i någon av AP-fonderna. Journalistförbundet lyfter fram att transparens i denna typ av frågor bidrar till ett mer rättssäkert anställningsförfarande och motverkar jäv och korruption. Tidningsutgivarna påpekar att det med uppdraget som verkställande direktör följer att personen ska verka offentligt och företräda myndigheten utåt och att om personen inte vill stå för att han eller hon har visat intresse för tjänsten, torde sökanden vara mindre lämpad för befattningen. *Kammarrätten i Stockholm* anser att motiven i promemorian är alltför knapphändiga för att man ska kunna bedöma behovet av sekretess och att ytterligare utredning därför krävs innan förslaget kan ligga till grund för lagstiftning.

Skälen för regeringens bedömning: Sekretess gäller i ärende om anställning av myndighetschef vid en förvaltningsmyndighet som lyder omedelbart under regeringen, riksbankschef eller vice riksbankschef för uppgift som lämnar eller kan bidra till upplysning om en enskild kandidats identitet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den enskilde lider men (39 kap. 5 b § OSL). Bestämmelsen gäller även i ärenden om anställning av en myndighetschef för en myndighet som leds av en styrelse.

AP-fonderna är myndigheter under regeringen. Myndigheterna leds av en styrelse. För Första–Fjärde AP-fonderna gäller att varje fonds styrelse ska utse en person som ska ha hand om den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar (3 kap. 9 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder). Samma gäller för Sjunde AP-fonden (5 kap. 6 § första stycket samma lag). För Sjätte AP-fonden gäller i stället att fondens styrelse får uppdra åt enskilda ledamöter eller tjänstemän hos fonden att var för sig eller två eller flera i förening avgöra ärenden som annars ankommer på styrelsens egen prövning (2 kap. 5 § första stycket lagen om Sjätte AP-fonden). Samtliga AP-fonder har med stöd av dessa bestämmelser utsett en verkställande direktör som sköter den löpande verksamheten och ansvarar för denna gentemot styrelsen. Med utgångspunkt i de uppgifter och det ansvar som de verkställande direktörerna har inom AP-fonderna är de i offentlighets- och sekretesslagens mening att anse som myndighetschefer. Det innebär att den sekretess som gäller enligt 39 kap. 5 b § OSL kan tillämpas i ärenden om anställning av verkställande direktörer i AP-fonderna. Någon ändring i offentlighets- och sekretesslagen bör därför inte göras.

10 Ändamålsenlig kompetens i styrelserna

10.1 Inledning

Kapitalförvaltning är en kunskapsintensiv verksamhet och en avgörande faktor för framgång är att kunna attrahera relevant kompetens när det gäller såväl styrelse som verkställande direktör. Även balansen mellan styrelse och verkställande direktör är viktig för att säkerställa en effektiv styrning och informationsutbyte. En kompetent styrelse och väl definierade och transparenta processer för nominering och tillsättning av ledamöter är således av stor betydelse. Dessa processer bör ha sin grund i specificerade kravprofiler på kandidaterna som är relevanta för AP-fonderna. Över huvud taget är det av väsentlig betydelse att styrelseledamöterna i AP-fonderna har den kunskap och erfarenhet som krävs för ett sådant uppdrag. I avsnitt 5 föreslås att Sjätte AP-fonden ska införlivas i Andra AP-fonden. Förslagen och övervägandena i avsnitt 10 omfattar därför inte Sjätte AP-fondens styrelse.

10.2 Styrelsens roll för en effektiv kapitalförvaltning

Styrelserna i AP-fonderna har bl.a. i uppgift att utforma en strategisk placeringsinriktning efter en analys av pensionssystemets åtagande (se 4 kap. 2 § andra stycket lagen om allmänna pensionsfonder). En central punkt i den strategi som styrelsen beslutar om är valet av referensportfölj (eller normalportfölj). För att fastställa vilken referensportfölj som ska användas utnyttjas s.k. ALM-analyser (tillgångs- och skuldanalys), där sambandet mellan AP-fondens åtagande och olika investeringsval studeras.

Styrelsen ska också besluta om de riktlinjer som ska gälla för att verkställa strategin (4 kap. 2 §). En verksamhetsplan ska fastställas årligen. Verksamhetsplanen ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag, men även en riskhanteringsplan. Riktlinjerna för placeringsverksamheten ska innehålla strategier för hur målen för placeringsverksamheten ska uppnås. Riskhanteringsplanen ska beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med placeringsverksamheten och hur dessa risker hanteras. Det ska även finnas interna instruktioner för hantering av dessa risker.

En betydelsefull uppgift för styrelsen är således att fastställa en lämplig investeringsportfölj. En strategisk fråga avser portföljens risker, begränsningar och eventuella förändringar av detta. Beslut om förvaltningsmodell och om huruvida kapitalet ska förvaltas internt eller externt, aktivt eller passivt är också frågor för styrelsen att ta ställning till.

Styrelsen är vidare ytterst ansvarig för fonden, vilket innebär att den ska anställa en verkställande direktör, säkerställa att god intern styrning finns på plats samt följa upp och kontrollera risker och resultat. Dessutom ska styrelsen fortlöpande arbeta med att ompröva och effektivisera verksamheten. Styrelsen fattar också beslut om ersättningen till den verkställande direktören och om den ersättningsmodell som används i organisationen i övrigt.

Det kan helt enkelt konstateras att styrelsens kompetens är en central faktor på vägen mot en effektiv kapitalförvaltning.

10.3 Kompetenskrav för styrelsen

Regeringens förslag: I lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska det preciseras att styrelsen i sin helhet ska ha hög kompetens i kapitalförvaltning och tillräcklig kompetens inom områdena

- finansiell ekonomi,
- hållbarhet,
- illikvida tillgångar,
- intern styrning och kontroll,
- ledarskap,
- makroekonomi,
- offentlig förvaltning,
- pensionssystem, och
- ägarstyrning.

Uttrycket verkställande direktör ska införas i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Promemorians förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Promemorians förslag omfattar inte intern styrning och kontroll.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Första AP-fonden anser att även ekonomistyrning bör läggas till de preciserade kompetensområdena. En sådan kompetens skulle enligt Första AP-fonden borga för att styrelsen på ett lämpligt sätt kan leda, ställa krav och följa upp hur verksamheten planerar och fördelar resurser, utvecklar sin externa rapportering i linje med omvärldens krav och utför sitt uppdrag utifrån delegerat mandat samt utifrån pensionssystemets långsiktiga behov. *Tredje AP-fonden* anser att även intern kontroll och styrning, risk och regelverk, digitalisering (inklusive it-infrastruktur och data) samt relevant internationell erfarenhet bör preciseras. *LO* anser att även juridisk kompetens och internationell erfarenhet bör preciseras och tillägger att det är viktigt att styrelseledamöterna är opartiska och inte drivs av egenintresse genom andra uppdrag. *Pensionärernas riksorganisation (PRO)* betonar särskilt vikten av att AP-fondernas styrelser har erforderlig kompetens inom hållbarhetsfrågor, då fonderna har stor potential att bidra till samhällets omställning mot hållbarhet. *Sveriges advokatsamfund* anser att det bör övervägas att i förarbetena förtydliga att kraven på ledarskap och ägarstyrning innefattar kunskaper om intern styrning och kontroll samt riskhantering och regelverk. Det är områden som enligt Advokatsamfundet har väsentlig betydelse för kapitalförvaltning. *Kammarrätten i Stockholm* noterar att det preciserade kompetenskravet inte har någon motsvarighet i förslagen när det gäller styrelsen för Sjätte AP-fonden och efterfrågar en redogörelse av skälen för det.

Fjärde AP-fonden avstyrker förslaget och påpekar att en omfattande kravlista kan vara svår att uppfylla. En detaljerad kravlista riskerar enligt Fjärde AP-fonden att hämma löpande anpassning av kompetenskraven utifrån eventuellt förändrade behov av verksamheten.

Skälen för regeringens förslag

En precisering av kompetenskravet för styrelsen

En styrelse för en AP-fond bör, med hänsyn till fondens verksamhet, utvecklingsskede och förhållanden i övrigt ha en sammansättning som är ändamålsenlig och präglad av mångsidighet och bredd avseende ledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund.

Utifrån AP-fondernas tydliga inriktning och uppgift bör tyngdpunkten i styrelsens sammansättning ligga på erfarenhet och kompetens när det gäller kapitalförvaltning i vid bemärkelse. I det sammanhanget bör särskilt noteras att den investeringsmiljö som AP-fonderna är verksamma i har förändrats över tid. Mest markant är Första–Fjärde AP-fondernas växande innehav av illikvida tillgångar (se avsnitt 5). Förvaltningen av sådana tillgångar skiljer sig på många sätt åt från förvaltningen av likvida tillgångar.

När det gäller styrelseledamöter i en AP-fond är utgångspunkten en analys av den nuvarande styrelsens kompetensprofil, som kompletteras med en bedömning av framtida utmaningar och kompetensbehov. Därefter fastställs eventuella rekryteringsbehov. I Regeringskansliet finns det interna kravprofiler och processer för rekrytering till styrelserna. Kravprofilen ska närmare specificera vilken typ av kompetens som anses vara av betydelse för styrelsen som helhet, för att ge tydliga signaler till redan tillsatta ledamöter och tillfrågade potentiella ledamöter om vilken kompetens de förväntas bidra med.

Styrelseledamöter i en AP-fond bör alltid utses på grundval av sin kompetens att främja den verksamhet som myndigheten i fråga bedriver. Detta faktum har fått sitt uttryck i lagen om allmänna pensionsfonder, där det anges att ledamöterna i styrelsen för en AP-fond ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen (3 kap. 2 § andra stycket). Ledamöterna bör därmed var och en ha den kunskap och erfarenhet som behövs för att de ska uppfylla det kravet. Förvaltningen av en AP-fond innebär att styrelsen måste ta ställning till frågor inom flera olika områden när det gäller fondens verksamhet. Styrelsen behöver därför ha tillräcklig kunskap inom alla områden där det finns frågor som är av betydelse för fondens verksamhet. Det finns därför skäl för att i lagen om allmänna pensionsfonder införa en uppräkningslista av områden inom vilka styrelsen som helhet bör ha tillräcklig kompetens.

En styrelse vars arbete präglas av professionalism och kompetens när det gäller kapitalförvaltning kan göra stor skillnad för förvaltningsresultatet. I sådan kompetens ingår också kunskap om finansiell ekonomi, makroekonomi och illikvida tillgångar. Regeringen anser att det finns skäl att ytterligare betona vikten av dessa kompetenser genom att uttryckligen ange dem i lagen. Vidare instämmer regeringen i *Sveriges advokatsamfunds* och *Tredje AP-fondens* synpunkter att även kompetens inom intern styrning och kontroll är av vikt och bör anges.

Eftersom styrelsen utgör ledningen för en AP-fond är det också nödvändigt att det bland styrelseledamöterna finns erfarenhet från och kunskap om offentlig förvaltning, såsom styrning och ledning samt organisationsutveckling. Viktigt är även kunskap om hållbarhet, som *PRO* påpekar, och om pensionssystemet. Regeringen instämmer med flera remissinstanser i att även kompetens när det gäller ekonomistyrning, risk

och regelverk, digitalisering, relevant internationell erfarenhet och juridik bör vara betydelsefullt i en AP-fonds styrelse. En alltför omfattande uppräkningslagen riskerar dock, som *Fjärde AP-fonden* påpekar, att vara svår att uppfylla och kan på sikt även minska flexibilitet och möjlighet till anpassning efter förändrad investeringsmiljö. De prioriterade kompetensområden som anges i lagen bör därför vara kapitalförvaltning, finansiell ekonomi, hållbarhet, illikvida tillgångar, intern styrning och kontroll, ledarskap, makroekonomi, offentlig förvaltning, pensionssystem och ägarstyrning. En sådan uppräkningslagen är enligt regeringens uppfattning väl avvägd och den riskerar vare sig att bli svår att uppfylla eller att bli alltför begränsande i en föränderlig investeringsmiljö. Uppräkningen bör alltså inte ses som uttömmande, utan även kunskap och erfarenhet på andra områden bör kunna beaktas när styrelseledamöter utses.

I avsnitt 5 föreslås att Sjätte AP-fonden ska införlivas i Andra AP-fonden. Det föreslås därför inte några ändringar när det gäller Sjätte AP-fondens styrelse.

Övriga krav på styrelseledamöter i AP-fonderna bör behållas

Utöver de krav på den kompetens som ledamöterna i AP-fondernas styrelse ska ha finns det i lagen om allmänna pensionsfonder krav som är mer inriktade på att säkerställa att styrelseledamöterna i övrigt är lämpliga för uppdraget.

För Första–Fjärde AP-fonderna gäller att styrelseledamöterna ska vara svenska medborgare (3 kap. 2 § tredje stycket). Det kravet gäller även för Sjunde AP-fonden (se 5 kap. 6 §). Kravet infördes i lagen om allmänna pensionsfonder mot bakgrund av en bestämmelse i regeringsformen enligt vilken svenskt medborgarskap var ett krav för styrelseledamöter i myndigheter under riksdag och regering (dåvarande 11 kap. 9 § tredje stycket regeringsformen, se prop. 1999/2000:46 s. 128). Något sådant krav gäller inte längre enligt regeringsformen (se prop. 2009/10:80). Enligt regeringsformen får dock krav på svenskt medborgarskap uppställas i lag eller enligt förutsättningar som anges i lag (12 kap. 6 §). Eftersom samtliga styrelseledamöter i en AP-fond bör ha åtminstone grundläggande kunskaper om det svenska pensionssystemet och om svensk statlig förvaltning, bör kravet på svenskt medborgarskap gälla även i fortsättningen.

Vidare får en styrelseledamot inte vara underårig eller ha förvaltare, vara i konkurs eller underkastad näringsförbud (3 kap. 2 § tredje stycket lagen om allmänna pensionsfonder). Ett sådant krav gäller även för en styrelseledamot i ett aktiebolag (se 8 kap. 11 § aktiebolagslagen [2005:551]). AP-fonderna bedriver inte näringsverksamhet på det sätt som aktiebolag gör. Det är emellertid även när det gäller myndigheter självklart att en person som är underårig, har förvaltare, är i konkurs eller har näringsförbud inte bör ha ansvar för en myndighets verksamhet genom att ingå i dess styrelse. Kravet bör därför, av tydlighetsskäl, även i fortsättningen anges i lagen om allmänna pensionsfonder.

Slutligen får en styrelseledamot inte handlägga frågor om avtal mellan styrelseledamoten och AP-fonden, mellan AP-fonden och tredje man – om styrelseledamoten i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot fondens – eller mellan AP-fonden och en juridisk person där ledamoten är

firmateknare (3 kap. 8 § lagen om allmänna pensionsfonder). Även detta bör gälla också i fortsättningen.

Verkställande direktör

Kraven för styrelseledamöter gäller även för den person som styrelsen ska utse att ha hand om den löpande förvaltningen (prop. 1999/2000:46 s. 163). AP-fonderna benämner denna person verkställande direktör. Uttrycket verkställande direktör förekommer i detta sammanhang också i förarbetena till lagen om allmänna pensionsfonder, även om det inte anges i lagtext (se samma prop. t.ex. s. 124). För tydlighets skull bör uttrycket verkställande direktör införas i lagen om allmänna pensionsfonder. Med detta bör avses den person som styrelsen utser för att ha hand om den löpande förvaltningen (3 kap. 9 § lagen om allmänna pensionsfonder).

10.4 Antalet ledamöter i AP-fondernas styrelser och nomineringsrätt för arbetsmarknadens parter

Regeringens förslag: Varje styrelse i Andra-Fjärde och Sjunde AP-fonderna ska bestå av högst nio ledamöter.

Regeringens bedömning: Nomineringsrätten för arbetsmarknadens parter bör inte ändras.

Promemorians förslag överensstämmer inte med regeringens förslag och bedömning. I promemorian föreslås att antalet ledamöter i AP-fondernas styrelser ska vara högst sju. Vidare föreslås att nomineringsrätten till AP-fondernas styrelser för organisationer som företräder arbetsgivarintressen respektive arbetstagarintressen ska minskas från två till en vardera.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget att minska antalet ledamöter i AP-fondernas styrelser eller har inget att invända mot det. *Andra AP-fonden* tillägger att man även bör överväga en nedre gräns för antalet ledamöter, exempelvis fem, eftersom ett effektivt och förtroendeingivande styrelsearbete också förutsätter att antalet ledamöter inte är för lågt. *Fjärde* och *Sjunde AP-fonderna* anser att styrelsearbetet med nio ledamöter har fungerat väl. *Sjunde AP-fonden* tillägger att förutsättningarna skiljer sig åt mellan AP-fonderna och att styrelsearbetet visserligen kan fungera väl med enbart sju ledamöter, men att sårbarheten ökar, exempelvis vid plötsliga avhopp eller sjukdomsfall. *Sjunde AP-fonden* föreslår därför en alternativ reglering enligt vilken antalet ledamöter ska vara högst nio.

LO och *Sveriges Akademikers Centralorganisation (SACO)* avstyrker förslaget. *LO* tillägger att det inte har framkommit konkreta skäl för varför AP-fonderna är i behov av mindre styrelser. Det nuvarande antalet avviker inte i någon väsentlig mening från målet om åtta ledamöter i statens ägarpolicy och principer för bolag med statligt ägande. *SACO* tillägger att ett tillräckligt antal ledamöter är en förutsättning för att säkerställa en bred uppsättning kompetenser inom respektive styrelse.

Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget att minska nomineringsrätten för arbetsmarknadens parter eller har inget att invända mot det.

Fjärde AP-fonden anser att nomineringsrätten har ett värde eftersom den medför en bred samhällsförankring i AP-fondernas styrelser.

LO, *SACO* och *TCO* avstyrker förslaget. *LO* tillägger att det finns en förankring när det gäller representationen hos både dem som betalar in till pensionssystemet och dem som är förmånstagare av detsamma. Det finns, enligt *LO*:s uppfattning, ett stort egenvärde i att parterna som kontrollerar det avtalade systemet även har del i, och känner förtroende för, det allmänna systemet. *SACO* tillägger att partsrepresentationen fyller en viktig roll för att stärka transparensen och bidra till en god samhällelig förankring.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Antalet ledamöter i AP-fondernas styrelser

Styrelserna i Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna ska i dag bestå av nio ledamöter för vardera fonden (3 kap. 1 § första stycket och 5 kap. 6 § lagen om allmänna pensionsfonder).

I förarbetena till lagen om allmänna pensionsfonder anges att det är en vanlig uppfattning att en från effektivitetssynpunkt optimal styrelse bör bestå av fem till nio ledamöter, inklusive eventuella suppleanter (prop. 1999/2000:46 s. 128–129). Nio ledamöter skulle enligt den bedömning som gjordes i det sammanhanget möjliggöra en bred förankring hos arbetsmarknadens parter, samtidigt som det ges möjlighet att tillföra styrelserna en bred kompetens inom områden som är av betydelse för verksamheten utan att antalet kan anses vara så stort att det hämmar effektiviteten.

Det är svårt att fastställa det optimala antalet ledamöter. En styrelse med för få ledamöter riskerar att inte ha nödvändig kompetens medan för många ledamöter leder till svårigheter att fatta beslut. I statens ägarpolicy och principer för bolag med statligt ägande anges att effektiva styrelser utgörs av sex till åtta personer (se Statens ägarpolicy och principer för bolag med statligt ägande 2020). En mindre styrelse blir ofta mer effektiv, samtidigt som den kan vara känslig för bortfall. En större styrelse ger utrymme för en bredare sammansättning av kompetens. När det gäller AP-fonderna är dock verksamheten och inriktningen i de enskilda fonderna förhållandevis lik och i grunden har fonderna samma huvudman och uppdrag. Det är ett begränsat antal personer som har den kunskap och erfarenhet som krävs för att komma i fråga som ledamot i någon av AP-fondernas styrelse. Med ett större antal ledamöter finns det därmed risk att kompetensen i de enskilda fonderna blir lägre.

Flera remissinstanser tillstyrker promemorians förslag att minska antalet ledamöter i AP-fondernas styrelser från nio till sju. Mot bakgrund av de sammanslagningar av AP-fonder som föreslås och som i sig innebär en minskning av det totala antalet styrelseledamöter, anser regeringen dock att det inte har framkommit tillräckliga skäl för att nu föreslå en ytterligare minskning. Den nuvarande ordningen bör därför behållas. Så som bestämmelsen i lagen nu är utformad, med ett fast antal styrelseledamöter, kan det dock uppstå problem t.ex. när en styrelseledamot begär att bli entledigad med kort varsel och det inte finns tillräckligt med tid för att rekrytera en ny ledamot som kan utses samtidigt som den tidigare ledamoten entledigas. För att kunna hantera tillfälliga vakanser bör det

därför, i enlighet med *Sjunde AP-fondens* förslag, gälla att antalet styrelseledamöter ska vara högst nio. Utgångspunkten bör även i fortsättningen vara att styrelsen ska bestå av nio ledamöter. Styrelsen bör alltså kunna ha färre än nio ledamöter bara under en begränsad tid. Ett exempel på en sådan situation är när det behövs för att rekrytera och utse en ny ledamot efter det att en tidigare ledamot har entledigats.

Det kan även noteras att det för både Riksgäldskontoret och Finansinspektionen anges ett högsta antal styrelseledamöter (se 40 § förordningen [2023:909] med instruktion för Riksgäldskontoret och 20 § förordningen [2023:910] med instruktion för Finansinspektionen).

Nomineringsrätten för arbetsmarknadens parter

Av styrelseledamöterna i Första–Fjärde AP-fonderna utses fyra ledamöter i varje styrelse efter förslag från arbetstagarorganisationer och arbetsgivarorganisationer (3 kap. 3 § första stycket lagen om allmänna pensionsfonder).

Rätten för arbetsmarknadens parter att nominera ledamöter har motive-rats med att parterna har ett starkt intresse i AP-fondernas förvaltning eftersom pensionsavgifterna och pensionsutbetalningarna till stor del kan ses som lönekostnader respektive uppskjuten ersättning för arbete. AP-fondernas organisation har därför historiskt utformats så att fonderna haft en anknytning till arbetsmarknaden. I samband med reformen 2000/2001 bedömde regeringen att rätten för arbetsmarknadens parter att nominera ledamöter skulle vara kvar eftersom denna ordning har en stark förankring i samhället och bidrar till att stärka allmänhetens förtroende för AP-fonderna (prop. 1999/2000:46 s. 126–127).

Flera remissinstanser framför att nomineringsrätten för arbetsmarknadens parter fortfarande har en stark förankring i samhället och bidrar till att stärka allmänhetens förtroende för AP-fonderna. I promemorian föreslås att antalet ledamöter i AP-fondernas styrelse ska minskas till sju och att nomineringsrätten för arbetsmarknadens parter ska ändras så att den minskas från två till en för arbetstagarorganisationer och arbetsgivarorganisationer. Regeringen gör emellertid bedömningen att det i ljuset av den sammanslagning av AP-fonder som föreslås inte bör göras någon sådan minskning.

I sammanhanget bör det påpekas att även de ledamöter som nomineras av arbetsmarknadens parter behöver ha den kompetens som krävs för att de ska kunna främja fondförvaltningen och bidra till att styrelsen i sin helhet har den kompetens som krävs för att fullgöra sina uppgifter (se avsnitt 10.3).

11 Buffertfondernas valutaexponering

Regeringens bedömning: Den nuvarande regleringen av buffertfondernas valutaexponering bör inte ändras.

Promemorians bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Riksbanken* anser att det är rimligt att staten sätter en gräns för valutariskens storlek, i stället för att överlämna frågan till de enskilda AP-fonderna. En sänkning av gränsen skulle kunna öka flexibiliteten i fondernas valutasäkring. Det är dock enligt Riksbankens uppfattning viktigt att beakta att pensionssystemets åtaganden är i svenska kronor samtidigt som en stor del av AP-fondernas investeringar sker i utländsk valuta.

Första AP-fonden anser att den nuvarande begränsningen av AP-fondernas valutaexponering påverkar möjligheten att skapa en stabil avkastning och väl avvägd riskprofil. Kravet på valutasäkring bör därför tas bort. Behovet av en översyn av den nuvarande regleringen ökar enligt Första AP-fondens uppfattning om buffertfonderna blir färre och större genom sammanslagning. *Fjärde AP-fonden* anser att det bör övervägas att ge AP-fonderna ökade möjligheter att självständigt besluta om valutaexponering med hänvisning till den frihetsgrad som placeringsreglerna i övrigt ger buffertfonderna.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt den nuvarande regleringen får högst 40 procent av var och en av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångar vara utsatta för valutakursrisk (4 kap. 10 § lagen om allmänna pensionsfonder). I förarbetena anges att det centrala skälet bakom denna begränsning är att skydda pensionssystemets buffertfunktion mot alltför stor valutarisk (prop. 1999/2000:46 s. 102–103). Där framgår också att det faktum att åtagandet i pensionssystemet är i svenska kronor samtidigt som huvuddelen av den privata konsumtionen utgörs av inhemska varor och tjänster motiverar en restriktion för valutaexponeringen i syfte att motverka den s.k. matchningsrisken. Därutöver hänvisas till makroekonomiska skäl att begränsa valutautflödet som kan orsakas av buffertfondernas placeringar.

Att den nuvarande begränsningen i lagen om allmänna pensionsfonder avser valutarisken innebär samtidigt en obegränsad frihet för AP-fonderna att placera i utländska värdepapper, under förutsättning att placeringarna valutasäkras. En fråga som har diskuterats är huruvida gränsen för buffertfondernas valutaexponering och därmed sammanhängande krav på valutasäkring bäst regleras i lag eller inom ramarna för fondernas egna förvaltningsstrategier (se t.ex. skr. 2022/23:130 s. 224).

Det kan, som *Första* och *Fjärde AP-fonderna* och *Riksbanken* framhåller, konstateras att en ändring av den nuvarande regleringen skulle ge buffertfonderna ökad flexibilitet i förvaltningen av fondmedlen. Av promemorian framgår samtidigt att Första–Fjärde AP-fondernas nuvarande interna strategier innebär att valutaexponeringen i fonderna varierar mellan 10 och 35 procent. Fondernas målnivåer (normallägen) ligger enligt promemorian på 20–25 procent. Enligt promemorian har det vid kontakter med Första–Fjärde AP-fonderna framkommit att det inte skulle innebära några direkta förändringar i fondernas valutasäkringsprogram om man tog bort den nuvarande begränsningen av valutaexponeringen.

Om man skulle ta bort den nuvarande begränsningen skulle det förmodligen inte leda till några signifikanta valutautflöden från de enskilda fonderna. Det finns också skäl att anta att buffertfonderna skulle fortsätta att valutasäkra sina utländska investeringar i liknande utsträckning som i dag. Samtidigt kan även mindre förändringar hos var och en av fonderna

leda till större flöden. Om begränsningen skulle tas bort uppstår det också en signaleffekt. En förväntan skapas som i sig skulle kunna leda till betydande rörelser på marknaden, åtminstone i det kortare perspektivet.

Regeringen anser sammantaget, i likhet med *Riksbanken*, att övervägande skäl talar för att behålla den nuvarande begränsningen av buffertfondernas valutaexponering.

12 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Regeringens förslag: Lagändringarna ska träda i kraft den 1 januari 2026. Lagen om Sjätte AP-fonden ska upphöra att gälla samma tidpunkt.

Vid utgången av december 2025 ska Första AP-fonden upphöra med sin verksamhet. Första AP-fondens tillgångar och förpliktelser ska vid den tidpunkten föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Så långt det är möjligt ska tillgångar och förpliktelser fördelas lika mellan fonderna. Vid samma tidpunkt ska Sjätte AP-fonden upphöra med sin verksamhet. Sjätte AP-fondens tillgångar och förpliktelser ska vid den tidpunkten föras över till Andra AP-fonden.

Regeringen ska få besluta att vissa tillgångar hos Första och Sjätte AP-fonderna ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. Avskilda tillgångar hos Första AP-fonden ska förvaltas av Fjärde AP-fonden. Tillgångar och medel som inflyter från tillgångar som förvaltas avskilt ska, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, fördelas lika mellan Tredje och Fjärde AP-fonderna. Fjärde AP-fonden ska svara för kostnader hänförliga till Första AP-fonden om medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt inte räcker för att täcka kostnaderna. Avskilda tillgångar hos Sjätte AP-fonden förvaltas av Andra AP-fonden. Medel som inflyter från tillgångar som förvaltas avskilt ska, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, föras över till Andra AP-fonden. Andra AP-fonden ska svara för kostnader hänförliga till Sjätte AP-fonden om medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt inte räcker för att täcka kostnaderna.

Bestämmelserna i lagen om allmänna pensionsfonder, i lydelsen den 31 december 2025, ska i relevanta delar fortsatt gälla för Första AP-fonden och den verksamhet som rör de tillgångar som avskilts. De uppgifter som ska utföras av styrelsen i Första AP-fonden ska efter ikraftträdandet utföras av styrelsen i Fjärde AP-fonden. Den upphävda lagen om Sjätte AP-fonden ska i relevanta delar fortfarande gälla för Sjätte AP-fonden och den verksamhet som rör de tillgångar som avskilts. De uppgifter som ska utföras av styrelsen ska efter att lagen har upphävts utföras av styrelsen i Andra AP-fonden.

Till utgången av 2036 ska Andra AP-fondens investeringar i illikvida tillgångar högst få uppgå till 50 procent av värdet av fondens samtliga tillgångar.

Kostnader för upphörandet av Första och Sjätte AP-fondernas verksamhet och omorganisationerna av Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna ska betalas av de berörda fonderna. Regeringen ska få besluta om hur kostnaderna ska fördelas mellan fonderna.

Äldre bestämmelser om sekretess ska gälla för uppgifter om innehav av finansiella instrument som har lämnats till följd av lagen om Sjätte AP-fonden.

Regeringens bedömning: Två särskilda utredare bör få i uppdrag att bistå de berörda fonderna med genomförandet av omorganisationen.

Promemorians förslag och bedömning överensstämmer delvis med regeringens förslag och bedömning. I promemorian föreslås att de lagändringar som avser omorganisation av buffertfonderna ska träda i kraft den 1 juli 2026 och att övriga lagförslag ska träda i kraft den 1 juli 2025. Bemyndigandet till regeringen att besluta om avskild förvaltning av vissa tillgångar föreslås också innefatta beslut om att tillgångarna ska avvecklas av mottagande myndighet. I promemorian lämnas det inte något förslag till bestämmelser för Andra AP-fondens innehav av illikvida tillgångar. Inte heller lämnas det något förslag till övergångsbestämmelse för förslagen till ändringar av bestämmelserna om sekretess. I promemorian görs vidare bedömningen att två genomförandekommittéer bör tillsättas och att regeringen bör besluta om hur tillgångarna ska överföras mellan buffertfonderna med kommittéernas förslag som underlag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

Tredje AP-fonden anser att ett ikraftträdande den 1 juli 2026 är genomförbart om det ges god framförhållning. *Fjärde AP-fonden* betonar vikten av en tydlig styrning och ansvarsfördelning. I yttranden uppger Tredje och Fjärde AP-fonderna att ett ikraftträdande redan den 1 januari 2026 är det mest lämpliga, men de betonar att detta kräver god transparens och samarbete. Även *Andra AP-fonden* framför i ett yttrande att det är möjligt att genomföra ändringarna vid detta tidigare datum. Såväl Andra AP-fonden som Tredje och Fjärde AP-fonderna betonar dock vikten av ett flexibelt genomförande och möjligheten att avskilja vissa tillgångar.

Första AP-fonden anser att eventuella genomförandekommittéer och deras uppgifter bör utformas på ett sätt som är förenligt med ett tydligt ansvarsutkrävande av berörda fonders styrelser och ledande befattningshavare. *Andra, Fjärde och Sjätte AP-fonderna* avstyrker förslaget om genomförandekommittéer. Andra AP-fonden anser att detta skulle begränsa respektive styrelses ansvar enligt lag. I stället bör det vara respektive fonds styrelse som ansvarar för sin del i genomförandet. Fjärde AP-fonden lyfter fram vikten av en tydlig ansvarsfördelning och anser att det bör vara de kvarvarande fonderna som ska ansvara för genomförandet. Detta kan ske genom olika uppdrag till respektive styrelse. Sjätte AP-fonden anser att styrelsen i den mottagande fonden för genomförandet bör tillsättas även i den fond som ska föra över sina tillgångar.

Tredje och Fjärde AP-fonderna lyfter fram att det hos fonderna finns tillgångar som inte alls eller inte till försvarbara kostnader, kan föras över till en annan fond. Dessa tillgångar kommer att behöva förvaltas separat i en särskild avvecklingsportfölj. Tredje och Fjärde AP-fonderna anser att de mottagande fonderna ensamt bör få besluta om denna hantering. Sjätte

AP-fonden anser å andra sidan att regeringen bör få besluta om vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt efter förslag från styrelsen i den fond som ska ta emot tillgångarna.

Stockholm Centre for Commercial Law anser att det bör ställas specifika krav på hur sammanslagningen ska genomföras för att minimera riskerna.

Arbetsgivarverket framför att de mottagande fonderna behöver få tillräckligt med tid att bedöma om det är fråga om en arbetsrättslig verksamhetsövergång. Verket påpekar också att AP-fonderna inte omfattas av de statliga kollektivavtalen.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Ikraftträdande

De föreslagna lagändringarna bör träda i kraft vid samma tillfälle och så snart som möjligt. I promemorian föreslås att ändringarna som rör omorganisation av buffertfonderna bör träda i kraft den 1 juli 2026. Vissa förslag innebär omfattande ändringar för de berörda AP-fonderna. Möjligheten att avskilja tillgångar bör dock avsevärt förenkla genomförandet. Som *Tredje* och *Fjärde AP-fonderna* uppger, bör det mest lämpliga vara att lagändringarna träder i kraft den 1 januari 2026. Också *Andra AP-fonden* anser att detta är genomförbart. Lagändringarna bör därmed träda i kraft vid denna tidpunkt. Vid samma tidpunkt bör lagen om Sjätte AP-fonden upphöra att gälla.

Upphörande och omorganisationer

I avsnitt 5 och 6 föreslås ändringar som innebär att Första och Sjätte AP-fonderna ska upphöra med sin verksamhet. Tillgångarna och förpliktelserna ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna respektive Andra AP-fonden. Detta ska ske vid utgången av december 2025.

Det är av stor vikt att genomförandearbetet påbörjas så snart som möjligt eftersom det kommer att krävas omfattande förberedelser för att genomföra ändringarna. För detta krävs, som *Tredje* och *Fjärde AP-fonderna* påpekar, god framförhållning, tydlig styrning och en klar ansvarsfördelning.

Regeringen instämmer med *Andra*, *Tredje*, *Fjärde* och *Sjätte AP-fonderna* att genomförandet av ändringarna inte bör ske genom några särskilda genomförandekommittéer. Det finns, som fonderna påpekar, risk för en otydlig ansvarsfördelning om ändringarna skulle genomföras på det sättet. Det finns även risk för att skulle komplicera och försena genomförandet. Fokus vid genomförandet bör ligga på de fonder som tillgångar och förpliktelser ska föras över till, dvs. *Andra*, *Tredje* och *Fjärde AP-fonderna*, och att de fonderna ges så goda förutsättningar som möjligt för att anpassa den befintliga verksamheten i den mån det behövs. Det är de enskilda fonderna som har bäst kunskap om verksamheten och vad som krävs för att de ska kunna ta emot tillgångar och förpliktelser. Likväl är det de fonder som ska upphöra med sin verksamhet, Första och Sjätte AP-fonderna, som har bäst kunskap om de enskilda tillgångarna. Det mest lämpliga är att de inblandade fonderna ansvarar för genomförandet. Det är inte aktuellt att, som Sjätte AP-fonden föreslår, förordna styrelse-

ledamöterna i de fonder som ska ta över tillgångar och förpliktelser till styrelseledamöter också i de fonder där verksamheten ska avvecklas.

I grunden bör de berörda fonderna kunna hantera behovet av samordning genom kontakter dem emellan. Regeringen anser dock att det bör tillsättas två särskilda utredare. Detta gjordes t.ex. vid övergången från fondstyrelser till buffertfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 139–140). De särskilda utredarna bör bistå de berörda fonderna med genomförandet av omorganisationen. De ändringar som rör Andra och Sjätte AP-fonderna kommer till följd av skillnaderna i fondernas verksamhet att aktualisera andra frågor än de ändringar som rör Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna, där verksamheterna är mer lika (se avsnitt 4.3). En av de särskilda utredarna bör därför i första hand bistå Andra och Sjätte AP-fonderna. På motsvarande sätt bör den andra särskilda utredaren i första hand bistå Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna.

De frågor som sannolikt kommer att ta mest tid i anspråk under genomförandet är att planera och organisera överföringen av tillgångar och förpliktelser till de mottagande fonderna. Det praktiska arbete som krävs för att genomföra överföringarna bör i första hand hanteras av de berörda AP-fonderna.

Som Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonderna påpekar är det sannolikt att vissa tillgångar inte kommer att kunna föras över eller avyttras vid en redan nu bestämd tidpunkt, dvs. när verksamheten i Första och Sjätte AP-fonderna ska upphöra. 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).

De avskilda tillgångarna, dvs. avvecklingsportföljerna, kräver viss reglering. I huvudsak bör samma ordning gälla som vid införandet av lagen om allmänna pensionsfonder (se prop. 1999/2000:46 s. 137–145). Regeringen anser, i likhet med Sjätte AP-fonden men till skillnad från Tredje och Fjärde AP-fonderna, att regeringen med stöd av ett bemyndigande bör få avgöra vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar (jfr 8 § lagen [2000:194] om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder). Ett sådant beslut av regeringens bör föregås av ett förslag från berörda AP-fonder och en särskild utredare. Vidare bör de avskilda tillgångarna, som Fjärde AP-fonden framför, förvaltas av någon av de kvarvarande buffertfonderna, dvs. Andra, Tredje eller Fjärde AP-fonden. Tillgångarna som avskiljs från Första AP-fonden bör förvaltas av Fjärde AP-fonden (jfr 4 § lagen om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder). Tillgångar och medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt bör, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, fördelas lika mellan Tredje och Fjärde AP-fonderna (jfr 10 § lagen om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder). Det finns således inget krav om att en tillgång i en avvecklingsportfölj, t.ex. aktier, måste avyttras när det kan ske. I stället bör det, om det är det mest lämpliga, vara möjligt att även efter utgången av december 2025 föra

över tillgångar till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Fjärde AP-fonden bör dock svara för kostnader hänförliga till Första AP-fonden om medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt inte räcker för att täcka kostnaderna. Motsvarande bör gälla för Andra och Sjätte AP-fonderna. I detta fall bör dock influtna medel uteslutande föras över till Andra AP-fonden.

Även efter utgången av december 2025 kommer Första och Sjätte AP-fonderna att behöva utföra vissa uppgifter. Det gäller i första hand uppgifter som måste utföras med anledning av att tillgångar avskiljs och fortsatt innehas av fonderna, t.ex. att upprätta årsredovisning. Relevanta bestämmelser i lagen om allmänna pensionsfonder och lagen om Sjätte AP-fonden bör därför fortsatt gälla för respektive fond. Dock bör de uppgifter som ska utföras av styrelsen, när det gäller Första AP-fonden, utföras av styrelsen i Fjärde AP-fonden. För dessa uppgifter bör kravet på oberoende mellan fonderna inte gälla (se 1 kap. 1 § lagen om allmänna pensionsfonder). När det gäller Sjätte AP-fonden bör på motsvarande sätt uppgifter som ska utföras av styrelsen, utföras av styrelsen i Andra AP-fonden.

Som berörs i promemorian kan de särskilda utredarnas uppdrag även innefatta att bistå de berörda AP-fonderna med hantering av personalfrågor. Det bör dock betonas att det är respektive fond som har huvudansvaret för dessa frågor i egenskap av arbetsgivare. I detta ansvar ligger bl.a., som *Arbetsgivarverket* påpekar, att ta ställning till arbetsrättsliga frågor om övergång av verksamhet och att förändringarna genomförs i enlighet med gällande regler. För att minska osäkerhetsfaktorerna för de anställda är det viktigt att AP-fonderna samarbetar.

Avslutningsvis konstaterar regeringen att det inte är möjligt att genom lagstiftning hantera alla frågor och situationer som kan uppkomma under genomförandet. Som anges ovan är det också AP-fonderna som ska ansvara för genomförandet. De berörda AP-fonderna måste också ges tillräcklig flexibilitet för att på ett effektivt sätt kunna lösa sina uppgifter med hjälp av de särskilda utredarna. En sådan detaljerad reglering av genomförandet som *Stockholm Centre for Commercial Law* efterfrågar är därför varken möjlig eller lämplig. Om det uppstår behov av ytterligare lagändringar, t.ex. när det gäller tillfälliga placeringsregler, är det naturligtvis möjligt för regeringen att återkomma i frågan.

AP-fonderna bör behålla sina nuvarande namn

I förarbetena som ligger till grund för den nuvarande regleringen av Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna framhöll regeringen att det skulle vara önskvärt med en obruten, löpande numrering av fonderna (prop. 1999/2000:46 s. 142). Den lucka i numreringen som uppstod när tredje fondstyrelsen lades ned och femte fondstyrelsen blev Tredje AP-fonden godtogs dock med hänsyn till kostnaderna för att byta namn på dåvarande sjätte respektive sjunde fondstyrelsen och att dessa beteckningar bedömdes vara etablerade. Ett namnbyte på sjunde fondstyrelsen som vänder sig till allmänheten i sin roll som förvaltare inom premiepensionssystemet ansågs också kunna upplevas som förvirrande. Regeringen ansåg alltså att övervägande skäl talade för att behålla

numreringarna på sjätte fondstyrelsen och sjunde fondstyrelsen när de bytte namn till Sjätte AP-fonden och Sjunde AP-fonden.

När Första AP-fonden och Sjätte AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet aktualiseras namnfrågan på nytt. Regeringen anser emellertid att de skäl som anfördes i samband med pensionsreformen fortfarande gör sig gällande. Andra, Tredje, Fjärde och Sjunde AP-fonderna bör därför behålla sina nuvarande namn.

Hantering av kostnaderna

Kostnader hänförliga till att verksamheten i Första och Sjätte AP-fonderna ska upphöra samt omorganisationerna i Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna bör betalas med fondmedel. Det gäller även kostnaderna för de särskilda utredarna. I de flesta fall belöper sådana kostnader direkt på den eller de berörda AP-fonderna, t.ex. kostnader direkt hänförliga till att en tillgång överförs. Det kan också uppkomma vissa kostnader kopplade till de kvarvarande innehaven och revision. Regeringen bör därför få besluta om hur kostnader för genomförandet av omorganisationen ska fördelas mellan AP-fonderna.

Andra AP-fondens innehav av illikvida tillgångar

För var och en av Första–Fjärde AP-fonderna gäller att andelen illikvida tillgångar får utgöra högst 40 procent av det verkliga värdet av respektive fonds samtliga tillgångar (4 kap. 8 § lagen om allmänna pensionsfonder). Regeringen anser att begränsningen inte bör ändras till följd av att Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar förs över till Andra AP-fonden (se avsnitt 5). I samband med att de båda fonderna slås samman kommer dock andelen illikvida tillgångar i Andra AP-fonden att öka och sannolikt överstiga nämnda begränsning.

För att den sammanslagna fonden ska ha förutsättningar för att fortsätta med den verksamhet avseende riskkapitalinvesteringar som Andra och Sjätte AP-fonderna bedriver i dag finns det behov av att göra avsteg från de nuvarande placeringsreglerna under en övergångsperiod. Som framgår av avsnitt 5 anser *Sjätte AP-fonden* att den högsta tillåtna andelen illikvida tillgångar i en sammanslagen fond kan behöva höjas till 65 procent. Med hänsyn till att en tillräckligt stor andel av buffertfondernas tillgångar behöver vara lätt tillgängliga anser regeringen att den föreslagna nivån är alltför hög, även om den skulle gälla övergångsvis (se även avsnitt 5). Den högsta tillåtna andelen illikvida tillgångar bör i stället lämpligen uppgå till 50 procent. Detta undantag från huvudregeln om högst 40 procent illikvida tillgångar bör gälla till utgången av 2036. Undantaget bör gälla generellt, dvs. dels för de tillgångar som förs över till Andra AP-fonden, dels för nya investeringar som fonden gör därefter till utgången av 2036. Det kan dock finnas anledning återkomma i denna fråga och vad som bör gälla därefter.

Ändringen i offentlighets- och sekretesslagen

I avsnitt 5 föreslås att lagen om Sjätte AP-fonden ska upphävas. Som en följd av det föreslås även att bestämmelsen om sekretess för uppgifter om innehav av finansiella instrument som har lämnats till följd av den lagen ska tas bort (32 kap. 6 § första stycket 3 offentlighets- och sekretesslagen). Sådana uppgifter bör dock även fortsättningsvis kunna omfattas av

sekretess. En övergångsbestämmelse med den innebörden bör därför införas.

13 Förslagets konsekvenser

Regeringens bedömning: Genom förslagen uppnås en modernisering och effektivisering av den samlade förvaltningen av Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas (buffertfondernas) fondmedel.

Förslagen bedöms ha positiva offentligfinansiella effekter över längre tid genom minskade förvaltningskostnader för de samlade fondmedlen. På kort sikt innebär förslagen vissa engångskostnader för de berörda AP-fonderna.

De samhällsekonomiska effekterna av förslagen bedöms bli begränsade.

Förslagen bedöms endast leda till marginella effekter för de finansiella marknaderna.

De som berörs av förslagen är Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna (verksamhet och personal) samt nuvarande och framtida pensionärer. Även Sjunde AP-fonden berörs av förslagen som gäller AP-fondernas styrelser och administration. Förslagen medför inga konsekvenser för några andra myndigheter eller för domstolarna.

Promemorians bedömning överensstämmer i sak med regeringens bedömning.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Finansinspektionen anser att det är svårt att bedöma vilka risker för de finansiella marknaderna som en eventuell förändring kan resultera i. *Första AP-fonden* anser att promemorians förslag är ofullständigt och att lämpligheten därför inte kan bedömas. *LO* anser att kostnadsbesparingarna behöver sättas i proportion till riskerna med förslaget och att konsekvenserna inte är tillräckligt analyserade i promemorian. *Nasdaq* anser att statens kostnadsbesparingar enligt beräkningarna i promemorian inte motiverar en sammanslagning. Även *TCO* hänvisar till att konsekvenserna av en sammanslagning inte är tillräckligt utredda.

I fråga om förslaget avseende sammanslagning av de Göteborgsbaserade buffertfonderna lyfter *Andra AP-fonden* fram att en sammanslagning innebär risker och kostnader samtidigt som de positiva effekterna är oklara. *Riksbanken* förordar att konsekvensanalysen fördjupas med ett mer successivt avvecklingsscenario. *Sjätte AP-fonden* anser att det i promemorian saknas bl.a. analyser av avkastning, likvidflöden och scenarioberäkningar för olika riskhändelser vid en sammanslagning. Fonden anser också att om fonden slås samman med *Andra AP-fonden*, kommer det att medföra en minskad andel onoterade aktier i buffertfondssystemet. *Sjätte AP-fondens* upparbetade kompetens kommer enligt fondens uppfattning inte heller att kunna tillvaratas, eftersom *Andra AP-fonden* inte långsiktigt kan bedriva samma omfattande riskkapitalverksamhet.

I fråga om förslaget avseende sammanslagning av de Stockholmsbaserade buffertfonderna anser Första AP-fonden att det finns kostnader och risker som inte är utredda och att lämpligheten därför inte kan bedömas. Andra AP-fonden anser att förslaget inte har analyserats tillräckligt. Andra AP-fonden menar också att det inte framgår av promemorian om de potentiella fördelarna med förslagen överväger riskerna och kostnaderna för ett genomförande.

Skälen för regeringens bedömning

Förslagets syften och alternativa lösningar

Syftet med förslagen är att uppnå en modernisering och effektivisering av den samlade förvaltningen av Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas fondkapital.

I promemorian lämnas ett alternativt förslag som innebär att Sjätte AP-fonden införlivas i buffertfondssystemet utan organisationsförändringar, bl.a. genom att det ska införas bestämmelser om när fondens medel ska få tas i anspråk. Enligt det förslaget ska Sjätte AP-fonden öka sin samverkan med Andra AP-fonden och de övriga buffertfonderna, och nuvarande reglering av valutaexponering upphävas. I promemorian lämnas även ett alternativt förslag som innebär ökad samverkan och samlokalisering inom de Stockholmsbaserade buffertfondernas befintliga organisationsstruktur.

De alternativa förslagen i promemorian skulle i och för sig kunna leda till vissa förbättringar, bl.a. till följd av ökad samverkan mellan buffertfonderna. Regeringen bedömer emellertid att de förslagen är alltför begränsade och inte har möjlighet till lika stora positiva effekter som det som nu föreslås.

Förslaget att införliva Sjätte AP-fonden i buffertfondssystemet

De som berörs av förslaget är Andra och Sjätte AP-fonderna (verksamhet och personal), samt nuvarande och framtida pensionärer.

Genom förslaget tillvaratas skalfördelar i Andra AP-fonden som kan utnyttjas samtidigt som Sjätte AP-fonden genom en sammanslagning med Andra AP-fonden införlivas fullt ut i buffertfondssystemet. En sådan sammanslagning möjliggör ökade resurser inom verksamheten och har potential att förbättra förutsättningarna för en ändamålsenlig och kostnads-effektiv samlad förvaltning av fondmedlen. Sjätte AP-fondens upparbetade kompetens inom området illikvida investeringar kommer att kunna tillvaratas i den nya, större Andra AP-fonden. Därtill föreslås en tidsbegränsad bestämmelse om att Andra AP-fondens innehav av illikvida tillgångar får uppgå till högst 50 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar. Bestämmelsen gäller till utgången av 2036 och för de tillgångar som Andra AP-fonden innehar i dag, de tillgångar som förs över från Sjätte AP-fonden och för de nya investeringar som Andra AP-fonden gör (se avsnitt 12). Det kan dock finnas anledning återkomma i denna fråga och vad som bör gälla därefter.

När det gäller verksamheten med onoterade aktier kan det finnas en betydande kostnadsfördel att vara en stor investerare. Ett större kapital ger en ökad förhandlingsförmåga mot externa parter, vilket kan ge lägre

förvaltningsavgifter, bättre tillgång till attraktiva sidoinvesteringar och högre avkastning. Andra AP-fonden bör kunna dra nytta av möjligheten att förvalta ett betydligt större kapital än i dag, vilket bedöms kunna ske utan en motsvarande procentuell ökning av kostnadsmassan.

Hur stora de bedömda kostnadssynergierna och långsiktiga kostnadsbesparingarna av en sammanslagning skulle enligt det som redovisas i promemorian kunna uppgå till 50 miljoner kronor per år.

Vid en sammanslagning uppkommer både omställningskostnader och transaktionskostnader av engångskaraktär. Det rör sig om t.ex. kostnader för personal och lokaler och för i förväg uppsagda avtal, licenser och andra kontraktsförbindelser. Vissa kostnader är dock sådana kostnader som ändå hade uppkommit, men som nu tidigareläggs, t.ex. lokalhyresavtal. I promemorian uppskattas dessa kostnader av engångskaraktär till ca 20–50 miljoner kronor. För att sätta dessa eventuella engångskostnader i ett sammanhang kan det påpekas att Sjätte AP-fondens interna kostnader (rörelsekostnader) uppgår till ca 100 miljoner kronor per år, varav personalkostnader ca 80 miljoner kronor (skr. 2023/24:130 s. 78).

Sjätte AP-fondens investeringar består (utöver likviditetsförvaltningen) enbart av onoterade innehav i företag och riskkapitalfonder där företagsform och hemvist varierar. Att avyttra onoterade tillgångar i förtid är förenat med kostnader och är i vissa fall inte ens möjligt. De totala kostnaderna kan därmed begränsas genom att låta bli att föra över vissa tillgångar där försäljning, notering eller andra sätt för att realisera en avkastning för fonden förväntas i närtid. Detsamma gäller där en riskkapitalfond, efter en bestämd tidsperiod, närmar sig en avveckling, när portföljbolagen säljs och överskottet delas ut till investerarna. Genom att låta bli att föra över mer komplexa tillgångar med inte alltför avlägsna avvecklingsdatum, i en s.k. ”*run-off*-portfölj”, kan transaktionskostnaderna således begränsas. Sjätte AP-fonden har, enligt det som redovisas i promemorian, ca 130 aktiva fondinvesteringar och ca 60 aktiva sidoinvesteringar. Som anges i promemorian uppskattas totalkostnaden för en överföring (till Andra AP-fonden eller till någon annan investerare) uppgå till mellan 200 000 och 300 000 kronor per innehav. Sammantaget uppskattas dessa kostnader av engångskaraktär för överlåtelse till ca 45–50 miljoner kronor. Om vissa tillgångar förvaltas avskilt kan transaktionskostnaderna, enligt den bedömning som görs i promemorian, begränsas betydligt.

I promemorian uppskattas att omställnings- och transaktionskostnaderna kopplade till en sammanslagning skulle kunna uppgå till 100 miljoner kronor, vilket kan jämföras med en besparingspotential om upp till 50 miljoner kronor per år. Det råder dock en osäkerhet kring dessa belopp. Detta är också kostnader som helt styrs av de enskilda AP-fonderna och vilka beslut som fonderna fattar i samband med att ändringarna genomförs. Därtill innehåller lagrådsremissen förslag på hur man kan hantera transaktionskostnaderna genom en ”*run-off*-portfölj”. Även om det finns direkta omställningskostnader kommer det också att finnas direkta omställningsbesparingar och det kan inte uteslutas att det på kort sikt blir jämförelsevis liten skillnad mellan dessa belopp.

Förslaget att föra över Första AP-fondens verksamhet och tillgångar till Tredje och Fjärde AP-fonderna

De som berörs av förslaget är Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna (verksamhet och personal), och nuvarande och framtida pensionärer.

Det är viktigt att understryka att även om de positiva och negativa effekterna låter sig identifieras och beskrivas är det, liksom för Andra och Sjätte AP-fonderna, mycket svårt att kvantifiera dem. Detta gäller såväl besparingar och kostnader, som riskerna för förlorad avkastning på kort sikt och möjlighet till ökad avkastning på längre sikt.

De Stockholmsbaserade buffertfonderna, Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna, är alla i grunden välskötta med gott renommé och har genererat god avkastning till inkomstpensionssystemet. Under en rad år har fonderna bedrivit ett effektiviseringsarbete, och de är kostnadseffektiva i internationella jämförelser. Samtidigt har fonderna skalbara förvaltningsmodeller som gör det möjligt att förvalta ett större kapital än i dag, utan motsvarande ökning av kostnaderna. Genom förslaget kan dessa skalfördelar realiseras. Det kan vidare konstateras det finns ett buffertkapital som i dag förvaltas i flera fonder. Med färre fonder koncentreras de tillgängliga personella och ekonomiska resurserna som används i förvaltningen av det samlade buffertkapitalet även om det också i fortsättningen kommer att förvaltas av mer än en fond. Det kan bidra till en ytterligare kvalitetshöjning såväl i styrelserna, som i fonderna i övrigt. I förlängningen torde det också kunna innebära positiva effekter för avkastningen (se även ESO-rapporten Fyra dyra fonder? Om effektiv förvaltning och styrning av AP-fonderna [2009:4]).

Efter sammanslagningen kommer det att finnas ökade resurser inom vissa, centrala enheter inom investeringsverksamheten. Det kommer att vara viktigt att tillvarata de styrkor som byggts upp i respektive fond och utifrån dessa, hitta kompetenssynergier inom kapitalförvaltningen som ger ett mervärde (en kritisk massa av nyckelkompetenser). På så sätt kan t.ex. specifik förvaltningskompetens stärkas, intern förvaltning ökas och göras mer robust och kompetens när det gäller avtalsförhandlingar koncentreras. Systemplattformar för kvantitativ analys och förvaltning kommer också att kunna vidareutvecklas och stärkas. Vidare finns det goda möjligheter till samordning på hållbarhetsområdet, inklusive ägarstyrning och hållbarhetsrapportering. Större investeringsstorlekar inom extern förvaltning och onoterade tillgångar kommer också att bidra till skalfördelar.

Större organisationer, med specialisering och diversifiering över tid, kan skapa attraktiva roller och förbättra möjligheter att rekrytera personal med rätt kompetens och erfarenhet.

De Stockholmsbaserade buffertfonderna har alla möjlighet att utnyttja skalfördelar och därmed förvalta ett större kapital utan en motsvarande procentuell ökning av kostnaderna. Detta gäller kostnader för personal, lokaler, rådgivningstjänster, information (t.ex. index, marknad och hållbarhet), it-system och övrig administration. I promemorian bedöms dessa kostnadssynergier till upp emot 350 miljoner kronor per år. Av dessa kostnadsminskningar kommer merparten från minskade personalkostnader. Enligt samma uppskattning kan betydande besparingar också göras inom övriga rörelsekostnader, framför allt när det gäller licenser för it- och informationstjänster. Det är viktigt att understryka att det kan ta tid

innan samtliga kostnadsbesparingar kan realiseras. På motsvarande sätt är omställningskostnader av engångskaraktär, t.ex. för att hantera övertalig personal, en av de största kostnadsposterna. I promemorian uppskattas omställningskostnader av engångskaraktär som har direkt samband med de ändringar som föreslås (personal, lokaler och omstrukturering av befintliga avtal eller kontrakt) kunna uppgå till 165–400 miljoner kronor. Det rör sig bl.a. om kostnader som fonderna ändå hade haft men som nu tidigareläggs. För att sätta dessa eventuella kostnader i ett sammanhang kan det påpekas att fondernas interna kostnader (rörelsekostnader) uppgår till ca 250–285 miljoner kronor per år, varav personalkostnader ca 145–170 miljoner kronor (skr. 2023/24:130 s. 41, 59 och 68). För Första AP-fonden specifikt uppgår de interna kostnaderna (rörelsekostnader) till ca 250 miljoner kronor per år, varav personalkostnader ca 150 miljoner kronor (samma skr. s. 41). För onoterade innehav i företag och riskkapitalfonder varierar företagsform och hemvist. Att avyttra onoterade tillgångar är förenat med kostnader och är i vissa fall inte ens möjligt. För att begränsa de totala kostnaderna kan man överväga att låta bli att föra över tillgångar där avveckling snart ska ske. Genom att låta bli att föra över och i stället behålla mer komplexa tillgångar med inte alltför avlägsna avvecklingsdatum, i en s.k. ”run-off-portfölj”, kan transaktionskostnaderna begränsas betydligt. I ett räkneexempel i promemorian uppskattas transaktionskostnaderna kunna uppgå till 450 miljoner kronor. Regeringen bedömer dock att dessa kostnader kan begränsas genom att tillgångar som inte kan föras över hålls i en ”run-off-portfölj”.

Liksom det anges för Andra och Sjätte AP-fonderna finns det också för de Stockholmsbaserade buffertfonderna en mycket stor osäkerhet kring dessa belopp. Även i dessa fall är det kostnader som helt styrs av de enskilda AP-fonderna och vilka beslut som fonderna fattar i samband med att ändringarna genomförs. Också för dessa fonder kommer det att för omställningen finnas såväl direkta kostnader som besparingar och det kan inte heller i dessa fall uteslutas att det på kort sikt blir jämförelsevis liten skillnad mellan dessa belopp.

Det är svårt att kvantifiera alternativkostnader respektive positiva effekter på avkastningen av en sammanslagning mellan de Stockholmsbaserade buffertfonderna. Förmåga att behålla och attrahera nyckelpersoner, fortsatt fokusera på förvaltning och operationella risker och användande av den stärkta förvaltningsverksamheten kan alla påverka avkastningen. I och med att fonderna är stora kan även små effekter på förvaltningen innebära stora belopp. Det är därför viktigt att sammanslagningen görs på ett övervägt sätt, vilket minskar risken för negativa effekter på avkastningen.

Övriga förslag

De övriga förslagen berör Andra, Tredje, Fjärde och Sjunde AP-fonderna.

Förslaget att protokoll från styrelsernas sammanträden och årsredovisningar ska få undertecknas med elektronisk underskrift (avsnitt 8) innebär en modernisering och effektivisering av AP-fondernas administration. Den på så vis förenklade hanteringen innebär i sig, på marginalen, lägre administrativa kostnader för AP-fonderna.

Förslaget att det i lag ska preciseras att styrelsen i sin helhet ska ha tillräcklig kompetens på vissa angivna områden (avsnitt 10) tydliggör vilka krav som ska gälla på styrelsen och indirekt de enskilda ledamöterna. I första hand påverkar detta regeringen, som utser ledamöter, och de organisationer som företräder arbetstagar- och arbetsgivarintressen, vilka föreslår ledamöter (se 3 kap. 2 och 3 §§ lagen om allmänna pensionsfonder). Genom att kraven tas in i lag skapas bättre möjligheter till kontinuitet och förutsebarhet när det gäller kraven på ledamöter, vilket i förlängningen bör bidra till en mer effektiv styrning och förvaltning av AP-fonderna.

Övriga konsekvenser

Det svenska pensionssystemet räknas inte in som en del av statens budget, utan det är ett fristående system. Däremot ingår systemet i den offentliga sektorn. AP-fondernas kostnader för verksamheten och för revision av fondförvaltningen tas från det förvaltade kapitalet.

Förslagen bedöms ha positiva offentligfinansiella effekter över en längre tid genom minskade förvaltningskostnader när de resurser som sammantaget används i buffertfonderna koncentreras. På kort sikt uppkommer vissa engångskostnader. Det rör sig bl.a. om kostnader som fonderna ändå skulle ha haft men som nu tidigareläggs. Dessa kostnader bör dock bara uppkomma före och när ändringarna väl genomförs, dvs. det är då tillgångar och förpliktelser ska föras över från Första och Sjätte AP-fonderna. De kostnader som kan uppkomma därefter, t.ex. med anledning av de tillgångar som ska förvaltas avskilt, är kostnader som hade uppkommit oavsett ändringarna.

De samhällsekonomiska effekterna av förslagen bedöms bli begränsade. En sammanslagning av fonderna kommer att innebära att det sammanlagda antalet anställda på sikt kommer att bli lägre än i dag. Personalen inom AP-fonderna har generellt sett en hög utbildnings- och kompetensnivå och bör därmed vara attraktiv på arbetsmarknaden. Övertalighet bland personalen kan därför inte antas leda till några betydande samhällsekonomiska konsekvenser.

Det kan finnas risk för marknadspåverkan när tillgångsportföljer avvecklas och integreras. Denna påverkan bedöms dock vara begränsad.

Enligt lagen om Sjätte AP-fonden får högst tio procent av fondens tillgångar, värderade till marknadsvärdet, vara utsatt för valutakursrisk (3 kap. 3 § tredje stycket). Med nuvarande portföljallokering innebär det att Sjätte AP-fondens exponeringar i utländsk valuta måste säkras. Efter sammanslagningen kan Andra AP-fonden behålla dessa valutasäkringar alternativt avveckla dem eftersom den gräns om 40 procent som gäller för Andra AP-fonden är betydligt högre, både som andel i procent och i absoluta tal (4 kap. 10 § lagen om allmänna pensionsfonder). En avveckling kan ske genom att avtalen naturligt avvecklas vid förfall. Riksbanken framhåller att valet av strategi vid avvecklingen av Sjätte AP-fondens valutapositioner i valutasäkringssyfte potentiellt kan påverka den svenska kronans kurs och anser därför att det är av stor vikt att avvecklingen av valutasäkringarna sker gradvis, på ett transparent och förutsägbart sätt. Riksbanken poängterar även vikten av att alla eventuella förändringar av taktiken kommuniceras tydligt. Regeringen konstaterar att fram till det att

sammanslagningen har skett är det Sjätte AP-fonden som får ta ställning till hur valutasäkringarna bör hanteras. Efter det att sammanslagningen har skett är det en fråga för Andra AP-fonden. Detsamma gäller kommunikation om bl.a. den planerade avvecklingstakten.

Förslaget att föra över Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden liksom förslaget att slå samman Första AP-fonden med Tredje och Fjärde AP-fonderna påverkar inte de skyldigheter som följer av Sveriges anslutning till Europeiska unionen. Det kan inte heller förutses att förslagen i denna lagrådsremiss leder till några direkta konsekvenser för miljön. Inte heller i övrigt har förslagen sådan betydelse att särskilda överväganden behöver redovisas.

14 Författningskommentar

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

Förslaget innebär att det görs ändringar i ett stort antal paragrafer som består i att hänvisningar till Första AP-fonden tas bort med anledning av att den fonden upphör med sin verksamhet och tillgångar och förpliktelser förs över till Tredje och Fjärde AP-fonderna (1 kap. 2 §, 2 kap. 3 och 4 §§, 4 kap. 1–2 a, 3–5 b, 7, 8 a, 10–13 och 16–18 §§ och 5 kap. 6 §). I samband med det görs även språkliga och redaktionella ändringar. Dessa paragrafer berörs inte särskilt. Övervägandena finns i avsnitt 6. I det följande kommenteras bara paragrafer där det också görs andra ändringar.

1 kap.

1 § I denna lag finns bestämmelser om *fyra* från varandra oberoende statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden och Sjunde AP-fonden.

I paragrafen presenteras AP-fonderna. Övervägandena finns i avsnitt 5 och 6.

Nuvarande andra stycket tas bort med anledning av att Sjätte AP-fonden upphör med sin verksamhet och att dess tillgångar och förpliktelser förs över till Andra AP-fonden.

2 kap.

1 § Försäkringskassan ska omgående till Pensionsmyndigheten överföra de medel som enligt 6 § lagen (2000:981) om fördelning av socialavgifter ska föras till *Andra*–Fjärde AP-fonderna. Pensionsmyndigheten ska omgående till var och en av *Andra*–Fjärde AP-fonderna överföra en *tredjedel* av de medel som enligt 6 § lagen om fördelning av socialavgifter, 8 § lagen (1998:676) om statlig ålderspensionsavgift och 6 § lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift ska föras till dessa fonder.

Paragrafen innehåller bestämmelser om de medel som Försäkringskassan ska föra över till Pensionsmyndigheten och om de medel som Pensionsmyndigheten ska föra över till AP-fonderna.

I paragrafen görs följdändringar med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet och dess tillgångar och förpliktelser förs över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Det innebär att Pensionsmyndigheten ska föra över lika stora delar av medlen till var och en av AP-fonderna även i fortsättningen.

2 § Pensionsmyndigheten ska, *om* andra medel inte står till förfogande, från *Andra*–Fjärde AP-fonderna rekvirera de medel som behövs för att finansiera försäkringen för inkomstpension och tilläggspension enligt socialförsäkringsbalken.

Pensionsmyndigheten ska också från fonderna rekvidrera de medel som behövs för att föra över värdet av pensionsrätt för inkomstpension och värdet av rätt till tilläggspension enligt lagen (2002:125) om överföring av värdet av pensionsrättigheter till och från Europeiska gemenskaperna.

Vid tillämpningen av första och andra styckena ska var och en av fonderna tillskjuta en *tredjedel* av medlen.

Paragrafen innehåller bestämmelser om de medel som AP-fonderna förvaltar och om rätt för Pensionsmyndigheten att rekvidrera medel från fonderna.

I *första stycket* görs en språklig ändring. Stycket ändras även med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet.

I *tredje stycket* görs en följdändring med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet. Ändringen innebär att AP-fonderna var och en ska tillskjuta lika stora delar av medlen även i fortsättningen.

3 kap.

1 § För var och en av *Andra–Fjärde AP-fonderna* ska det finnas en styrelse. Varje styrelse ska bestå av *högst* nio ledamöter.

Styrelsen ansvarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. Styrelsen företräder fonden. Detta gäller också inför domstol.

Paragrafen innehåller bestämmelser om styrelsen. Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

Ändringen i *första stycket* innebär att antalet styrelseledamöter ska uppgå till högst nio. Utgångspunkten är även i fortsättningen att styrelsen ska bestå av nio ledamöter. Antalet bör dock kunna vara lägre än nio under en begränsad tid, t.ex. under den tid som behövs för att rekrytera och utse en ny ledamot för att ersätta en ledamot som har begärt och blivit entledigad. Stycket ändras även med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet. Övriga ändringar är språkliga.

Paragrafen gäller även för Sjunde AP-fonden (se 5 kap. 6 § första stycket).

2 § Styrelsens ledamöter utses av regeringen.

Ledamöterna ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. *Styrelsen i sin helhet ska ha hög kompetens i kapitalförvaltning och tillräcklig kompetens inom områdena*

- *finansiell ekonomi,*
- *hållbarhet,*
- *illikvida tillgångar,*
- *intern styrning och kontroll,*
- *ledarskap,*
- *makroekonomi,*
- *offentlig förvaltning,*
- *pensionssystem, och*
- *ägarstyrning.*

Ledamöterna ska vara svenska medborgare. Den som är underårig eller som har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken får inte vara ledamot. Detsamma gäller den som är i konkurs eller har näringsförbud enligt lagen (2014:836) om näringsförbud.

Paragrafen innehåller bestämmelser om de kompetens- och behörighetskrav som gäller för styrelseledamöterna. Övervägandena finns i avsnitt 10.3.

I *andra stycket* kompletteras det grundläggande kravet på kompetens att främja fondförvaltningen med en precisering av områden inom vilka styrelsen i sin helhet ska ha hög kompetens respektive tillräcklig kompetens. Områdena är delvis överlappande såtillvida att kompetens i kapitalförvaltning också kan innefatta kompetens i finansiell ekonomi, illikvida tillgångar och makroekonomi. Vidare är uppräknningen inte uttömmande, utan även kunskap och erfarenhet på andra områden bör kunna beaktas när styrelseledamöter utses. Ledamöterna bör ha breda kunskaper och erfarenheter.

Kraven i paragrafen gäller för samtliga ledamöter, dvs. även för de som enligt 3 § utses efter förslag från organisationer (se prop. 1999/2000:46 s. 161).

Paragrafen gäller även för Sjunde AP-fonden (se 5 kap. 6 § första stycket).

7 § En styrelse är *beslutsför* om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Vid bedömningen av om styrelsen är *beslutsför ska* styrelseledamöter som är jäviga enligt 8 § anses som inte närvarande. Beslut får *bara* fattas i ett ärende om samtliga ledamöter, *i möjlig utsträckning, har*

1. *fått möjlighet att delta i ärendets behandling, och*

2. *fått del av de uppgifter som är relevanta för att avgöra ärendet.*

Som styrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för vid sammanträdet eller, vid lika röstetal, den mening som ordföranden ansluter sig till. Är styrelsen inte fulltalig, *ska* de som röstar för beslutet dock utgöra fler än en tredjedel av hela antalet styrelseledamöter.

Vid styrelsens sammanträden *ska* protokoll föras. Protokollet undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, *ska* denna antecknas i protokollet. *Protokollet får undertecknas med en sådan avancerad elektronisk underskrift som avses i artikel 3 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 910/2014 av den 23 juli 2014 om elektronisk identifiering och betrodda tjänster för elektroniska transaktioner på den inre marknaden och om upphävande av direktiv 1999/93/EG.*

Paragrafen innehåller bestämmelser om styrelsens beslut. Övervägandena finns i avsnitt 8.

Ändringen i *tredje stycket* innebär att det införs en möjlighet för styrelsen att underteckna protokoll från sammanträden med avancerad elektronisk underskrift. En avancerad elektronisk underskrift som avses i artikel 3 i EU:s förordning om elektronisk underskrift ska uppfylla följande krav (se artikel 26 i förordningen).

- Den ska vara unikt knuten till undertecknaren.
- Undertecknaren ska kunna identifieras genom den.
- Den ska vara skapad på grundval av uppgifter för skapande av elektroniska underskrifter som undertecknaren med hög grad av tillförlitlighet kan använda uteslutande under sin egen kontroll.
- Den ska vara kopplad till de uppgifter som den används för att underteckna på ett sådant sätt att alla efterföljande ändringar av uppgifterna kan upptäckas.

De e-legitimationer som för närvarande allmänt används i Sverige anses uppfylla kraven på en avancerad elektronisk underskrift.

Hänvisningen till EU-förordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Övriga ändringar i paragrafen är språkliga och redaktionella.

Paragrafen gäller även för Sjunde AP-fonden (se 5 kap. 6 § första stycket).

9 § Styrelsen ska utse en *verkställande direktör* som ska ha hand om den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. *Den verkställande direktören ska* utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Paragrafen innehåller en bestämmelse om uppdrag att på styrelsens vägnar ha hand om den löpande förvaltningen. Övervägandena finns i avsnitt 10.3.

I paragrafen införs uttrycket *verkställande direktör*. Det innebär ingen ändring i sak. För den *verkställande direktören* gäller samma kompetenskrav som för styrelseledamöterna (prop. 1999/2000:46 s. 163).

Övriga ändringar i paragrafen är språkliga.

Paragrafen gäller även för Sjunde AP-fonden (se 5 kap. 6 § första stycket).

10 § Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot, åt den *verkställande direktören* eller åt någon annan att avgöra ärenden. Styrelsen ska ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. *För* den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 2 § tredje stycket andra och tredje meningarna samt 8 §.

Paragrafen innehåller bestämmelser om uppdrag att handla på styrelsens vägnar. Övervägandena finns i avsnitt 10.3.

I paragrafen görs en följdändring med anledning av att uttrycket *verkställande direktör* införs i 9 §. Det innebär ingen ändring i sak.

I paragrafen görs även språkliga ändringar.

Paragrafen gäller även för Sjunde AP-fonden (se 5 kap. 6 § första stycket).

4 kap.

2 b § *Andra–Fjärde* AP-fonderna ska samverka med varandra och med Sjunde AP-fonden när det gäller redovisning av hur målet i 1 a § har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.

Paragrafen innehåller bestämmelser om samverkan mellan AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts. Övervägandena finns i avsnitt 5 och 6.

Hänvisningen till Sjätte AP-fonden tas bort med anledning av att den fonden upphör med sin verksamhet. Paragrafen ändras även med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet.

6 § Var och en av *Tredje och Fjärde AP-fonderna* får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst 3 procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen. *För Andra AP-fonden gäller i stället att innehavet av sådana aktier får uppgå till högst 2 procent.*

Vid tillämpning av första stycket ska en AP-fond inte beakta

1. sådana aktier i bolagen som ingår i svenska eller utländska fonder i vilka AP-fonden innehar andelar som inte medför rätt att rösta för aktierna, och

2. aktier i fastighetsbolag i vilka AP-fonden innehar så många aktier att röstetalet för dem överstiger 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Paragrafen innehåller bestämmelser som begränsar AP-fondernas ägande i svenskt näringsliv (se prop. 1999/2000:46 s. 165–166). Övervägandena finns i avsnitt 7.

I *första stycket* görs följdändringar med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet. Genom höjningen från 2 till 3 procent för *Tredje och Fjärde AP-fonderna* blir begränsningen oförändrad sett till det totala marknadsvärdet av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige (nuvarande $2+2+2=6$ procent blir i stället $3+3=6$ procent). För *Andra AP-fonden* gäller även i fortsättningen att innehavet av sådana aktier får uppgå till högst 2 procent. För dessa AP-fonders totala ägande i svenskt näringsliv gäller därmed samma begränsning även i fortsättningen (nuvarande $2+2+2+2=8$ procent blir i stället $3+3+2=8$ procent).

8 § Var och en av *Tredje och Fjärde AP-fonderna* får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

Andra AP-fondens innehav av illikvida tillgångar får högst uppgå till 50 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar.

Paragrafen innehåller bestämmelser om begränsningar av AP-fondernas innehav av illikvida tillgångar. Övervägandena finns i avsnitt 12.

Första stycket ändras dels med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet, dels med anledning av att det i ett nytt andra stycke införs en bestämmelse som gäller bara för *Andra AP-fonden*.

Andra stycket, som är nytt, innebär att *Andra AP-fondens* innehav av illikvida tillgångar högst får uppgå till 50 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar. Det är en höjning från den nuvarande begränsningen på 40 procent som gäller såväl för *Andra AP-fonden* som för *Tredje och Fjärde AP-fonderna*. Denna högre gräns för *Andra AP-fonden* gäller dock bara till den 1 januari 2037, se lagförslaget i avsnitt 2.2 med tillhörande författningskommentar i avsnitt 14.2.

9 § Ingen av *Andra–Fjärde AP-fonderna* får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 10 procent eller, beträffande sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, 35 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

Begränsningen i första stycket gäller inte

1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES,

2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, om fonden innehade aktier eller andra andelar i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel,

3. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, om fonden och en av eller båda de andra fonderna innehar så många aktier eller andra andelar i företaget att röstetalet för fondernas aktier eller andra andelar uppgår till 100 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget,

4. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, om fonden innehade aktier eller andra andelar i företaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel, och

5. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder.

När aktierna eller de andra andelarna i ett sådant riskkapitalföretag som avses i andra stycket 4 har tagits upp till handel ska fonden avveckla den del av innehavet som överstiger begränsningen i första stycket så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena.

Paragrafen innehåller bestämmelser om röstandelsbegränsningar för AP-fondernas innehav av aktier eller andra andelar. Övervägandena finns i avsnitt 7.

Första stycket ändras med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet.

I *andra stycket* införs ett nytt undantag för innehav av aktier eller andra andelar i ett onoterat riskkapitalföretag (*punkt 3*). Genom undantaget kan Andra–Fjärde AP-fonderna fortsätta att bedriva sådan verksamhet som de har gjort hittills genom att tillsammans göra investeringar i onoterade riskkapitalföretag. I 9 a § finns en röstandelsbegränsning även när det gäller sådana innehav. Övriga ändringar är språkliga.

Bestämmelsen i nuvarande tredje stycket förs över till 9 a §.

I *tredje stycket*, nuvarande fjärde stycket, görs en följdändring med anledning av att det införs en ny punkt i andra stycket.

9 a § Ingen av Andra–Fjärde AP-fonderna får

1. öka sitt innehav i ett sådant fastighetsbolag som avses i 9 § andra stycket 2 så länge fondens innehav överstiger begränsningen i 9 § första stycket,

2. inneha så många aktier eller andra andelar i ett sådant riskkapitalföretag som avses i 9 § andra stycket 3 att röstetalet för dem överstiger 50 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om röstandelsbegränsningar för AP-fondernas innehav av aktier eller andra andelar. Övervägandena finns i avsnitt 7.

Punkt 1 motsvarar nuvarande 9 § tredje stycket.

Bestämmelsen i *punkt 2* är ny och begränsar röstandelen för var och en av Andra–Fjärde AP-fonderna när det gäller innehav av aktier eller andra andelar i sådana onoterade riskkapitalföretag som någon av fonderna och en eller två av de andra fonderna innehar så många aktier eller andra andelar att röstetalet för fondernas aktier eller andra andelar uppgår till 100 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

Begränsningen innebär att ingen av Andra–Fjärde AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett sådant riskkapitalföretag att röstetalet för dem överstiger 50 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

15 § Om någon av de begränsningar som anges i 6 §, 8 §, 9 §, 9 a § första stycket 1, 10 eller 11 § överskrids, ska fonden avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för fonden. Motsvarande gäller egendom som en fond förvärvat enligt 13 eller 14 §.

Paragrafen innehåller bestämmelser om undantag från begränsningarna som gäller för AP-fondernas placeringar.

Paragrafen ändras med anledning av att bestämmelsen i nuvarande 9 § tredje stycket förs över till nya 9 a § 1. Det innebär inte någon ändring i sak.

5 kap.

2 b § Sjunde AP-fonden ska samverka med Andra–Fjärde AP-fonderna när det gäller målet i 1 § tredje stycket. Samverkan ska omfatta åtminstone de områden som anges i 4 kap. 2 a §.

Sjunde AP-fonden ska samverka med Andra–Fjärde AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet i 1 § tredje stycket har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.

Paragrafen innehåller bestämmelser om samverkan mellan AP-fonderna beträffande målet om föredömlig förvaltning. Övervägandena finns i avsnitt 5 och 6.

Paragrafen ändras med anledning av att Första AP-fonden upphör med sin verksamhet. I *andra stycket* tas även hänvisningen till Sjätte AP-fonden bort med anledning av att den fonden upphör med sin verksamhet.

6 kap.

4 § Fondens samtliga styrelseledamöter ska underteckna årsredovisningen. Har en avvikande mening om årsredovisningen antecknats till styrelsens protokoll, ska meningen fogas till redovisningen. Årsredovisningen får undertecknas med en sådan avancerad elektronisk underskrift som avses i artikel 3 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 910/2014.

Årsredovisningen ska senast den 15 februari året efter räkenskapsåret överlämnas till revisorerna.

Sedan revisionsberättelsen enligt 8 § kommit fonden till handa, ska den och årsredovisningen genast överlämnas till regeringen.

Paragrafen innehåller bestämmelser om AP-fondernas årsredovisning. Övervägandena finns i avsnitt 8.

Ändringen i *första stycket* innebär att det införs en möjlighet för styrelseledamöterna att underteckna årsredovisningen med avancerad elektronisk underskrift. När det gäller elektronisk underskrift, se författningskommentaren till 3 kap. 7 §. Hänvisningen till EU-förord-

ningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Övriga ändringar i paragrafen är språkliga.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2. Första AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet vid utgången av december 2025. Tillgångar och förpliktelser ska vid den tidpunkten föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Så långt det är möjligt ska tillgångar och förpliktelser fördelas lika mellan fonderna.

3. Regeringen får besluta att vissa av tillgångarna hos Första AP-fonden ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. Sådana tillgångar ska förvaltas av Fjärde AP-fonden. Tillgångar och medel som inflyter från tillgångar som förvaltas avskilt ska, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, fördelas lika mellan Tredje och Fjärde AP-fonderna. Fjärde AP-fonden ska svara för kostnader hänförliga till Första AP-fonden, om medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt inte räcker för att täcka kostnaderna.

4. För Första AP-fondens verksamhet som rör de tillgångar som enligt punkt 3 ska förvaltas avskilt gäller 1 kap. 1–4 §§, 2 kap. 3 §, 3 kap. 1, 6–8 och 10 §§, 4 kap. 1 § första stycket, 1 a, 2–2 b, 13, 14, 17 och 18 §§ och 6 och 7 kap. i lydelsen den 31 december 2025. De uppgifter som ska utföras av styrelsen ska utföras av styrelsen i Fjärde AP-fonden.

5. Kostnaderna för upphörandet av Första AP-fondens verksamhet och omorganisationen av Tredje och Fjärde AP-fonderna ska betalas av fonderna. Regeringen får besluta hur kostnaderna ska fördelas mellan fonderna.

Övervägandena finns i avsnitt 12.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft.

Av *punkt 2* följer att Första AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet vid utgången av december 2025. Tillgångar och förpliktelser hos Första AP-fonden ska vid den tidpunkten föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Detta ska, så långt det är möjligt, ske i lika delar.

Enligt *punkt 3* får regeringen, trots det som anges i punkt 2, besluta att vissa tillgångar hos Första AP-fonden inte ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Sådana tillgångar ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar, dvs. bli kvar hos Första AP-fonden i en avvecklingsportfölj (s.k. run-off). Det kan t.ex. bero på att en förvaltare eller någon annan inblandad aktör inte godkänner att en tillgång förs över. En tillgång kan också vara föremål för sanktioner som förhindrar överföring. Det kan även finnas fall där det inte är lämpligt att föra över en tillgång, t.ex. om en överföring är förenad med höga kostnader eller om ett avtal löper ut kort efter ikraftträdandet. Sådana tillgångar ska förvaltas av Fjärde AP-fonden. I första hand ska de medel fonden förvaltar, dvs. avvecklingsportföljen, även i fortsättningen svara för kostnaderna för verksamheten och för revision av fondförvaltningen (2 kap. 3 §, se punkt 4). Tillgångar och medel som inflyter från tillgångarna ska, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, fördelas lika mellan Tredje och Fjärde AP-fonderna. Fjärde AP-fonden, som ska ansvara för förvaltningen, ska även ha ett övergripande ansvar för kostnaderna för förvaltningen.

Enligt *punkt 4* ska vissa bestämmelser i lydelsen den 31 december 2025. fortsatt gälla för Första AP-fonden. Första AP-fonden kommer även efter ikraftträdandet att inneha vissa tillgångar, se punkt 3. För denna verk-

samhet ska vissa bestämmelser fortsatt gälla. Det innebär bl.a. att styrelsen fortsatt ska ansvara för förvaltningen av fondens medel (3 kap. 1 §) och att styrelseledamöterna ska skriva under årsredovisningen (6 kap. 4 §). Däremot gäller inte längre kraven om att styrelsen ska utse en person som ska ha hand om den löpande förvaltningen, dvs. en verkställande direktör, eller de allmänna placeringsbestämmelserna (4 kap. 3 och 4 §§). De uppgifter som enligt bestämmelserna ska utföras av styrelsen ska efter ikraftträdandet utföras av styrelsen i Fjärde AP-fonden, som också ska förvalta de tillgångar som har avskilts, se punkt 3.

Av *punkt 5* följer att kostnader för att verksamheten i Första AP-fonden ska upphöra och omorganisationerna av Tredje och Fjärde AP-fonderna ska betalas av de berörda AP-fonderna. Detta inbegriper kostnader för särskilda utredare. I de flesta fall belöper kostnader direkt på respektive AP-fond. I vissa fall kan dock särskilda beslut som rör kostnader behöva fattas. Regeringen får i sådana fall besluta om hur kostnaderna ska fördelas mellan fonderna.

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

4 kap.

8 § Var och en av *Andra*–Fjärde AP-fonderna får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

Paragrafen innehåller en bestämmelse om begränsning av AP-fondernas innehav av illikvida tillgångar. Övervägandena finns i avsnitt 12.

Ändringen innebär att *Andra*–Fjärde AP-fondernas innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället får uppgå till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar. För Tredje och Fjärde AP-fonderna innebär det ingen ändring. För *Andra* AP-fonden innebär det däremot att begränsningen den 1 januari 2037 återgår till det som gäller för fonden fram till den 1 januari 2026, se lagförslaget i avsnitt 2.1 och författningskommentaren till 4 kap. 8 § i avsnitt 14.1.

14.3 Förslaget till lag om upphävande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden

Härigenom föreskrivs att lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska upphöra att gälla.

Övervägandena finns i avsnitt 5.

Lagen om Sjätte AP-fonden ska upphöra att gälla i och med att Sjätte AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.

2. Sjätte AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet vid utgången av december 2025. Tillgångar och förpliktelser ska vid den tidpunkten föras över till Andra AP-fonden.

3. Regeringen får besluta att vissa av tillgångarna hos Sjätte AP-fonden ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. Sådana tillgångar ska förvaltas av Andra AP-fonden. Tillgångar och medel som inflyter från tillgångar som förvaltas avskilt ska, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, föras över till Andra AP-fonden. Andra AP-fonden ska svara för kostnader hänförliga till Sjätte AP-fonden, om medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt inte räcker för att täcka kostnaderna.

4. För Sjätte AP-fondens verksamhet som rör de tillgångar som enligt punkt 3 ska förvaltas avskilt gäller dock 1 kap. 1 och 2 §§, 2 kap. 1 § första stycket första meningen och 3–5 §§, 3 kap. 1 § första stycket, 1 a, 1 d och 9 §§ och 4 och 5 kap. i den upphävda lagen. De uppgifter som ska utföras av styrelsen ska utföras av styrelsen i Andra AP-fonden.

5. Kostnaderna för upphörandet av Sjätte AP-fondens verksamhet och omorganisationen av Andra AP-fonden ska betalas av fonderna. Regeringen får besluta hur kostnaderna ska fördelas mellan fonderna.

Övervägandena finns i avsnitt 12.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft.

Punkterna 2–5 motsvarar i huvudsak det som ska gälla för Första AP-fonden (se punkterna 2–5 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagförslaget i avsnitt 2.1 och författningskommentaren till samma bestämmelser i avsnitt 14.1). När det gäller Sjätte AP-fonden ska dock tillgångar och förpliktelser samt medel som inflyter efter ikraftträdandet föras över bara till Andra AP-fonden.

14.4 Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

32 kap.

6 § Sekretess gäller för uppgift om innehav av finansiella instrument som har lämnats till en myndighet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den som uppgiften rör lider skada eller men och uppgiften har lämnats till följd av anmälningsskyldighet enligt

1. 7 kap. 22 § lagen (2022:1568) om Sveriges riksbank,

2. 7 kap. 2 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),

3. 14 a § första och andra styckena lagen (2002:1023) med instruktion för Riksrevisionen, eller

4. lagen (2018:1625) om skyldighet för vissa offentliga funktionärer att anmäla innehav av finansiella instrument.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

Paragrafen innehåller bestämmelser om sekretess i ärenden om innehav av finansiella instrument som har lämnats till en myndighet. Övervägandena finns i avsnitt 5.

I *första stycket* tas nuvarande punkt 3 bort med anledning av att lagen (2000:193) om Sjötte AP-fonden upphävs. Numreringen av *punkterna 3 och 4*, nuvarande punkterna 4 och 5, ändras till följd av det.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2026.
2. Äldre bestämmelser gäller för uppgifter om innehav av finansiella instrument om som har lämnats med stöd av 5 kap. 2 § den upphävda lagen (2000:193) om Sjötte AP-fonden.

Övervägandena finns i avsnitt 12.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft.

Punkt 2 innebär att äldre bestämmelser om sekretess gäller för uppgifter om innehav av finansiella instrument som har lämnats med stöd av 5 kap. 2 § den upphävda lagen (2000:193) om Sjötte AP-fonden. Det gäller oavsett när uppgifterna lämnas (se punkt 4 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna i lagförslaget i avsnitt 2.3 och författningskommentaren till samma bestämmelse i avsnitt 14.3).

14.5 Övriga förslag till lagändringar

Lagförslagen innebär att hänvisningar till Första AP-fonden, Sjötte AP-fonden och lagen (2000:193) om Sjötte AP-fonden tas bort. Dessa ändringar är en följd av att Första AP-fondens verksamhet och tillgångar förs över till Tredje och Fjärde AP-fonderna, att Sjötte AP-fondens verksamhet och tillgångar förs över till Andra AP-fonden och att lagen om Sjötte AP-fonden upphävs.

Sammanfattning av promemorian Översyn av buffertfonderna

Uppdraget omfattar att utreda och lämna förslag på åtgärder för att modernisera och effektivisera den samlade förvaltningen av Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas (buffertfondernas) fondkapital. Detta mot bakgrund av en förändrad investeringsmiljö och ändrade placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonderna. Uppdraget presenteras i sin helhet i avsnitt 4.1.

I uppdraget ingår att utreda i *huvudsak* följande.

- Hur Sjätte AP-fonden på lämpligt sätt kan integreras i buffertfondssystemet och särskilt analysera alternativet att, och föreslå hur Sjätte AP-fonden kan slås ihop med Andra AP-fonden till en buffertfond med säte i Göteborg.
- Hur de stockholmsbaserade buffertfonderna kan realisera större stordriftsfördelar, inklusive en analys av möjliga för- och nackdelar av en konsolidering av Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna till två fonder med säte i Stockholm.
- Hur kraven på buffertfondernas styrelser kan preciseras för att säkerställa ändamålsenlig kompetens.

I promemorian lämnas fyra förslag i kärnfrågan om en eventuell konsolidering av buffertfonderna. I enlighet med uppdragsbeskrivningen är förslagen geografiskt uppdelade och geografiskt alternativa; Sjätte AP-fonden ska avvecklas och dess verksamhet och kapital ska föras över till Andra AP-fonden, alternativt ska Sjätte AP-fonden på ett lämpligt sätt integreras i buffertfondssystemet utan att organisationsstrukturen ändras (Göteborg), respektive en viss konsolidering av de stockholmsbaserade buffertfonderna, alternativt ökad obligatorisk samverkan inom befintlig organisationsstruktur (Stockholm).

Ett införlivande av Sjätte AP-fonden i buffertfondssystemet

Hur kan Sjätte AP-fondens verksamhet och kapital föras över till Andra AP-fonden?

Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden bedriver sinsemellan väldigt olika verksamheter. Sjätte AP-fonden har ett unikt mandat, och mål att skapa långsiktigt hög avkastning med tillfredsställande riskspridning – att jämföra med Andra AP-fonden och övriga buffertfonder vars totala risknivå ska vara låg och vid vald risknivå ska en långsiktigt hög avkastning uppnås. Sjätte AP-fonden har en internationell portfölj bestående av fond- och sidoinvesteringar inom området onoterade aktier. Andra AP-fonden har däremot en totalportfölj med noterade aktier, räntebärande tillgångar och alternativa tillgångar; sistnämnd kategori i huvudsak bestående av illikvida tillgångar. De illikvida tillgångarna består av fastigheter, riskkapital, infrastruktur, skog och onoterade krediter.

Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden har gott internationellt renommé och har betecknats som kostnadseffektiva i internationella jäm-

förelser. Eftersom Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden bedriver så olika verksamheter, ser de potentiella kostnadssynergierna helt annorlunda ut än i fallet med de stockholmsbaserade buffertfonderna, vilkas verksamheter är betydligt mer homogena.

Det bör dock uppmärksammas att det finns skalfördelar i Andra AP-fonden som kan utnyttjas. Det framhålls från fondens sida att den skulle ha möjlighet att förvalta ett betydligt större kapital än idag utan motsvarande procentuell ökning av kostnadsmassan. En konsolidering skulle, om det i den processen tillvaratas de styrkor som byggts upp i respektive fond, kunna addera mervärde.

En konsolidering av detta slag är dock ett komplext integrationsprojekt som tar flera år att genomföra. Just verksamhet med noterade aktier med sina långa åtaganden och juridiskt komplexa upplägg tillför dessutom särskilda utmaningar. Den innebär stora risker – framför allt under en övergångsperiod – för en negativ påverkan på avkastningen. Även en liten minskning i avkastningen får stora effekter. Det finns också betydande direkta och indirekta kostnader förknippade med genomförandet av en konsolidering

Synen på risk – i termer av operationella risker och potentiellt förlorad avkastning – i relation till möjligheten att utnyttja skalfördelar och att uppnå en mer effektiv och rationell förvaltning av buffertkapitalet är således avgörande faktorer vid en bedömning av detta konsolideringsförslags lämplighet. Värt att särskilt nämna i det sammanhanget är att det finns en betydande kostnadsfördel att vara en stor investerare inom tillgångsslaget noterade aktier. Ett samlat, betydligt högre kapital i den fond som väljs ut, ger en större förhandlingsförmåga, som kan ge lägre förvaltningsavgifter och bättre tillgång till attraktiva sidoinvesteringar.

Det är dock viktigt att även beakta den mer buffertsystemövergripande frågan om synen på riskkapital och tillgångsslagets optimala storlek i systemet. Sjätte AP-fondens verksamhet är helt inriktad på noterade aktier – ett tillgångsslag som är förenat med relativt hög risk, som kräver mer specialiserad kunskap och är mer kostnadsintensivt än förvaltningen av andra tillgångsslag, men som i gengäld har genererat god avkastning under en rad år. De två förslagen – konsolidering respektive oförändrad organisationsstruktur – kommer, med nuvarande regler, att leda till olika stor andel av detta tillgångsslag i det totala buffertfondssystemet. För systemet som helhet har Sjätte AP-fondens fokus på – och stora innehav av – noterade aktier ansetts ge en önskvärd riskspridning.

I det sammanhanget kan konstateras att Andra AP-fonden, med oförändrat uppdrag och strategi, efter en konsolidering, kommer att få en alltför hög allokering av riskkapital. Även med en regel som ökar möjligheterna att investera i illikvida tillgångar under en övergångstid, kommer Andra AP-fonden att vilja minska andelen noterade aktier till dess att den passar uppdraget. Resultatet kommer på sikt att bli en minskad andel noterade aktier i det totala buffertsystemet, i jämförelse med idag. Det finns anledning att permanent ändra begränsningsregeln för Första–Fjärde AP-fondernas investeringar i illikvida tillgångar, så att fonderna får investera i illikvida tillgångar som vid investeringstillfället uppgår till högst 45 procent av fondkapitalet (jämfört med 40 procent enligt nuvarande regler). Ett sådant förslag ger en möjlighet för en konsoliderad Andra AP-fond att på sikt kunna långsiktigt öka andelen noterade aktier

i portföljen, i jämförelse med idag. Förslaget ger även de andra buffertfonderna samma möjlighet. Sammantaget kan en sådan ändring av placeringsreglerna leda till en större riskspridning i buffertfondssystemet, samtidigt som buffertfonderna även fortsatt har nödvändig beredskap att överföra medel till systemet.

Förslaget att avveckla Sjätte AP-fonden och föra över dess verksamhet och kapital till Andra AP-fonden syftar ytterst till att förbättra förutsättningarna för en ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av buffertkapitalet och på så sätt på sikt uppnå en högre nettoavkastning – i förhållande till risk – som bidrar till finansieringen av, och stabiliteten i, pensionssystemet. Som har beskrivits ovan finns dock även en rad nackdelar med konsolideringsförslaget. Förslaget är dock möjligt att genomföra och förväntas ge förutsättningar på sikt för en mer ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av buffertkapitalet.

Hur kan Sjätte AP-fonden på ett lämpligt sätt integreras i buffertfondssystemet utan att organisationsstrukturen ändras?

Fördelen med att integrera Sjätte AP-fonden i buffertfondssystemet utan att ändra organisationsstrukturen är att det fokus på den riskkapitalverksamhet som Sjätte AP-fonden bedriver skulle kunna bibehållas fullt ut. Fonden har, sedan strategin ändrades till fond- och sidoinvesteringar i noterade aktier, varit betydligt mer framgångsrik i sin investeringsverksamhet än under tiden dessförinnan. Det kan vidare konstateras att Sjätte AP-fondens verksamhet är till nytta för inkomstpensionssystemet på ett annat sätt än Första–Fjärde AP-fonderna, närmast som en extra buffert i systemet.

En ytterligare fördel med att bevara den existerande organisationsstrukturen är att Andra AP-fondens mål för placeringsverksamheten, vid en konsolidering, skulle begränsa möjligheten för fonden att öka andelen riskkapital i portföljen. Andra AP-fonden skulle efter en konsolidering helt enkelt inte långsiktigt kunna bedriva riktigt samma omfattande riskkapitalverksamhet som Sjätte AP-fonden nu bedriver. Inom ramen för gällande placeringsrestriktioner – även med den justering av dessa som föreslås – och med hänsyn till målet för verksamheten, är det nämligen rimligt för Andra AP-fonden att ha en större diversifiering inom hela tillgångsslaget illikvida tillgångar.

Det bör i det sammanhanget beaktas att syftet med Sjätte AP-fondens placeringar är att långsiktigt bidra genom ytterligare riskspridning i förhållande till Första–Fjärde AP-fondernas stora innehav av börsnoterade och omsättningsbara tillgångar, och på så sätt medverka till en god avkastning i förhållande till risk för buffertfonden som helhet. En fördel som dock något minskat i betydelse på senare år när andelen noterade aktier har sjunkit i den samlade buffertfonden. Andelen noterade aktier i Första–Fjärde AP-fondernas portföljer är dock fortsatt liten.

På grund av deras väsentligt olika verksamhetsområden är det däremot inte helt lätt att identifiera områden där fördjupad samverkan mellan Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden skulle resultera i några större synergier eller kostnadsbesparingar. Sjätte AP-fonden är därtill en slimmad organisation, där till exempel IT redan är outsourcat.

Vad som nu sagts talar med viss styrka för att Sjätte AP-fonden ska integreras i buffertkapitalsystemet utan att organisationsstrukturen ändras. För att Sjätte AP-fonden ska kunna bedriva en ännu effektivare verksamhet än idag, krävs emellertid en viss modernisering av gällande lagstiftning, särskilt när det gäller bestämmelsen om valutaexponering, som bör slopas. Frågan om den komplexa och kostsamma likviditetshanteringen bör dessutom hanteras ytterligare. Sjätte AP-fonden bör därför – i likhet med Första–Fjärde AP-fonderna – ha möjlighet till kortfristig upplåning i Riksgäldskontoret. Mot bakgrund av Sjätte AP-fondens höga kompetensnivå när det gäller fond- och sidoinvesteringar i onoterade aktier, ska nämnd fond kunna bistå de andra AP-fonderna vid förvaltningen av detta tillgångsslag. Sjätte AP-fonden har betonat att den har en skalbar förvaltningsmodell inom denna nisch.

Sjätte AP-fonden ska, enligt detta alternativa förslag, även fortsättningsvis vara en extra buffert till den buffert i pensionssystemet som finns i Första–Fjärde AP-fonderna. Eftersom fondens medel är illikvida, bör det praktiskt gå till så att medel ur Sjätte AP-fonden ska tas i anspråk först när medel i de övriga buffertfonderna i huvudsak är förbrukade. Med den utgångspunkten ska medel som förvaltas av Sjätte AP-fonden överföras, med lika delar, till Första–Fjärde AP-fonderna när Sjätte AP-fonden, i samråd med Pensionsmyndigheten, bedömer att medlen blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet.

Slutsats

Sjätte AP-fonden har inte integrerats i buffertfondssystemet. Det är hög tid att så sker. Båda de alternativa förslagen är möjliga att genomföra och förväntas ge förutsättningar för en mer ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av buffertkapitalet, för att på så sätt, på sikt uppnå en högre nettoavkastning. Alternativet som innebär att organisationsstrukturen inte ändras är dock att föredra. Förslaget har god potential; det bidrar till önskvärd riskspridning i systemet, eftersom onoterade aktier är ett tillgångsslag med hög potentiell avkastning, och kan snabbt genomföras.

Stordriftsfördelar i de stockholmsbaserade buffertfonderna

En viss konsolidering av de stockholmsbaserade buffertfonderna

De stockholmsbaserade AP-fonderna är välskötta med gott internationellt renommé. Under en rad år har fonderna bedrivit ett effektiviseringsarbete, och har betecknats som kostnadseffektiva i internationella jämförelser.

Dessa AP-fonder har lyft fram att de har mycket skalbara förvaltningsmodeller som gör det möjligt att förvalta ett betydligt större kapital än idag, utan motsvarande procentuell ökning av kostnadsmassan. Genom en konsolidering av tre stockholmsfonder till två skulle dessa skalfördelar kunna realiseras. Vid en konsolidering kommer det att vara centralt att tillvarata de styrkor som byggts upp i respektive fond och utifrån dessa, hitta kompetenssynergier på kapitalförvaltningssidan som adderar mervärde (en kritisk massa av nyckelkompetenser). De större, kvar-

varande fonderna, skulle över tid kunna erbjuda möjlighet till ökad specialisering och diversifiering, med förbättrade rekryteringsmöjligheter.

Konsolideringar av det här slaget är dock mycket komplexa integrationsprojekt som tar flera år att genomföra. Det råder ingen tvekan om att detta konsolideringsalternativ innebär risker – framför allt under en övergångsperiod – för en negativ påverkan på avkastningen. Även en liten minskning i avkastningen får stora effekter. Det finns också betydande direkta och indirekta kostnader förknippade med genomförandet av en konsolidering.

Det finns således en rad för- och nackdelar kopplade till förslaget. Det kan konstateras att även om de positiva och negativa effekterna låter sig identifieras och beskrivas på ett relativt tydligt sätt, är det betydligt svårare att kvantifiera dem. Detta gäller såväl besparingar och kostnader, som riskerna för förlorad avkastning på kort sikt och möjlighet till ökad avkastning på längre sikt.

Synen på risk – i termer av operationella risker och potentiellt förlorad avkastning – i relation till möjligheten att utnyttja skalfördelar och att uppnå en mer effektiv och rationell förvaltning av buffertkapitalet är avgörande faktorer vid bedömningen av även detta konsolideringsförslags lämplighet. Förslaget att avveckla en av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonderna och föra över dess verksamhet och kapital till en eller två av de kvarvarande stockholmsbaserade fonderna syftar ytterst till att förbättra förutsättningarna för en ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av buffertkapitalet och därmed på sikt uppnå en högre nettoavkastning som ytterligare bidrar till finansieringen av – och stabiliteten i – pensions-systemet. Som har beskrivits ovan finns dock även när det gäller detta konsolideringsförslag en rad nackdelar. Sammantaget görs dock bedömningen att fördelarna överväger och det därför finns starka skäl för att genomföra detta konsolideringsförslag.

Som en följd av förslaget och för att uppnå avsedd effekt, ska begränsningsreglerna för buffertfondernas investeringar i onoterade bolag ändras så att fonderna inte får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 15 procent eller beträffande onoterade riskkapitalföretag, 50 procent (jämfört med 10 respektive 35 procent enligt nuvarande regler).

Ökad obligatorisk samverkan inom befintlig organisationsstruktur

Inledningsvis kan konstateras att risken för att indirekt börja begränsa oberoendet i kapitalförvaltningsverksamheten sätter gränser för hur långt samarbetet och resursdelningen mellan fonderna kan tas, enligt detta alternativa förslag. Vad som kommer i fråga är stödfunktioner av administrativ art.

Det kan också konstateras att åsikterna bland de stockholmsbaserade fonderna går vitt isär, även vad gäller samverkansaktiviteter relativt långt bort från fondernas investeringsverksamhet. De som är mest positiva ser stor potential för ett utvecklat samarbete, med positiva effekter för verksamheterna, kostnadsbesparingar, hanterbara engångskostnader med långt färre och lägre risker än i konsolideringsalternativet. En AP-fond har en diametralt annorlunda uppfattning och ser stora risker, höga engångskostnader och marginella möjligheter till kostnadsbesparingar.

Då uppfattningarna hos AP-fonderna kring vad som är lämpligt att samarbeta om går så vitt isär är det föga förvånande att också uppskattningarna om möjliga kostnadsbesparingar skiljer sig åt väsentligt.

De mest positiva uppskattar att potentialen för kostnadsbesparingar, genom fördjupat samarbeten inom nuvarande organisationsstruktur ligger kring 50–100 miljoner kronor per år. Den mest negativa AP-fonden uppskattar besparingspotentialen till högst 10–20 miljoner kronor per år. De uppskattade beloppen avser medellång sikt och efter avdrag för betydande engångskostnader.

Om vi lyfter blicken – och ser frågan i ett mer dynamiskt perspektiv – kan de invändningar som idag finns mot en fördjupad samverkan möjligen minska med tiden. En samlokalisering skulle kunna bli första steget på en gemensam kulturresta där fler områden för samarbeten naturligen kommer att uppmärksammas och realiseras. Snarare än en ”big-bang” kan detta alternativ erbjuda första steget mot större gemensam effektivitet till mindre risk än en konsolidering.

På ett likartat sätt skulle många av de områden som identifierats för ökad samverkan kunna vara aktuella också i ett senare skede efter en konsolidering. Konsolideringsalternativet skulle alltså lämpligen kunna byggas ut över tid med fördjupad samverkan mellan de två kvarvarande stockholmsfonderna.

Vad som nu sagts talar med viss styrka för att de stockholmsbaserade AP-fonderna genom obligatorisk samverkan ska kunna realisera vissa stordriftsfördelar. Detta främst genom att samordna och dela resurser vid sidan av investeringsverksamheten och därmed uppnå en större kostnadseffektivitet. På sikt kan denna samverkan inom befintlig organisationsstruktur leda till en högre nettoavkastning som ytterligare bidrar till finansieringen av pensionssystemet.

Slutsats

De tre stockholmsbaserade fonderna har stora likheter. De har rört sig mot en mer likartad tillgångsallokering av förvaltad kapital – som är i samma storleksordning – och har ökat sina samägda investeringar. De har ungefär lika många anställda inom samma befattningskategorier och konkurrerar om eftertraktad personal med samma branschaktörer. Genom sitt gemensamma samverkansråd, där även de andra AP-fonderna deltar, har de fördjupat sitt samarbete. De samarbetar dessutom inom AP-fondernas Etikråd, som nyligen har reformerats. De stora likheterna innebär goda möjligheter att uppnå stordriftsfördelar inom kapitalförvaltningen vid en konsolidering eller genom obligatorisk samverkan av administrativ art.

Båda förslagen skulle kunna leda till en större kostnadseffektivitet på sikt. Konsolideringsförslaget har dock en betydligt större potential att kunna förbättra förutsättningarna för en effektiv, rationell och ändamålsenlig förvaltning av buffertkapitalet och därmed på sikt kunna bidra till en högre nettoavkastning. Det förslaget är att föredra.

En precisering av det lagstadgade kompetenskravet för styrelseledamöter

En styrelse för en AP-fond bör, med hänsyn till fondens verksamhet, utvecklingsskede och förhållanden i övrigt ha en sammansättning som är ändamålsenlig och präglad av mångsidighet och bredd avseende ledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund. Utifrån AP-fondernas tydliga inriktning och uppgift bör tyngdpunkten i styrelsens sammansättning dock ligga på erfarenhet och kompetens rörande kapitalförvaltning i vid bemärkelse. I det sammanhanget bör särskilt noteras att den investeringsmiljö som AP-fonderna är verksamma i har förändrats över tid. Mest markant är Första–Fjärde AP-fondernas växande innehav i illikvida tillgångar. Förvaltningen av sådana tillgångar skiljer sig på många sätt åt från förvaltningen av likvida tillgångar.

En styrelse vars arbete präglas av professionalism och kompetens när det gäller kapitalförvaltning kan göra stor skillnad för förvaltningsresultatet. I kapitalförvaltningskompetens ingår kunskap om finansiell ekonomi, makroekonomi och illikvida tillgångar, men även om ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Eftersom styrelsen utgör ledningen för respektive AP-fond är det också nödvändigt att det bland styrelseledamöterna finns erfarenhet från och kunskap om offentlig förvaltning, såsom styrning och ledning samt organisationsutveckling. Viktigt är även kunskap om pensionssystemet.

Styrelseledamöter i myndigheter ska alltid utses på grundval av sin kompetens att främja den verksamhet som myndigheten i fråga bedriver. Detta faktum har fått sitt uttryck i lagen om allmänna pensionsfonder där det stadgas att ledamöterna ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. Styrelserna i AP-fonderna har en central roll och har att förhålla sig till den nya investeringsmiljön. Ledamöterna behöver ha erfarenhet med tydlig relevans för att kunna nagelfara och ta ställning till fondens verksamhet. Därför bör en prioritering och därmed en precisering av det lagstadgade kompetenskravet införas. Styrelsen i sin helhet ska således innehålla kompetens inom kapitalförvaltning, finansiell ekonomi, makroekonomi, illikvida tillgångar, hållbarhet, ledarskap, ägarstyrning, pensionssystem och offentlig förvaltning.

Ett maximalt antal ledamöter i AP-fondernas styrelser

Enligt nuvarande regler ska styrelserna i Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna bestå av nio ledamöter för vardera fonden. För Sjätte AP-fonden ska styrelsen bestå av fem ledamöter.

Enligt statens ägarpolicy och principer för bolag med statligt ägande anges att effektiva styrelser utgörs av sex till åtta personer. En mindre styrelse blir ofta mer effektiv, samtidigt som den då kan vara känslig för bortfall. En större styrelse ger utrymme för en bredare sammansättning av kompetens.

I sammanhanget bör även nämnas att det nu lämnas förslag på en precisering av kompetenskravet för styrelseledamöter i AP-fonderna. Preciseringen innebär i huvudsak att kunskap om och erfarenhet av kapitalförvaltning i vid bemärkelse prioriteras. Detta för att höja

kompetensnivån i styrelserna när det gäller fondernas kärnverksamhet, något som dagens investeringsmiljö kräver. Ett genomförande av det förslaget kommer sannolikt även att leda till en bättre balans mellan styrelse och ledning.

Det optimala antalet styrelseledamöter i statliga bolag och myndigheter är svårt att fastställa. När det gäller styrelserna i AP-fonderna finns det dock anledning att rikta in sig på relativt små och ytterst kompetenta styrelser. Önskad kompetens får anses framgå generellt i det ovan nämnda, preciserade kompetenskravet, som ytterst gäller för styrelsen i sin helhet. Detta krav bör i praktiken hanteras flexibelt vid tillsättande av styrelseledamöter i respektive fond.

Mot denna bakgrund bör kravet på styrelseledamöter i AP-fonderna ändras till ett maximalt antal. Varje styrelse i Första–Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna ska lämpligen bestå av högst sju ledamöter.

Fortsatt nomineringsrätt för arbetsmarknadens parter, men bantad

Av styrelseledamöterna i Första–Fjärde AP-fonderna utses, enligt gällande regler, fyra ledamöter efter förslag från vardera arbetstagar- och arbetsgivarorganisationer.

Rätten att föreslå ledamöter har motiverats med att arbetsmarknadens parter har ett starkt intresse i AP-fondernas förvaltning eftersom pensionsavgifterna och pensionsutbetalningarna till stor del kan ses som lönekostnader respektive uppskjuten ersättning för arbete. AP-fondernas organisation har därför historiskt utformats så att fonderna haft en anknytning till arbetsmarknaden. I samband med pensionsreformen 2000/2001 bedömde regeringen att rätten för arbetsmarknadens parter att nominera ledamöter skulle vara kvar eftersom denna ordning har en stark förankring i samhället och bidrar till att stärka allmänhetens förtroende för AP-fonderna.

Vad som nu har sagts om arbetsmarknadens parter har fortsatt relevans. Nomineringsrätten för dessa parter får därför fortfarande anses ha en stark förankring i samhället och bidrar till att stärka allmänhetens förtroende för AP-fonderna. Eftersom det nu föreslås att styrelserna minskas till högst sju ledamöter i varje styrelse, är det emellertid naturligt att även antalet som nomineras till Första–Fjärde AP-fonderna minskas till en för varje fond från arbetstagersidan och en för varje fond från arbetsgivarsidan. I sammanhanget är det viktigt att påpeka att även dessa nominerade ledamöter behöver ha erfarenhet med tydlig relevans för att kunna analysera och ta ställning till fondens verksamhet, dvs. det nya preciserade kompetenskravet gäller även för dem.

Övriga förslag och bedömningar

Förenklad administration (förslag)

- Protokoll från styrelsesammanträden i Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna får undertecknas med elektronisk underskrift.
- Sekretess ska gälla i ärende om anställning av verkställande direktör i AP-fonderna.

- Den nuvarande regleringen av Första–Fjärde AP-fondernas valutaexponering bör inte ändras.
- Om inte organisationsstrukturen ändras är regleringen av buffertfondernas investeringar i onoterade bolag ändamålsenlig för AP-fondernas uppdrag.

Utvecklade krav på redovisning och rapportering av AP-fondernas illikvida tillgångar (bedömningar)

- Första–Fjärde AP-fonderna bör i respektive fonds årsredovisning presentera periodiserade kostnader avseende förvaltningsavgifter hänförliga till extern fondförvaltning av investeringar i illikvida tillgångar och i samband med detta redovisa hur denna kostnad förhåller sig till det totalt förvaltade fondkapitalet (substansvärde och kvarstående utfästelser).
- När det gäller kostnader hänförliga till förvaltningsavgift till externa fondförvaltare, bör även sådana kostnader till underliggande externa fondförvaltare i partnerskapsstrukturer redovisas i en not till årsredovisningen.
- AP-fonderna bör verka för ökad transparens vad gäller fondförvaltares rapportering av prestationsbaserad ersättning hänförlig till investeringar i fondstrukturer som investerar i illikvida innehav och i förlängningen ge information om omfattningen av denna ersättning i årsredovisningen.
- Det är inte ändamålsenligt att, i någon väsentlig utsträckning, förändra den process som AP-fonderna använder för att marknadsvärdera illikvida tillgångar.
- Första–Fjärde AP-fonderna bör upprätta en separat ägarstyrningspolicy för illikvida tillgångar, med särskilt fokus på de större onoterade fastighetstillgångarna.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

- De förslag som utgår från en oförändrad organisationsstruktur för fonderna träder i kraft den 1 juli 2025.
- Även de förslag som inte har någon beröringspunkt med något organisatoriskt förslag ska träda i kraft den 1 juli 2025.
- De förslag som har beröringspunkter med en konsolidering träder i kraft den 1 juli 2026.
- Kostnaderna för omorganisationerna ska belasta buffertkapitalet.

Promemorians lagförslag

I promemorian lämnas fyra förslag i kärnfrågan om en eventuell konsolidering av buffertfonderna. I enlighet med uppdragsbeskrivningen är förslagen geografiskt uppdelade: Sjätte AP-fonden ska avvecklas och dess verksamhet och kapital ska föras över till Andra AP-fonden, alternativt ska Sjätte AP-fonden på ett lämpligt sätt integreras i buffertfondssystemet utan att organisationsstrukturen ändras (Göteborg), respektive en viss konsolidering av de stockholmsbaserade buffertfonderna, alternativt ökad samverkan inom befintlig organisationsstruktur (Stockholm). Förslagen är ”geografiskt alternativa”. Dessutom lämnas en rad förslag som svar på andra delar av utredningsuppdraget, delar som oavsett val av väg i kärnfrågan bör genomföras.

Sistnämnd del behandlas först i detta författningsförslag. Därefter följer fyra olika kompletterande författningsförslag, ett för varje separat förslag i kärnfrågan.

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

Häri genom föreskrivs att 3 kap. 1–3, 7, 9 och 10 §§ lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.

1 §

För var och en av Första-Fjärde AP-fonderna *skall* det finnas en styrelse. Varje styrelse skall bestå av *nio* ledamöter.

Styrelsen ansvarar för fondens fondens medel.

Styrelsen företräder fonden. Detta gäller också inför domstol.

För var och en av Första-Fjärde AP-fonderna *ska* det finnas en styrelse. Varje styrelse skall bestå av *högst sju* ledamöter.

organisation och förvaltningen av

2 §¹

Styrelsens ledamöter utses av regeringen.

Ledamöterna ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Ledamöterna ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Styrelsen i sin helhet ska innehålla kompetens inom områdena kapitalförvaltning, finansiell ekonomi, makroekonomi, illikvida tillgångar, hållbarhet, ledarskap, ägarstyrning, pensionssystem och offentlig förvaltning.

Ledamöterna ska vara svenska medborgare. Den som är underårig eller som har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken får inte vara ledamot. Detsamma gäller den som är i konkurs eller har näringsförbud enligt lagen (2014:836) om näringsförbud.

3 §

Av styrelseledamöterna föreslås *två* av organisationer som företräder arbetstagarintressen och *två* av organisationer som företräder arbetsgivarintressen. Om sådant förslag inte lämnas, får regeringen ändå utse ledamot. Dessförinnan skall organisationen ha getts tillfälle att lämna ett förslag. Motsvarande gäller om en organisation föreslår någon som

Av styrelseledamöterna föreslås *en* av organisationer som företräder arbetstagarintressen och *en* av organisationer som företräder arbetsgivarintressen. Om sådant förslag inte lämnas, får regeringen ändå utse ledamot. Dessförinnan skall organisationen ha getts tillfälle att lämna ett förslag. Motsvarande gäller om en organisation föreslår någon som

¹ Senaste lydelse 2022:1579.

inte uppfyller kraven i 2 § andra och tredje styckena. inte uppfyller kraven i 2 § andra och tredje styckena.

Regeringen utser bland de ledamöter som inte har föreslagits av organisationer en till ordförande och en till vice ordförande.

7 §

En styrelse är beslutför om fler än hälften av antalet ledamöter är närvarande. Vid bedömningen av om styrelsen är beslutför skall styrelseledamöter som är jäviga enligt 8 § anses som inte närvarande. Beslut får inte fattas i ett ärende, om inte såvitt möjligt samtliga ledamöter dels har fått tillfälle att delta i ärendets behandling, dels har fått ett tillfredsställande underlag för att avgöra ärendet.

Som styrelsens beslut gäller den mening som fler än hälften av de närvarande röstar för vid sammanträdet eller, vid lika röstetal, den mening som ordföranden ansluter sig till. Är styrelsen inte fulltalig, skall de som röstar för beslutet dock utgöra fler än en tredjedel av hela antalet styrelseledamöter.

Vid styrelsens sammanträden *skall* protokoll föras. Protokollet undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, *skall* denna antecknas i protokollet.

Vid styrelsens sammanträden *ska* protokoll föras. Protokollet undertecknas av ordföranden och den ledamot som styrelsen utser. Om någon ledamot i samband med beslut anmäler skiljaktig mening, *ska* denna antecknas i protokollet. *Protokollet får undertecknas med en sådan avancerad underskrift som avses i artikel 3 i EU:s förordning om elektronisk identifiering.*

9 §

Styrelsen *skall* utse en person som *skall* ha hand om den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Denne *skall* utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Styrelsen *ska* utse en person som *ska* ha hand om den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar (*verkställande direktör*). Denne *ska* utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

10 §

Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot, åt den *som enligt 9 § skall ha hand om den löpande förvaltningen* eller åt någon annan att avgöra ärenden. Styrelsen *skall* ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. Beträffande den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 2 § tredje stycket andra och tredje meningarna samt 8 §.

Styrelsen får uppdra åt en enskild ledamot, åt den *verkställande direktören* eller åt någon annan att avgöra ärenden. Styrelsen *ska* ange vilken behörighet som ett sådant uppdrag medför. Beträffande den som inte är styrelseledamot gäller vad som sägs i 2 § tredje stycket andra och tredje meningarna samt 8 §.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2025.

Lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs att 39 kap. 5 b § offentlighets- och sekretesslagen ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

39 kap. 5 b §¹

Sekretess gäller i ärende om anställning av myndighetschef vid en förvaltningsmyndighet som lyder omedelbart under regeringen, riksbankschef *eller* vice riksbankschef för uppgift som lämnar eller kan bidra till upplysning om en enskild kandidats identitet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den enskilde lider men.

Sekretess gäller i ärende om anställning av myndighetschef vid en förvaltningsmyndighet som lyder omedelbart under regeringen, riksbankschef, vice riksbankschef *eller verkställande direktör i AP-fonderna* för uppgift som lämnar eller kan bidra till upplysning om en enskild kandidats identitet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den enskilde lider men.

Sekretessen gäller inte i sådana ärenden som avses i första stycket i den utsträckning regeringen meddelar föreskrifter om det.

Sekretess gäller inte heller beslut i ärende eller uppgift om den som har fått anställningen. För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tio år.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2025.

Kompletterande författningsförslag 1 – Sjätte
AP-fondens verksamhet och kapital förs över till Andra
AP-fonden

Bilaga 2

**Förslag till lag om upphävande av lagen (2000:193) om
Sjätte AP-fonden**

Härigenom föreskrivs att lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska upphöra att gälla.

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2026.
 2. Sjätte AP-fonden ska upphöra med sin verksamhet den 1 juli 2026. Tillgångar och förpliktelser ska det datumet överföras till Andra AP-fonden. Regeringen kan bestämma att vissa tillgångar ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar och avvecklas av mottagande myndighet.
 3. Kostnader för upphörande av Sjätte AP-fondens verksamhet ska betalas med medel ur AP-fonderna, enligt vad regeringen beslutar.

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

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 1 §, 4 kap. 2 och 8 §§ samt 5 kap. 2 b § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §

I denna lag finns bestämmelser om fem från varandra oberoende statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden och Sjunde AP-fonden.

Dessutom finns Sjätte AP-fonden som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Den fondens verksamhet regleras i lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

4 kap.

2 b §¹

Första–Fjärde AP-fonderna ska samverka med varandra och med Sjätte och Sjunde AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet i 1 a § har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.

Första–Fjärde AP-fonderna ska samverka med varandra och med Sjunde AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet i 1 a § har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.

8 §²

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får investera i illikvida tillgångar endast om fondens innehav av illikvida tillgångar vid investeringstillfället uppgår till högst 45 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar, inbegripet värdet av den aktuella investeringen.

¹ Senaste lydelse 2022:1547.

² Senaste lydelse 2018:2013.

5 kap.

2 b §³

Bilaga 2

Sjunde AP-fonden ska samverka med Första–Fjärde AP-fonderna när det gäller målet i 1 § tredje stycket. Samverkan ska omfatta åtminstone de områden som anges i 4 kap. 2 a §.

Sjunde AP-fonden ska samverka med Första–Fjärde *och Sjätte* AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet i 1 § tredje stycket har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.

Sjunde AP-fonden ska samverka med Första–Fjärde AP-fonderna när det gäller redovisning av hur målet i 1 § tredje stycket har uppnåtts. Samverkan ska omfatta åtminstone att fonderna tar fram gemensamma riktlinjer för redovisningen.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2026.

³ Senaste lydelse 2022:1547.

Kompletterande författningsförslag 2 – Sjätte AP-fonden integreras utan organisationsförändringar

Förslag till lag om ändring i lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden *dels* att 2 kap. 1 och 5 §§ samt 3 kap. 2 § ska ha följande lydelse, *dels* att det ska införas tre nya paragrafer, 1 kap. 3 §, 3 kap. 10 och 11 §§, och närmast före 1 kap. 3 § och 3 kap. 11 § nya rubriker av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

Lånerätt

3 §

Om de medel som Sjätte AP-fonden förvaltar inte räcker till för att fonden ska kunna fullgöra sina skyldigheter enligt denna lag, får fonden låna medel i Riksgäldskontoret.

2 kap.

1 §

För Sjätte AP-fonden *skall* det finnas en styrelse. Styrelsen *skall* bestå av *fem* ledamöter, som förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses en till ordförande och en till vice ordförande.

Ledamöterna *skall* vara *bosatta i Sverige* och får inte vara underåriga, i konkurs ha näringsförbud eller ha förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken.

För Sjätte AP-fonden *ska* det finnas en styrelse. Styrelsen *ska* bestå av *högst sju* ledamöter, som förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses en till ordförande och en till vice ordförande.

Ledamöterna *ska* vara *svenska medborgare* och får inte vara underåriga, i konkurs ha näringsförbud eller ha förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken.

5 §

Fondens styrelse får uppdra åt enskilda ledamöter eller *tjänstemän hos fonden att var för sig eller två eller flera i förening* avgöra ärenden som annars ankommer på styrelsens egen prövning. Styrelsen *skall* meddela föreskrifter om den befogenhet som ett sådant uppdrag medför. Om uppdraget avser

Fondens styrelse får uppdra åt *den person som styrelsen har utsett att ta hand om den löpande förvaltningen (verkställande direktör)* att avgöra ärenden som annars ankommer på styrelsens egen prövning. Styrelsen *ska* meddela föreskrifter om den

beviljande av lån, *skall* grunderna för långivningen fastställas.

Uppdrag enligt första stycket får när som helst återkallas eller inskränkas. Utan hinder av sådant uppdrag får styrelsen själv avgöra ärenden av varje slag.

befogenhet som ett sådant uppdrag medför. Om uppdraget avser beviljande av lån, *ska* grunderna för långivningen fastställas.

Uppdrag enligt första stycket får när som helst återkallas eller inskränkas. Utan hinder av sådant uppdrag får styrelsen själv avgöra ärenden av varje slag.

Bilaga 2

3 kap.

2 §¹

Sjätte AP-fonden får placera de medel som styrelsen förvaltar

1. i aktier i svenska och utländska aktiebolag,
2. i sådana konvertibler eller teckningsoptioner som har utfärdats av svenska och utländska aktiebolag,
3. som riskkapital i svenska och utländska ekonomiska föreningar samt
4. i andelar i svenska och utländska kommanditbolag.

Fonden får inte förvärva så många aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet att dessa uppgår till 30 procent eller mer av samtliga aktier i ett aktiebolag eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till 30 procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Detta gäller inte förvärv av aktier i ett svenskt eller utländskt riskkapitalbolag.

Av fondens tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst tio procent vara utsatt för valutakursrisk.

Fonden får inte vara komplementär i ett kommanditbolag.

10 §

Sjätte AP-fonden ska bistå Första–Fjärde AP-fonderna och Sjunde AP-fonden vid förvaltning av aktier som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, enligt det som myndigheterna i enskilda fall kommer överens om.

Överföring av medel till Första–Fjärde AP-fonderna

11 §

Medel som förvaltas av Sjätte AP-fonden ska överföras till

¹ Senaste lydelse 2007:709.

Första–Fjärde AP-fonderna när Sjätte AP-fonden, i samråd med Pensionsmyndigheten, bedömer att medlen blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension.

Överföringen ska göras med en fjärdedel till var och en av Första–Fjärde AP-fonderna.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2025.

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

I avvaktan på regeringens beslut om vilken av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonden som ska avvecklas används begreppet ”de tre buffertfonderna”. En sådan eller liknande justering bör göras – utan att paragraferna ändras materiellt på något sätt – i 1 kap. 1 och 2 §§, 2 kap. 1–4 §§ (och rubriken under Andra Avdelningen), 3 kap. 1 §, 4 kap. 1–1 b, 2–13 och 16–18 samt 5 kap. 2 b och 6 §§ (rubriken före sistnämnd paragraf).

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 9 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

9 §¹

Ingen av *Första-Fjärde AP-fonderna* får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 10 procent eller, beträffande sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, 35 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

Ingen av *de tre buffertfonderna* får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 15 procent eller, beträffande sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES, 50 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget.

Begränsningen i första stycket gäller inte

1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES,

2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES och i vilka bolag fonden innehade aktier eller andra andelar i bolaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel,

3. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som är upptagna till handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES och i vilka företag fonden innehade aktier eller andra andelar i företaget när aktierna eller de andra andelarna togs upp till handel, och

4. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder.

¹ Senaste lydelse 2020:144.

Ingen av *Första-Fjärde AP-fonderna* får öka sitt innehav i ett sådant fastighetsbolag som avses i andra stycket 2 så länge fondens innehav överstiger begränsningen i första stycket.

Ingen av *de tre buffertfonderna* får öka sitt innehav i ett sådant fastighetsbolag som avses i andra stycket 2 så länge fondens innehav överstiger begränsningen i första stycket.

När aktierna eller de andra andelarna i ett sådant riskkapitalföretag som avses i andra stycket 3 har tagits upp till handel ska fonden avveckla den del av innehavet som överstiger begränsningen i första stycket så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2026.

2. En av Första, Tredje eller Fjärde AP-fonderna ska upphöra med sin verksamhet den 1 juli 2026. Regeringen beslutar om vilken av myndigheterna som ska avvecklas och hur den avvecklade fondens tillgångar och förpliktelser ska fördelas mellan en eller två av de, andra, kvarvarande myndigheterna. Regeringen kan bestämma att vissa av dessa tillgångar ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar och avvecklas av mottagande myndighet.

3. Kostnaderna för omorganisationen av Först, Tredje och Fjärde AP-fonderna ska betalas med medel ur AP-fonderna, enligt vad regeringen beslutar.

Kompletterande författningsförslag 4 – Ökad samverkan inom befintlig organisationsstruktur (stockholmsbaserade fonder) Bilaga 2

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

Härigenom föreskrivs att det i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska införas en ny paragraf, 4 kap. 2 c §.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

2 c §

Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna ska samverka med varandra när det gäller stödfunktioner av administrativ art, Samverkan ska omfatta åtminstone samlokalisering, kansli för personalfrågor, ekonomifunktion, upphandlingar, juristfunktion, IT-plattform, säkerhet och informationssäkerhet, kommunikationsfunktion, ESG-kansli, systemförvaltning och affärsverksamhet.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 2025.

Förteckning över remissinstanserna

Efter remiss har yttranden kommit in från Andra AP-fonden, Arbetsgivarverket, Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation, FAR, Finansinspektionen, Fjärde AP-fonden, Fondbolagens förening, Första AP-fonden, Swedish House of Finance, Journalistförbundet, Justitiekanslern, Kammarkollegiet, Kammarrätten i Stockholm, Konjunkturinstitutet, Konkurrensverket, Landsorganisationen i Sverige (LO), Nasdaq Stockholm AB, Pensionsmyndigheten, Pensionärernas riksorganisation (PRO), Riksgäldskontoret, Sjunde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, SPF Seniorerna, Statskontoret, Svenskt Näringsliv, Sveriges advokatsamfund, Sveriges Akademikers Centralorganisation (SACO), Sveriges riksbank, Swedish Private Equity & Venture Capital Association (SVCA), Tidningsutgivarna, Tjänstemännens Centralorganisation (TCO) och Tredje AP-fonden.

Därutöver har yttranden kommit in från Kollegiet för svensk bolagsstyrning, Stockholm Centre for Commercial Law, Svenska Kommunal Pensionärernas Förbund och Föreningen Svensk Värdepappersmarknad.

Följande remissinstanser har inte svarat eller angett att de avstår från att lämna några synpunkter: Arbetsgivaralliansen, Fremia, Företagarna, Institutet för framtidsstudier (IFFS), Lantbrukarnas Riksförbund (LRF), Regelrådet, Riksdagens ombudsmän (JO), Riksrevisionen, Svenska kyrkans arbetsgivarorganisation och Sveriges Kommuner och Regioner (SKR).