

2018-02-19

R E M I S S V A R

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
103 33 Stockholm

fi.registrator@regeringskansliet.se

FI Dnr 17-22019
(Anges alltid vid svar)



Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Ett tryggt och mer hållbart premiepensionssystem (Fi2017/04798/FPM)

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) välkomnar Pensionsgruppens beslut att införa ett upphandlat fondtorg inom premiepensionssystemet. Övergången bör ske så snart som möjligt. Ett i grunden reformerat fondtorg är en förutsättning för att ge spararna den trygghet de har anledning förvänta sig av premiepensionssystemet i och med att det är en del i det allmänna pensionssystemet.

Förslagen i den nu remitterade promemorian rör åtgärder på kortare sikt. FI ställer sig bakom syftet med åtgärderna och ser goda skäl att snarast möjligt stärka konsumentskyddet inom premiepensionssystemet. Samtidigt måste hänsyn tas till att ett annorlunda fondtorg kommer att finnas på plats inom en inte alltför avlägsen framtid.

FI bedömer att det bör ställas avsevärt högre krav på verksamhetshistorik på fondförvaltare och på minimikapital i fonder som erbjuds på fondtorget. Det skulle göra det omöjligt att etablera fondverksamhet enbart inriktad på sparare i premiepensionssystemet, en viktig faktor bakom de missförhållanden som förekommit på fondtorget. Det skulle också vara ett steg i riktning mot ett fondtorg med avsevärt färre fonder.

Det är heller inte lämpligt att Pensionsmyndigheten bygger upp en omfattande granskningsverksamhet som inte kommer att behövas när ett nytt fondtorg är på plats. FI uppfattar dessutom att Pensionsmyndigheten enligt förslaget ska granska förhållanden som till stor del faller under FI:s tillsyn. Det skulle leda till dubbelarbete. Det riskerar dessutom att skapa otydlighet kring ansvaret för tillsynen av fondförvaltare. Det bör därför läggas fast att Pensionsmyndigheten i fondavtalet ska ställa villkor som går *utöver* de krav som följer av det vanliga fondregelverket och som således är utformade specifikt för premiepensionssystemet. Det innebär i sin tur att det är huruvida fondförvaltare och fonder uppfyller dessa villkor som Pensionsmyndigheten ska granska.

FI:s utgångspunkter

FI välkomnar Pensionsgruppens beslut att införa ett upphandlat fondtorg inom premiepensionssystemet. Att en fundamental förändring av fondtorget krävs för att säkerställa spararskyddet i premiepensionssystemet överensstämmer med den bedömning FI redovisade i remissvaret på Fokus premiepension (SOU 2016:61).¹ Eftersom sparande i premiepensionssystemet är obligatoriskt, bör konsumentskyddet, inklusive kapitalvärdesskyddet, vara extra starkt. FI bedömer att både principiella skäl och erfarenheter av hur systemet fungerar visar att för att nå detta mål bör ett fondtorg med litet antal upphandlade fonder med tydligt olika risknivåer. Detta skulle skapa ett enkelt och säkert system där det alltså finns möjlighet för individuella val av risknivå. Övergången bör ske så snart som möjligt.

Förslagen i den nu remitterade promemorian är mer begränsade och rör perioden fram till dess ett nytt fondtorg finns på plats. De syftar alltså i första hand till att under övergångsperioden förhindra att aktörer som vid marknadsföring av sina tjänster och/eller i förvaltningen av premiepensionsmedel inte tillvaratar spararnas intressen tillåts agera på fondtorget. Förslagen bygger på en rapport från 2017 som Pensionsmyndigheten skrev i samverkan med FI.

FI ställer sig bakom syftet med åtgärderna och ser goda skäl att stärka konsumentskyddet inom premiepensionssystemet även på kort sikt. Samtidigt måste hänsyn tas till att ett nytt och annorlunda fondtorg kommer att finnas på plats inom en inte alltför avlägsen framtid. FI bedömer att några av förslagen inte är väl anpassade till detta och därför inte bör genomföras. Det gäller särskilt som vissa av dem framstår som kostsamma eller tveksamma från mer principiella utgångspunkter. FI utvecklar skälen för dessa reservationer i genomgången av de olika delförslagen nedan. Att FI på vissa punkter gör andra bedömningar än Pensionsmyndigheten framgår också av rapporten från Pensionsmyndigheten och av den remitterade promemorian.

FI kommenterar i tur och ordning promemorians resonemang kring förslagen avseende Pensionsmyndighetens uppdrag, villkor för att få ingå fondavtal, samt krav på information om hållbarhet.

Pensionsmyndighetens uppdrag inom premiepension (avsnitt 5)

I avsnitt 5 i promemorian föreslås att Pensionsmyndighetens uppdrag som försäkringsgivare för premiepension ska förtydligas i olika avseenden. I detta avsnitt kommenterar FI de olika delarna i Pensionsmyndighetens uppdrag.

Pensionsmyndigheten ska ingå avtal med fondförvaltare

Förslaget att Pensionsmyndigheten ska ingå avtal med fondförvaltare innebär ett förtydliganden av gällande regler. Ett syfte anges vara att klargöra att ett

¹ Se FI Dnr 16-15752 (<http://www.fi.se/sv/publicerat/remissvar/2017/remissvar--fokus-premiepension/>).

beslut från Pensionsmyndigheten att säga upp ett avtal eller införa köpstopp inte faller under förvaltningsrättsliga regler. Ett eventuellt överklagande ska i stället hanteras enligt regler som framgår i avtalet. Tanken är att pensions-spararnas intressen inte ska kunna skadas av att det tar tid innan Pensionsmyndigheten kan ingripa om den observerar brott mot villkor i avtalet.

FI förstår syftet med bestämmelsen, men det är inte helt enkelt att se hur den är tänkt att fungera. Av resonemang senare i promemorian framgår att ett beslut att inte ingå avtal med en fondförvaltare anses vara förvaltningsrättsligt och således överklagbart i allmän förvaltningsdomstol. Ett senare beslut att säga upp avtalet är däremot civilrättsligt och en tvist om grunderna för uppsägning av avtalet ska hanteras i allmän domstol enligt regler i avtalet. Med tanke på att de grundläggande villkoren för att få verka på fondtorget är desamma när avtalet ingås som när det är i kraft är det inte uppenbart hur en sådan gränsdragning ska kunna göras. Svårigheterna blir inte mindre av att de villkor som ska gälla för verksamhet på fondtorget delvis är svårtolkade (av skäl som FI återkommer till nedan).

FI bedömer mot denna bakgrund att det är osäkert om strävan efter flexibilitet och snabbhet i hanteringen av fondförvaltare som visar sig olämpliga löses på ett tillfredsställande sätt genom den föreslagna hanteringen av avtalen. Som FI återkommer till bör i stället tyngdpunkten läggas på att begränsa tillträdet till fondtorget så att olämpliga aktörer stängs ute.

Pensionsmyndigheten ska erbjuda ett brett utbud av fonder

I promemorian sägs att Pensionsmyndigheten även fortsättningsvis ska erbjuda pensionssparare ett brett utbud av valbara fonder och det föreslås en särskild bestämmelse om detta. Villkoret ”ett brett utbud” kan sägas vara uppfyllt med god marginal i utgångsläget. Möjligen kan det tolkas som att Pensionsmyndigheten inte får ställa sådana villkor i fondavtalen att fondutbudet blir (i någon mening) för smalt. Vad som mer precist skulle utgöra ett tillräckligt brett utbud eller hur ett brett utbud förhåller sig till antalet fonder framgår dock inte.

FI menar att med *ett brett utbud* bör avses att det finns fonder med *olika* inriktning och risknivå, inte att det finns ett stort antal fonder (och därmed i praktiken många med samma inriktning). Detta tillfredsställer det viktiga syftet med valfrihet i premiepensionssystemet, nämligen att göra det möjligt för sparare att välja risknivå i sitt sparande. På ett upphandlat fondtorg bör det därför inte vara aktuellt att till exempel upphandla 25 globala aktiefonder, 25 svenska räntefonder osv. En eller två fonder i varje kategori räcker för att ge ett brett utbud av risknivåer.

FI bedömer därför att detta uppdrag inte synes beakta beslutet att gå över till ett upphandlat fondtorg med avsevärt färre fonder. FI har svårt att se att det finns ett egenvärde i att införa bestämmelser som betonar vikten av att ha kvar ett stort antal fonder när inriktningen är att i nästa steg avsevärt minska antalet.

Pensionsmyndigheten ska granska fondförvaltare och fonder

I den föreslagna lagtexten anges att Pensionsmyndigheten ska granska att fondförvaltare och deras fonder på fondtorget uppfyller de i avtalen uppställda villkoren. I avsnitt 5 behandlas denna bestämmelse i ett stycke som endast återger lagtexten, utan närmare motivering eller förklaring till vad uppdraget avser. Av avsnitt 6.4 framgår dock att avtalen ska vara detaljerade och att granskningen därmed kan tänkas bli omfattande.

FI återkommer nedan till de materiella kraven, men det bör redan här noteras att det finns en risk för dubbelarbete inom både granskning och rapportering. Pensionsmyndigheten respektive FI (eller motsvarande tillsynsmyndighet i annat EU-land) ska granska samma förhållanden, sannolikt utifrån likartade eller till och med identiska krav. Detta dubbelarbete riskerar att bli kostsamt. Att granskningarna ska täckas av avgifter innebär en fördyring som åtminstone delvis kommer att få bäras av spararna i premiepensionssystemet.

Det går heller inte att utesluta att myndigheterna kommer till olika slutsatser i sina respektive granskningar av huruvida regelverkets krav är uppfyllda. I de fall det är tydligt att kraven inom premiepensionssystemet är striktare i något avseende är det naturligt och förklarligt, men i vissa fall kan det vara fråga om granskningar av identiska krav. (Se avsnittet om hållbarhetsinformation nedan för ett exempel.) Detta kan leda till oklarheter som berör både fondförvaltare och sparare, i och utanför premiepensionssystemet.

Att bygga upp den här verksamheten i Pensionsmyndigheten kommer dessutom att kräva kostsamma investeringar. Med tanke på att fondtorget inom några år kommer att förändras så att lika omfattande särskilda granskningar sannolikt inte behövs är det svårt att motivera dessa investeringskostnader, oavsett om de kan läggas på fondbolagen via avgifter eller måste finansieras på annat sätt.

FI bedömer därför att problemet med oseriösa aktörer under tiden fram till att ett nytt fondtorget finns på plats bör motverkas på annat sätt än genom omfattande granskningar från Pensionsmyndighetens sida. FI bedömer att tyngdpunkten i stället bör läggas på att begränsa tillträdet till fondtorget så att olämpliga aktörer stängs ute.

Ansökningsförfarande och villkor i fondavtalet

Ansökan om att få ingå fondavtal (avsnitt 6.1)

FI tillstyrker förslaget att fondavtal ska ingås med aktörer som ansöker och uppfyller kraven enligt lagar och avtal för att få verka på fondtorget. Möjligen bör det tydligare framgå av lagtext och kommentarer om det ska vara ett avtal per fondförvaltare eller ett avtal per fond.

Rättelse, ändring och överklagande (avsnitt 6.2)

Förslaget innebär att ett beslut från Pensionsmyndighetens att inte ingå fondavtal ska kunna överklagas enligt regler i förvaltningslagen. Samtidigt

redovisas bedömningen att ett beslut att säga upp ett fondavtal inte är ett förvaltningsrättsligt beslut utan ett ”affärsbeslut”. En eventuell tvist ska därför prövas civilrättsligt enligt regler och villkor som Pensionsmyndigheten ska lägga fast i fondavtalet.

FI har, som framgår ovan, svårt att förstå logiken bakom denna uppdelning, i synnerhet vad avser ett beslut att säga upp ett avtal och på så sätt stänga ut en fond från fondtorget. Rimligen bör kraven för att vara kvar på fondtorget vara desamma som att för att få tillträde dit.

Ett problem är att grunderna för den affärsmässiga bedömningen inom ramen för avtalet är svårtolkade. Det anges i förslaget till 64 kap. 18 a § första stycket socialförsäkringsbalken att Pensionsmyndigheten i avtalet ska ställa upp ”affärsmässiga villkor och de särskilda villkor som krävs för att god sed på premiepensionsområdet ska kunna upprätthållas”. Vad dessa villkor i sak ska innefatta framgår inte.² Man kan dock sluta sig till att de *inte* innefattar de villkor om affärsmodell, organisation m.m. som räknas upp i andra stycket, eftersom det anges att avtalet ”även” ska innehålla sådana villkor. FI återkommer till kraven i fondavtalet nedan.

FI bedömer att dessa bestämmelser behöver förtydligas för att underlätta tillämpning. Det bör framgå att villkoren för att komma in på fondtorget ska vara desamma som för att få vara kvar. Denna princip bör gälla även de ”affärsmässiga villkoren”.

Krav på verksamhetshistorik, avkastningshistorik och minsta kapital (avsnitt 6.3 och 6.6)

FI instämmer i att en fondförvaltare ska ha bedrivit verksamhet utanför premiepensionssystemet under en viss tid och att fonder ska ha ett minsta kapital och en minsta avkastningshistorik för att få vara med på fondtorget. FI bedömer dock att kraven på verksamhetshistorik och minsta kapital bör sättas avsevärt högre än Pensionsmyndigheten föreslagit. Som framgår av promemorian förordar FI krav på minst tio års erfarenhet och ett minimikapital på 5 miljarder kronor per fond.

Hårda tillträdeskrav gör att endast förvaltare och fonder som klarat konkurrens i den reguljära fondmarknaden kommer in på fondtorget. Det torde dessutom göra det omöjligt att starta och driva fondförvaltning som enbart riktar sig till premiepensionssparare, vilket varit fallet med några av de fondförvaltare som skapat problem i det nuvarande systemet.

² Frågan kommenteras på s. 41 på följande sätt: ”I kravet på affärsmässighet ligger vidare att Pensionsmyndigheten i fondavtalet ska tillförsäkras effektiva och kraftfulla möjligheter att vidta åtgärder för att kunna förebygga, upptäcka och förhindra att en fondförvaltare eller dennes samarbetspartner agerar på ett sätt som skadar pensionsspararna eller pensionssystemet.” Detta anger dock *syftet*, snarare än vilka villkor som kan vara aktuella.

Med så högt satta gränser bortfaller också behovet av ett separat krav på andelen externt kapital, som uttalat har som syfte att se till att fonderna är konkurrenskraftiga utanför premiepensionssystemet. Att inte införa detta villkor skulle förenkla hanteringen, till exempel genom att en fond som drar till sig medel från premiepensionssparare i snabbare takt än från övriga inte automatiskt måste stängas av för nya placeringar.

Ett viktigt skäl för att ställa höga tillträdeskrav är att det skulle reducera behovet och omfattningen av den särskilda granskning som Pensionsmyndigheten enligt förslaget ska bedriva. I promemorian framhålls Pensionsmyndighetens granskning av att fondförvaltarna följer avtalet som motiv för den låga beloppsgränsen. Att upptäcka och förhindra bedrägliga beteenden genom extern granskning är dock svårt, särskilt i ett system med många fonder. Det viktigaste skyddet kommer från åtgärder som förhindrar att den typen av aktörer över huvud taget kommer in på fondtorget. Detta talar för höga krav på minsta kapital.

FI menar dessutom att den granskning som görs av professionella investerare och aktiva småsparare i fonder – självklart inom de ramar som sätts av reguljär fondtillsyn – skulle vara ett effektivt medel för att sortera bort mindre väl skötta fonder. Sådana kunder är också mer benägna än många premiepensionssparare att flytta om en fond förvaltas illa. Detta sänker fondförvaltarens avgiftsintäkter, vilket gör det kostsamt att agera på ett sätt som missgynnar spararna.

Den andra sidan av detta argument är att en fond med ett kapital på endast 500 miljoner kronor kommer att ha svårt att täcka sina kostnader. En verksamhet med låg lönsamhet är ofta förknippad med större risker, inte minst från konsumentskyddssynpunkt. De ansvariga kan vara frestade att ta till drastiska eller till och med otillåtna medel, t.ex. ge vilseledande råd till sparare eller till och med göra placeringar som gynnar närstående.

Högre gränser skulle ytterligare minska *antalet fonder* som Pensionsmyndigheten måste granska. Kostnaderna för den granskning som krävs fram till dess ett upphandlat fondtorg finns på plats kan på så sätt hållas nere. Och för given arbetsinsats kommer varje fond att kunna granskas mer ingående under övergångsperioden.

FI delar alltså inte bedömningen i promemorian att de nivåer som föreslås av Pensionsmyndigheten är tillräckliga för att uppnå syftet att skydda spararna mot oseriösa fondförvaltare. Högre tillträdeskrav är mer effektiva i det avseendet och skulle dessutom underlätta och påskynda den omdaning av fondtorget som kommer att ske vid övergång till ett fondtorg byggt på upphandling.

Krav på fondförvaltare och deras fonder i fondavtalet (avsnitt 6.4)

FI kommenterar förslaget om avtal med affärsmässiga villkor och villkor om god sed ovan. Därutöver föreslås i 64 kap. 18 a § andra stycket socialförsäk-

ringsbalken att avtalet ska innehålla villkor om en lång rad andra förhållanden. Flera av de områden som räknas upp omfattas av krav i den vanliga fondlagstiftningen och där tillsynsansvaret ligger på FI (eller en tillsynsmyndighet i ett annat EU-land).

Det ligger i upplägget med ett fondavtal utformat av Pensionsmyndigheten att lagen inte innehåller detaljerade avtalsvillkor. Det är ändå av betydelse för att bedöma förslagens effekter vilka villkor som kan tänkas ställas i avtalet. Att avtalet ska innehålla villkor om exempelvis affärsmodell, strategier och organisation framgår. Men innebär det att vissa affärsmodeller, strategier eller organisationer inte ska vara tillåtna, trots att de är förenliga med det generella fondregelverket? Dessutom sägs att Pensionsmyndigheten bör göra en helhetsbedömning av affärsmodell, placeringsstrategi och riktlinjer, både när avtalet ingås och löpande. Det antyder en mer kvalitativ ansats, men det framgår inte mot vilka krav bedömningen ska ske. Vare sig en avstängning från fondtorget ska prövas enligt förvaltningsrättsliga eller civilrättsliga regler kan man förutse att domstolen kommer att efterlysa en måttstock som kan användas för att värdera de påstådda missförhållandena.

Som FI noterar ovan innebär förslagen att det blir dubbel granskning och dubbel rapportering. Att strängare villkor gäller för att få finnas på fondtorget än för att bedriva reguljär fondverksamhet, till exempel vad gäller verksamhetshistorik, är rimligt och ändamålsenligt. Däremot är det svårt att bedöma av promemorian i vilken utsträckning dessa mer kvalitativa avtalskrav skiljer sig från de krav som generellt gäller för fondförvaltare och fonder.

Ett exempel på otydliga villkor är att förvaltaren ska kunna göra troligt att innehav inte "missgynnar pensionsspararna". Det bör klargöras hur detta förhåller sig till reglerna om tillåtna tillgångar, aktsamhetsbedömning och bästa orderutförande i fondlagstiftningen. Det ställs även ett krav på marknadsmässig värdering av tillgångar. Avses här något utöver motsvarande krav i fondregelverket?

FI anser att reglerna bör göra klart att Pensionsmyndigheten i fondavtalet ska ställa villkor som går *utöver* de krav som följer av det vanliga fondregelverket. Det innebär i sin tur att det är huruvida fondförvaltare och fonder uppfyller dessa villkor som Pensionsmyndigheten ska granska.

Det bör även klargöras hur Pensionsmyndighetens rätt till information från fondförvaltarna förhåller sig till principen om likabehandling av andelsägare i fonder. Enligt promemorian ska Pensionsmyndigheten ha rätt till ingående information om fondförvaltarens verksamhet, såsom rapporter från fondförvaltarens kontrollfunktioner och förvaringsinstitut samt information om fondinnehav, värdering och transaktioner. Informationen kan Pensionsmyndigheten sedan använda för att fatta beslut om att säga upp avtalet. Att Pensionsmyndigheten säger upp avtalet med en fondförvaltare som inte sköts väl kan vara värdefull information för andra andelsägare och få dem att sälja sina

andelar. Det behöver likväl säkerställas att andra andelsägare inte missgynnas av det informationsövertag som Pensionsmyndigheten på det här sättet kan få.

När fonden på fondtorget är en fond-i-fond ska enligt promemorian samma villkor om transparens och rapportering av innehav ställas på underliggande fonder. Det bör klargöras hur detta ska fungera när den registrerade fonden och den underliggande fonden förvaltas av olika fondförvaltare. Även förvaltaren av den underliggande fonden har att förhålla sig till likabehandlingsprincipen. Om förvaltaren av den underliggande fonden inte åtar sig att tillhandahålla informationen är förvaltaren av den registrerade fonden hänvisad till andra investeringar. En risk är att detta villkor leder till att fondförvaltare väljer att investera i fonder som förvaltas av det egna fondbolaget, vilket inte självklart är i spararnas intresse.

Krav på hållbarhetsinformation och hållbarhetshänsyn (avsnitt 7)

I promemorian föreslås att fondförvaltare för att få ingå fondavtal med Pensionsmyndigheten ska lämna hållbarhetsinformation. Det överensstämmer med krav på svenska fondbolag och AIF-förvaltare, som gäller från den 1 januari 2018, att lämna den information som behövs för förståelse för fondens förvaltning med avseende på hållbarhet. Om fondförvaltaren inte alls beaktar hållbarhetsaspekter, ska förvaltaren i stället informera om detta. Förslaget i promemorian innebär således att även utlandsregistrerade fonder verksamma på fondtorget ska lämna information om hållbarhet i enlighet med svensk fondlagstiftning.

FI ser goda skäl för att fondförvaltare ska lämna information om hur de hanterar hållbarhetsaspekter. Detta bör därför gälla även inom premiepensions-systemet.

Enligt promemorian ska Pensionsmyndigheten granska och följa upp att fondförvaltare lämnar sådan information. Vad gäller svenska fondbolag granskar även FI detta. Här finns risk för dubbelarbete och eventuellt även för att två myndigheter kommer till olika tolkningar av samma regler eller olika bedömningar av om en fondförvaltare följer reglerna. Som FI påpekar ovan kan detta skapa oklarhet om vilka regler fondförvaltarna har att förhålla sig till.

Vidare föreslås att Pensionsmyndigheten i fondavtalet ska ställa upp villkor om fondförvaltarens hållbarhetsarbete i förvaltningen av fonden. Beträffande villkorens innehåll står det följande (s.57): ”Pensionsmyndigheten ansvarar för utformningen av kravet i fondavtalet, men en möjlig miniminivå kan vara att de fondförvaltare som anger att de inte tar någon hållbarhetshänsyn alls i förvaltningen (...) inte tillåts ingå fondavtal med Pensionsmyndigheten.”

FI har inga synpunkter på förslaget att kräva att fondförvaltare ska ta hållbarhetshänsyn för att få verka på fondtorget. Ett sådant krav kan dock på principiella grunder anses vara så viktigt att ett sådant krav bör vara entydigt lagfäst. Är avsikten att fondförvaltare i premiepensionssystemet inte ska kunna

ange att de inte tar hållbarhetshänsyn bör texten i citatet ovan ändras till ”en miniminivå ska vara att (...)”. Även författningskommentaren till 18 c § första stycket, fjärde punkten bör ses över, eftersom den nu synes lämna öppet för fondförvaltare på fondtorget att inte ta hållbarhetshänsyn.

Övriga förslag

FI tillstyrker förslagen om förbud mot marknadsföring och försäljning via telefon inom premiepensionen. För att undvika kryphål i regelverket är det dock angeläget att förbudet träffar brett. Det är till exempel viktigt att definitionen av vilka produkter som omfattas inte snävas in och att produkternas koppling till premiepensionsområdet tolkas generöst. FI tillstyrker även kraven på egenhändig underskrift vid fondval och fondbyte. Båda åtgärderna är motiverade utifrån målet att särskilt stärka konsumentskyddet inom premiepensionssystemet.

FINANSINSPEKTIONEN

Erik Thedéen
Generaldirektör

Lars Hörngren
Senior rådgivare
[Klicka här för att ange telefon](#)