

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
Alexandra Wilton Wahren
103 33 Stockholm

Vår referens/dnr:
58/2019

Er referens/dnr:
Fi2019/01595/FPM

2019-06-24

Remissvar

Vissa ytterligare förändringar av placeringsreglerna för Första–Fjärde AP-fonderna

Svenskt Näringsliv uppskattar promemorians allmänna inriktning mot att öka kostnadseffektiviteten, avkastningsmöjligheterna och långsiktigheten när det gäller Första–Fjärde AP-fondernas placeringar i illikvida tillgångar. Eftersom syftet med AP-fonderna är att generera långsiktig avkastning för att öka stabiliteten i inkomstpensionssystemet är en sådan inriktning och anpassning av det nya regelverket viktig för pensionssystemets effektivitet, stabilitet och trovärdighet.

Svenskt Näringsliv stödjer också inriktningen mot att den ökade flexibiliteten inte ska innebära att fonderna tar på sig det operativa företagsledningsansvaret i de olika typer av företag och fonder de investerar i, och heller inte bygger upp stora egna förvaltningsresurser. Argumenten för det har med såväl kostnadseffektivitet som frånvaro av politisk styrning av företagen att göra.

Svenskt Näringsliv tillstyrker därför promemorians förslag om att Första–Fjärde AP-fonderna får göra saminvesteringar i noterade företag genom noterade riskkapitalföretag så länge detta inte medför att de får ett operativt företagsledningsansvar i dessa företag. Mot bakgrund av komplexiteten och de politiska risker som är förknippade med infrastrukturinvesteringar tillstyrker Svenskt Näringsliv också förslaget om att Första–Fjärde AP-fonderna inte bör få göra direktinvesteringar i noterade intrastrukturföretag.

Svenskt Näringsliv tillstyrker också förslaget att Första–Fjärde AP-fonden tillfälligt ska få inneha aktier eller andelar som ger mer än 10 procent av rösterna när ett noterat fastighetsbolag eller riskkapitalföretag som en eller flera av fonderna haft aktier eller andelar i börsopteras. Om förslaget inte genomförs måste fonden eller fonderna ifråga sälja sina aktier eller andelar innan noteringen, vilket skulle riskera att påverka såväl företaget som börsintroduktionen negativt. Den eller de fonder som tvingas avyttra sina aktier eller andelar skulle då också gå miste om den värdestegring som kan följa när ett företag noteras. Som påpekas i promemorian har en sådan förändring nu blivit mer motiverad eftersom AP-fonderna sedan den 1 januari 2019 får investera en större andel än tidigare i illikvida tillgångar.

Ett område där Svenskt Näringsliv anser att det kan vara motiverat att gå längre än promemorian föreslår är placeringar i form av direktlån. Förslagen är mer långtgående när det gäller att utöka möjligheterna att låna ut pengar till fastighetsbolag än till andra bolag. Promemorian hänvisar till att fonderna i första hand ska ha finansiella mål för sin kapitalförvaltning och inte ta näringspolitiska eller ekonomisk-politiska hänsyn. Men sett till enbart de finansiella målen skulle en diversifiering till annat än fastighetsbolag kunna motiveras eftersom ökad diversifiering kan minska risken. Ur ett samhällsekonomiskt perspektiv har fastighetsbolag dessutom redan i dag god tillgång till krediter.

Promemorians skäl för att inte tillåta kreditgivning till onoterade företag annat än genom fonder är att det skulle kräva att AP-fonderna bygger upp stora egna resurser för kreditprövningar. Samtidigt är det en framväxande marknad som kan förväntas genomgå en relativt snabb utveckling framöver, inte minst mot bakgrund av de nya och stramare regelverk som finns för bankernas utlåning till företagen. Att då begränsa AP-fondernas engagemang till kreditgivning via fonder skulle inte bara leda till att kostnaderna sannolikt blir högre utan också till att fonderna går miste om investeringsmöjligheter.

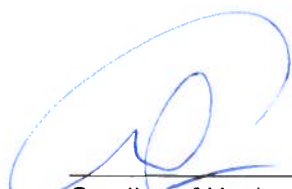
Det finns olika typer av kreditinvesteringar som kan göras utan att fonden behöver bygga upp stora egna kreditprövningsorganisationer. Ett exempel är när fonden finansierar eller saminvesterar i en kreditportfölj som har byggts upp och därefter fortsätter att administreras av en bank. För att göra den initiala investeringen behöver fonden kompetens, liksom för att bedöma hur kreditportföljens övergripande risker utvecklas. Det finns däremot inget behov av att kunna bedöma varje enskild kredit som ges, vilket innebär att det inte heller finns något behov av att bygga upp större egna resurser för kreditbedömningar.

Ett annat exempel är en kredit till ett onoterat företag som är framtagna av en fond, men där fonden är för liten för att stå för hela utlåningen. Fondförvaltaren kan då erbjuda fondens större investerare att delta i utlåningen genom en så kallad sidoinvestering, vilket ofta sker med låga eller inga förvaltningsavgifter. I promemorian beskrivs ett sådant förfarande med sidoinvesteringar i onoterade aktier, men Svenskt Näringsliv förordar alltså att möjligheten att utsträcka det till krediter prövas.

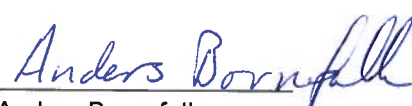
Svenskt Näringsliv delar promemorians bedömning att de friare placeringsreglerna kan bidra till att Första–Fjärde AP-fonderna får bättre förutsättningar att göra hållbara investeringar. Det är av stor vikt mot bakgrund av de investeringsbehov som finns när det gäller utveckling av ny teknik på inte minst klimatområdet. Det finns ett aktuellt exempel där Första–Fjärde AP-fonderna skulle ha haft möjlighet att genomföra en sådan investering om placeringsreglerna varit mer flexibla. Exemplet avser Northvolt, som tog in kapital i form av onoterade aktier och efterställda krediter.

För att Första–Fjärde AP-fonderna ska kunna genomföra sådana investeringar framöver behöver regelverken bli friare också när det gäller investeringar i illikvida krediter. Som konstateras i promemorian är många hållbarhetsinriktade investeringsalternativ i dag onoterade. Eftersom ny teknik ofta utvecklas av relativt nystartade och yngre företag skulle en sådan utvidgning kunna vara ett viktigt bidrag till fondernas hållbarhetsarbete.

FÖRENINGEN SVENSKT NÄRINGS LIV



Caroline af Ugglas
Vice VD



Anders Bornefalk
Ekonomie doktor

