

Till  
Finansdepartementet

103 33 Stockholm

## Remiss Sjätte AP-fonden i det reformerade pensionssystemet, Ds 2004:25

### Kort sammanfattning av förslaget

Sjätte AP-fonden är en aktör på den svenska riskkapitalmarkanden. Fonden investerar huvudsakligen i riskkapitalfonder med svenskt eller nordiskt fokus inom sektorerna bioteknik, informationsteknologi och mogna industriföretag. Sjätte AP-fondens mål och placeringsbestämmelser skiljer sig från de övriga fondernas. Det finns heller inga mekanismer för att föra över medel till och från fonden, så som sker för Första till Fjärde AP-fonderna.

Syftet med promemorians förslag är att fullt ut infoga Sjätte AP-fonden i det reformerade pensionssystemet. Vidare beskrivs det i promemorian att förslaget ska innebära att målet att vara till nytta för pensionssystemet överordnas målet att placera medlen i onoterade svenska tillgångar. Vidare föreslås att fonden ska ges en möjlighet att placera i utländska tillgångar, i likhet med reglementet för de andra fonderna ska högst 40 procent av Sjätte AP-fondens kapital få vara exponerat för valutarisk. Dock föreslås att huvuddelen av kapitalet ska placeras i Sverige och Norden.

När det gäller inleverans av kapital till pensionssystemet så föreslås att Sjätte AP-fondens styrelse ska avgöra när det är lämpligt att leverera in kapital. Detta mot bakgrund av att placeringar i onoterade aktier inte kan avyttras med kort varsel.

### LO:s yttrande

Promemorian behandlar frågan om hur Sjätte AP-fonden fullt ut ska infogas i det reformerade pensionssystemet. LO anser i det sammanhanget att det är aktuellt med en översyn av samtliga AP-fonders placeringsinriktning och i samband med det även av fondernas förvaltningskostnader i relation till denna. Det råder idag en uppdelning på flera fonder som gör att den relativa förvaltningskostnaden av det gemensamma pensionskapitalet blir förhållandevis

hög i jämförelse med annan kapitalförvaltning. Det saknas dessutom en tydlig avvägning mellan riskspridning å ena sidan och det svenska näringslivets behov av kapitalförsörjning å den andra.

LO instämmer i synen att det är rimligt att det överordnade målet för Sjätte AP-fonden är att vara till största möjliga nytta för pensionssystemet. Att detta även fortsättningsvis ska göras genom att fondens placeringsinriktning ska vara att placera fondmedlen i små och medelstora onoterade bolag är dock mycket tveksamt, enligt LO.

I promemorian framförs framförallt två skäl till varför Sjätte AP-fonden ska ha en tydlig särprägel med riktning mot riskkapitalfinansiering. Det ena är att eftersom onoterade aktier uppvisar låg korrelation med börsindex över tiden kan pensionssystemet sänka den finansiella risken i den summerade buffertfonden.

Det andra skälet är att en tydlig koppling till riskkapitalfinansiering gör att fonden blir till nytta för riskkapitalmarkanden.

LO anser att inget av de två skälen väger särskilt tungt. Till att börja med kan det knappast anföras att en placeringsinriktning mot små och medelstora bolag i Sverige och Norden i Sjätte AP-fonden minskar den totala risken genom ökad riskspridning. Det är snarare så att investeringar med snäv regional avgränsning och en inriktning på specifika företag per definition har en sämre riskspridning och därmed en högre risk.

Den svenska riskkapitalmarknaden har utvecklats i snabb takt sedan Sjätte AP-fonden inrättades 1996. Enligt promemorian bedöms antalet aktörer ha fördubblats samtidigt som det förvaltade kapitalet mångdubblats. Det finns idag ett drygt hundratal riskkapitalbolag med kontor och verksamhet i Sverige. Framförallt ett ökat inslag av utländskt kapital har bidragit till att den svenska riskkapitalmarknaden numer beräknas omfatta cirka 220 miljarder kronor (2003).

Sjätte AP-fonden förvaltar knappt 13 miljarder kronor. Mot bakgrund av detta går inte, enligt LO, att hävda att fondens bidrag är avgörande för riskkapitalförsörjningen i Sverige.

Kostnaden för Sjätte AP-fondens förvaltning är mycket hög, motsvarande 2,8 procent av det förvaltade kapitalet år 2003. Förvaltningskostnaderna för Första till Fjärde AP-fonderna ligger på under 0,2 procent. Av promemorian framgår att utrymmet att placera i onoterade aktier är mer än dubbelt så stort i Första-Fjärde AP-fonden. LO kan därför inte se nyttan med att utöver detta ha en särskild fond för placeringar i dessa företag. Istället bör man se över

den totala portföljens riskspridning mot bakgrund av det svenska näringslivets behov av kapitalförsörjning. I det sammanhanget bör man även se över kostnadseffektiviteten i det samlade AP-fondssystemet.

LO vill vidare framföra en tveksamhet när det gäller regler för överföring av kapital mellan Sjätte AP-fonderna och de övriga buffertfonderna. Enligt LO blir det svårt att samordna det överordnade syftet att Sjätte AP-fonden ska vara till största möjliga nytta för pensionssystemet, samtidigt som fonden själv ska avgöra när kapital bäst förs över till pensionssystemet ur placeringshänseende.

Mot bakgrund av detta avvisar LO förslagen i promemorian. Istället anser LO att möjligheten att avveckla Sjätte AP-fonden genom en överföring av kapitalet till de övriga buffertfonderna bör övervägas. På så vis kan vi skapa en mer kostnadseffektiv förvaltning av det gemensamma pensionskapitalet. Detta kan också möjliggöra en mer sammanhållen avvägning mellan riskspridning och det svenska näringslivets behov av kapitalförsörjning.

#### LANDSORGANISATIONEN I SVERIGE

Wanja Lundby-Wedin

Åsa-Pia Järliden Bergström