

Finansdepartementet  
103 33 Stockholm

## Promemorian Ett tryggt och mer hållbart premiepensionssystem

Fi2017/04798/FPM

### Sammanfattning

- Konkurrensverket anser att flera förslag i promemorian ställer upp nya och utvecklade krav på fondbolag och fonder som förstärker Pensionsmyndighetens kontrollfunktion över fondtorget och bidrar till trygghet och kvalitet på fondtorget. Konkurrensverket tillstyrker därför promemorians förslag om Pensionsmyndighetens uppdrag som försäkringsgivare (avsnitt 5), ett nytt ansökningsförfarande och nya villkor och krav på fondförvaltare och deras fonder i fondavtalet (avsnitt 6. 1–2, delar av 6. 4–5, om hållbarhetskrav (avsnitt 7), om förbud mot marknadsföring och försäljning via telefon inom premiepensionen (avsnitt 8), om egenhändig underskrift vid fondval och fondbyte inom premiepensionssystemet (avsnitt 9), om avgifter för fondförvaltare (avsnitt 10) och om ikraftträdande- och övergångsbestämmelser (avsnitt 11).
- Konkurrensverket avstyrker promemorians förslag om krav på verksamhets- och avkastningshistorik (avsnitt 6.3 och avsnitt 6.6), krav på minsta förvaltad kapital om 500 miljoner kronor (avsnitt 6.6), krav på Pensionsmyndighetens maximala 50 procentiga andel (avsnitt 6.6) och tanken om att fondförvaltare som anger att de inte tar någon hållbarhetshänsyn alls i förvaltningen inte skulle tillåtas ingå fondavtal med Pensionsmyndigheten (avsnitt 7).

Från konkurrenssynpunkt innebär förslagen i dessa delar att små och nyttkommande företag på fondmarknaden särskilt kommer att påverkas med den efterföljande risken för en betydande marknadskoncentration till de större fondbolagen och fonderna samt AP7 Såfa. Dessutom medför förslagen en allmän rörlighetsbegränsning för konsumenterna och tar bort incitamenten för många fonder att växa. Enligt Konkurrensverket skulle förslagens genomförande betydligt försämra konkurrensen på den svenska fondmarknaden.

- Konkurrensverket anser slutligen att promemorians konsekvensanalys i delar uppvisar stora brister.

### **Promemorians syfte**

Promemorian framhåller ett antal allvarliga händelser som under senare år har uppmärksammats på Pensionsmyndighetens fondtorg. Händelserna visar enligt promemorian på såväl olagliga och olämpliga marknadsföringsaktiviteter som rent kriminella beteenden i den kapitalförvaltande verksamheten. De förslag till åtgärder som presenteras i promemorian syftar bl.a. till att reducera eller helt ta bort de risker som uppmärksammats vid dessa händelser.

### **Konkurrensverkets utgångspunkt**

Premiepensionssystemet är en viktig distributions- och marknadsföringskanal för fondbolagen gentemot hushållen som är den största kundgruppen på den svenska fondmarknaden överlag. Det är en särskilt viktig kanal för nystartade fondbolag och utländska fondbolag som önskar etablera sig på den svenska fondmarknaden, men även för mindre fondbolag med begränsade möjligheter till produktdistribution på andra håll. Åtgärder som genomförs inom ramen för premiepensionssystemet kan därför få stora konsekvenser för den svenska fondmarknaden i stort. I termer av fondförmögenhet motsvarar premiepensionssystemet en dryg fjärdedel av den totala svenska fondmarknaden. Konkurrensverket anser att eventuella åtgärder inom ramen för premiepensionssystemet bör riktas mot att försöka sänka marknadskoncentrationen snarare än att öka den.<sup>1</sup>

Konkurrensverket anser att det fortsatt bör finnas ett brett utbud av fonder för att matcha olika typer av pensionssparares skilda preferenser. Medvetna konsumenter och kundrörlighet är bägge viktiga förutsättningar för en väl fungerande konkurrens på en marknad, vilket i sin tur främjar prispress och produktdiversifiering. Dessutom bör fondbolag som önskar delta i premiepensionssystemet med sina fonder fortsatt kunna träda in på ett enkelt sätt med så få etableringsbegränsningar som möjligt (undantaget begränsningar som behövs för att fullgöra ett tillräckligt säkert system och konsumentskydd).

### **Pensionsmyndighetens uppdrag som försäkringsgivare, ett nytt ansökningsförfarande och nya villkor och krav på fondförvaltare och deras fonder i fondavtalet**

Konkurrensverket tillstyrker Pensionsmyndighetens uppdrag som försäkringsgivare (avsnitt 5) och det nya ansökningsförfarandet samt att det ställs nya villkor och krav på fondförvaltare och deras fonder i fondavtalet (avsnitt 6. 1–2, delar av 6. 4–5). Konkurrensverket anser att den utveckling av villkoren och kraven som promemorian förslår kommer att bidra till att säkerställa en bättre trygghet inom premiepensionssystemet. Det är en betydande uppstramning av regelverket och utvidgning av Pensionsmyndighetens kontrollfunktion jämfört med i dag, som

---

<sup>1</sup> Se Konkurrensverket (2015), *Den svenska fondmarknaden – en fördjupning*. Rapport 2015:8.

torde ha potential att avskräcka oseriösa aktörer. Pensionsmyndigheten får genom förslagen bättre möjligheter till granskning av fondbolagen och fonderna för att kunna upptäcka oseriösa aktörer inom premiepensionssystemet.

Konkurrensverket avstyrker dock, se nedan, promemorians krav på verksamhets- och avkastningshistorik (avsnitt 6.3 och avsnitt 6.6), krav på minsta förvaltad kapital om 500 miljoner kronor (avsnitt 6.6) samt krav på Pensionsmyndighetens maximala 50 procentiga andel (avsnitt 6.6).

### **Hållbarhetskrav**

Konkurrensverket tillstyrker promemorians krav på hållbarhetsinformation (Avsnitt 7). Även om frågan om den närmare regleringen av hållbarhetsfrågorna torde ligga utanför remissen vill Konkurrensverket uppmärksamma de potentiella konsekvenserna av den lösning som presenteras i promemorian (s. 57) om att fondförvaltare som anger att de inte tar några hållbarhetshänsyn alls i förvaltningen, utifrån de krav som föreslås i proposition 2017/18:5, inte skulle tillåtas ingå fondavtal med Pensionsmyndigheten. Ett sådant krav skulle utesluta ett flertal fonder som har ingen eller mycket låg avgift. Kravet skulle innebära en sämre konkurrens på den svenska fondmarknaden.

### **Verksamhets- och avkastningshistorik**

För att få ingå fondavtal föreslås i promemorian att fondförvaltaren ska uppfylla krav på tre års verksamhets- och avkastningshistorik (avsnitt 6.3 och 6.6). Förslagen ställer upp ett etableringshinder för nya fondförvaltare och innebär en försämrad konkurrenssituation för nyetablerade aktörer och därmed en begränsad kundrörlighet på marknaden. Premiepensionssystemet spelar en viktig roll som marknadsförings- och distributionskanal för fondbolagen gentemot spararna. Det är otvetydigt så att förekomsten av historik underlättar kontroll. Ett sådant generellt hinder mot nya eller relativt nystartade verksamheter framstår emellertid enligt Konkurrensverket inte som proportionerligt, särskilt inte med beaktande av att den nu berörda marknaden utgör en betydande andel av hushållens kapitalplaceringar. Fondbolag som inte är representerade i Premiepensionssystemet kommer därigenom att få svårt att etablera sig på den privata delen av fondmarknaden. Konkurrensverket avstyrker därför förslaget.

### **Krav på minsta förvaltad kapital om 500 miljoner kronor**

Syftet med promemorians förslag (avsnitt 6.6) är att införa ett krav på ett minsta externt förvaltad kapital för att säkerställa att fondförvaltaren har en tillräcklig ekonomisk bas för att kunna driva en professionell och kostnadseffektiv verksamhet och täcka kostnader för att upprätthålla regelefterlevnad. Det är dock begränsat relevant att ställa upp ett sådant krav för varje fond när dessa vanligen drivs integrerat i större förvaltande verksamheter. Förslaget medför att särskilt mindre fondförvaltare får svårt att differentiera sitt produktutbud genom att erbjuda flera olika fonder. Konkurrensverket avstyrker mot den bakgrunden förslaget.

**Krav på Pensionsmyndighetens maximalt 50 procentiga andel**

Promemorians förslag (avsnitt 6.6) om en gräns för hur stort ägande – 50 procent – Pensionsmyndigheten får ha i en enskild fond syftar till att öka sannolikheten att de fonder som är valbara på fondtorget är konkurrenskraftiga även på den privata marknaden utanför premiepensionen. Förslaget får dock när det genomförs på en redan befintlig marknad där många fonder över lång tid har vuxit snabbt inom just premiepensionssegmentet mycket långtgående effekter och ändrar radikalt förutsättningarna för hela marknaden och för premiepensionssystemet. Det köpstopp som kommer att tillämpas när taket överskrids medför en allmän rörlighetsbegränsning för konsumenterna genom att dessa, om de lämnar fonden ifråga, inte har möjlighet att välja tillbaka densamma vid ett senare tillfälle. Det kan ha avskräckande effekt för den som vill byta. För fondförvaltarna begränsar regeln incitamenten att vilja växa som är en förutsättning för konkurrens. Konkurrensverket avstyrker förslaget.

**Bristande konsekvensanalys m.m.**

Promemorian har gjort vissa konsekvensbeskrivningar men dessa uppfyller enligt Konkurrensverket inte de krav som måste ställas vid en så pass genomgripande förändring av en marknadsreglering som föreslås och den omfattar heller inte konkurrens effekterna. Regleringen föreslås dessutom ha vad som i praktiken kan uppfattas som en retroaktiv verkan, vilket ställer särskilt höga krav på konsekvensanalysen.

Det står emellertid klart att promemorians förslag kommer att påverka fondbolagen och dess fonder på fondtorget, särskilt små och nyetablerade företag, i mycket stor utsträckning och få långtgående konsekvenser för hela den svenska fondmarknaden.

Enligt utredningens egen konsekvensbeskrivning kommer 283 fonder (34 % av fonderna) som förvaltar 134 mdkr (46 % av kapitalet) inte att kunna leva upp till de kombinerade kraven avseende tre års historik och minsta fondförmögenhet. I förlängningen kommer dessa, såvitt Konkurrensverket kan bedöma, inte kunna omfattas av ett avtal med Pensionsmyndigheten och inte kunna erbjudas spararna.

Om även effekterna av kravet på Pensionsmyndighetens maximala andel i fonderna beaktas påverkas 314 fonder (38 % av fonderna) och 321 mdkr (52 % av kapitalet) och sammantaget skulle då enligt promemorian 2,3 miljoner premiepensionssparare påverkas.

Som det får förstås skulle således, om förslaget genomförs, mer än hälften av kapitalet och nästan 4 av 10 fonder omfattas av ett krav på avveckling eller köpstopp vilket utöver de långsiktiga konkurrens effekterna, som inte är beskrivna, skulle medföra merarbete för miljontals premiepensionssparare och en administrativ belastning för Pensionsmyndigheten.

Resultatet skulle också sannolikt bli att många inte gör nya aktiva val vilket medför en ökad marknadskoncentration till AP7 Såfa. Med stor sannolikhet kommer de nya reglerna att utlösa aktiviteter av olika karaktär som endast syftar till att leva upp till de nya kraven på fonders sammansättning och inriktning.

Konkurrensverket anser att förslagen är alltför långtgående när det gäller promemorians krav på verksamhets- och avkastningshistorik, krav på minsta förvaltad kapital om 500 miljoner kronor samt krav på Pensionsmyndighetens maximala 50 procentiga andel och brister i träffsäkerhet i förhållande till de syften förslagen har. Förslagets negativa konsekvenser står inte i proportion till deras i och för sig vällovliga syfte. De få, om än allvarliga, händelser av oseriöst och kriminellt beteende på fondtorget som inträffat under senare år motiverar inte ett så långtgående ingrepp med konsekvenser för hela den svenska fondmarknaden. I de fall det handlar om rent kriminella beteenden i den kapitalförvaltande verksamheten, så ger förslagen heller ingen trygghet för att det inte skulle kunna ske oseriösa eller rent kriminella beteenden i något av de större kvarvarande fondbolagen eller fonderna i Premiensionssystemet.

---

Detta yttrande har beslutats av generaldirektören. Föredragande har varit konkurrenssakkunnige Mårten Törnqvist.

Rikard Jermsten

Mårten Törnqvist