

Lagrådsremiss

Tillfällig ändring i Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler med anledning av covid-19

Regeringen överlämnar denna remiss till Lagrådet.

Stockholm den 3 september 2020

Per Bolund

Tord Gransbo
(Finansdepartementet)

Lagrådsremissens huvudsakliga innehåll

I lagrådsremissen föreslås en tillfällig ändring i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Första–Fjärde AP-fonderna ska få överskrida nuvarande röstandelsbegränsning för innehav i enskilda svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige. En förutsättning är att den överskjutande delen förvärvas i en nyemission av aktier.

Sådana innehav ska dock inte få överstiga 15 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget. Om innehavet överskrider den begränsningen ska den överskjutande delen avvecklas så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för AP-fonden.

Den del av ett innehav som överstiger den nuvarande begränsningen på 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget ska avvecklas senast sju år efter förvärvet av aktier genom nyemissionen.

Lagändringen föreslås träda i kraft den 1 november 2020 och upphöra att gälla vid utgången av juni 2021.

Innehållsförteckning

| | | |
|----------|---|----|
| 1 | Beslut | 3 |
| 2 | Lagtext | 4 |
| 2.1 | Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)..... | 4 |
| 2.2 | Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)..... | 5 |
| 3 | Ärendet och dess beredning | 6 |
| 4 | Det nya coronaviruset medför ekonomiska konsekvenser | 6 |
| 5 | Röstandelsbegränsning för Första–Fjärde AP-fonderna | 6 |
| 6 | Tillfälligt undantag från röstandelsbegränsningen | 7 |
| 7 | Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser | 11 |
| 8 | Konsekvensanalys | 11 |
| 9 | Författningskommentar | 13 |
| 9.1 | Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)..... | 13 |
| 9.2 | Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)..... | 14 |
| Bilaga 1 | Sammanfattning av promemorian | 16 |
| Bilaga 2 | Promemorians lagförslag..... | 17 |
| Bilaga 3 | Förteckning över remissinstanserna | 19 |

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).

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 att det i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska införas en ny paragraf, 4 kap. 9 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

9 a §

*För Första–Fjärde AP-fonder-
nas innehav av aktier i svenska
aktiebolag som är upptagna till
handel på en handelsplats i Sverige
får begränsningen i 9 § första
stycket överskridas genom att en
AP-fond förvärvar aktier i en
nyemission.*

*Sådant innehav får dock inte
överstiga 15 procent av röstetalet
för samtliga aktier i aktiebolaget.
Om innehavet överskrider den
begränsningen ska AP-fonden av-
veckla den överskjutande delen av
innehavet så snart det är lämpligt
med hänsyn till marknadsför-
hållandena. Den delen ska dock
avvecklas senast när det kan göras
utan förlust för AP-fonden.*

*Den del av ett innehav som
överstiger begränsningen i 9 §
första stycket ska avvecklas senast
sju år efter förvärvet av aktierna i
nyemissionen.*

Denna lag träder i kraft den 1 november 2020.

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

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 9 a § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)¹ ska upphöra att gälla.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2021.

2. Den upphävda paragrafen gäller dock fortfarande för innehav av aktier som förvärvats under perioden den 1 november 2020–30 juni 2021.

¹ Senaste lydelse av 4 kap. 9 a § 2020:000.

3 Ärendet och dess beredning

Spridningen av det nya coronaviruset som orsakar sjukdomen covid-19 har under kort tid fått mycket stora konsekvenser för samhället. Inom Finansdepartementet har promemorian Tillfällig ändring i Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler med anledning av covid-19 tagits fram. En sammanfattning av promemorian och promemorians lagförslag finns i *bilagorna 1* och *2*. Promemorian har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 3*. Remissvaren finns tillgängliga på regeringens webbplats (www.regeringen.se) och i Finansdepartementet (Fi2020/03029/FPM). I denna lagrådsremiss behandlas promemorians förslag.

Pensionsgruppen, med företrädare för de partier som står bakom pensionsöverenskommelsen, har ställt sig bakom förslagen i lagrådsremissen.

4 Det nya coronaviruset medför ekonomiska konsekvenser

Det har i både Sverige och andra länder vidtagits åtgärder för att på olika sätt motverka spridningen av det nya coronaviruset som orsakar sjukdomen covid-19. Sjukdomen och de åtgärder som vidtagits för att begränsa smittspridningen har i hög grad påverkat hela samhället. För många svenska företag har det inneburit kraftigt reducerade intäkter. Eftersom företagets kostnader inte kan minskas lika snabbt uppstår det i de berörda företagen ett negativt kassaflöde som skapar ett behov av likviditet som kan mötas med ökade krediter till företagen. Intäktsfallet kommer också till uttryck i förluster i företagens resultaträkningar, vilket reducerar det egna kapitalet och försämrar företagets långsiktiga förmåga att betala räntor och amorteringar på lån. Det är i första hand upp till befintliga ägare att själva eller med andra privata finansierare skjuta till nytt kapital.

Finansdepartementet bedömer att den svenska BNP-tillväxten blir lägre 2020 på grund av virusutbrottet än vad som annars hade varit fallet. Flera åtgärder har vidtagits för att dämpa de ekonomiska effekterna.

5 Röstandelsbegränsning för Första–Fjärde AP-fonderna

Första–Fjärde AP-fonderna är fyra från varandra oberoende statliga myndigheter som har samma uppgift att förvalta medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. De ska förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen (4 kap. 1 § lagen [2000:192] om allmänna pensionsfonder [AP-fonder]). Den totala risk-

nivån i fondernas placeringar ska vara låg. Fondmedlen ska, vid vald risk-nivå, placeras så att långsiktig hög avkastning uppnås.

Första–Fjärde AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt 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 det ovan angivna målet (4 kap. 1 a §).

Lagen om allmänna pensionsfonder innehåller kvantitativa placeringsregler för Första–Fjärde AP-fondernas förvaltning, bl.a. att marknadsvärdet av en AP-fonds sammanlagda innehav av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige får uppgå till högst 2 procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen (4 kap. 6 §). Syftet med denna regel är att markera att AP-fonderna inte bör bli för stora ägare och aktörer på den svenska aktie-marknaden (prop. 1999/2000:46 s. 96–98). Det innebär att Första–Fjärde AP-fonderna tillsammans 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 8 procent av det totala marknadsvärdet. I dag finns två reglerade marknader i Sverige (börser) för handel med aktier.

Dessutom finns bestämmelser som begränsar AP-fondernas innehav i enskilda företag (4 kap. 9 §). Syftet med bestämmelserna är att begränsa en AP-fonds möjlighet att utöva ägarinflytande i enskilda företag eftersom målet för AP-fondernas förvaltning entydigt ska ta sikte på en effektiv kapitalförvaltning (samma prop. s. 98–100). Motstridiga intressen måste undvikas samtidigt som det inte är motiverat att staten genom AP-fonderna påtar sig ett ökat ansvar i företagsledningsfrågor. Därför är huvudregeln att ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger 10 procent av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i företaget. Om begränsningen 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 (4 kap. 15 §). Detta gäller således även för Första–Fjärde AP-fondernas innehav i svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige. För innehav i fastighetsbolag och onoterade riskkapitalföretag gäller dock särskilda bestämmelser (4 kap. 1 c och 9 §§).

6 Tillfälligt undantag från röstandelsbegränsningen

Regeringens förslag: Första–Fjärde AP-fonderna ska tillfälligt få överskrida nuvarande röstandelsbegränsning för innehav i enskilda svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige. En förutsättning för detta ska vara att den överskjutande andelen förvärvas genom att AP-fonden deltar i en nyemission av aktier.

Innehavet i ett enskilt aktiebolag ska inte få överstiga 15 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget. Om innehavet överskrider den begränsningen ska AP-fonden avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för AP-fonden.

Den del av ett innehav som överstiger den nuvarande röstandelsbegränsningen på 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget ska avvecklas senast sju år efter förvärvet av aktier genom nyemissionen.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna* anser att det tillfälliga undantaget bör utvidgas och omfatta även innehav i onoterade bolag som inom ett år från emissionen avses bli föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES. *Fjärde AP-fonden* anser att det tillfälliga undantaget även bör omfatta innehav i bolag som har betydande anknytning till Sverige och vars andelar handlas i Sverige men som har sin huvudnotering i annan jurisdiktion. *Första och Tredje AP-fonderna* efterfrågar en definition av begreppet förvärv av aktier i en nyemission. *Första och Fjärde AP-fonderna* anser att det inte bör ställas upp krav på att avveckla innehav som överstiger 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget. *Tredje och Fjärde AP-fonderna* anser att en mer flexibel avvecklingsmöjlighet bör införas.

SPF Seniorerna och *Svenskt Näringsliv* understryker vikten av att AP-fondernas medel inte förvaltas i andra syften än för att bidra till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. *Svenskt Näringsliv* anser att förslaget är principiellt felaktigt men kan accepteras eftersom det är en tillfällig lösning under pågående pandemi under förutsättning att förlängning inte kan medges.

Skälen för regeringens förslag: *Första–Fjärde AP-fonderna* ska förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. I förvaltningen ingår att AP-fonderna agerar som långsiktiga, aktiva och engagerade ägare i de bolag de investerar i, särskilt i de bolag som de har en större ägarandel i. Enligt gällande placeringsregler får dock en AP-fonds aktieinnehav i ett bolag inte överstiga 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget (4 kap. 9 § lagen om allmänna pensionsfonder). Vanligen bedriver kapitalförvaltare en aktiv förvaltning av investeringar som görs på den inhemska marknaden medan investeringarna på utländska marknader mer motsvarar indexförvaltning. Anledningen till detta är att kapitalförvaltaren har större kunskap om den inhemska marknaden.

Den pågående spridningen av det nya coronaviruset som orsakar sjukdomen covid-19 har inneburit att även bolag som annars bedöms som livskraftiga har fått kraftigt reducerade intäkter. Eftersom bolagens kostnader inte kan minskas lika snabbt kan det uppstå ett negativt kassaflöde i sådana bolag, vilket skapar ett behov av likviditet. Ett sätt för ett bolag att hantera en situation med försämrad likviditet är att befintliga ägare skjuter till nytt kapital i en nyemission av aktier. Det är vanligt att större ägare ställer en

emissionsgaranti eller gör ett emissionsåtagande i aktier (tecknar nya aktier). En emissionsgaranti (kallas även teckningsgaranti) är ett avtal mellan ett bolag som är på väg att ge ut nya aktier och t.ex. en eller flera större aktieägare med innebörden att om emissionen inte blir fulltecknad ska dessa aktieägare teckna resterande aktier. För garantin betalar bolaget en procentuell andel av det garanterade beloppet.

I vissa bolag som en AP-fond bedömer är långsiktigt intressanta och bidrar till största möjliga nytta för det allmänna pensionssystemet kan en AP-fond ha ett större innehav, mellan 7 och 10 procent. Om ett sådant bolag skulle få likviditetsproblem som en följd av covid-19-pandemin kan en nyemission vara ett alternativ för bolaget för att erhålla kapitaltillskott. En nyemission skulle även kunna vara ett sätt för ett bolag att få in kapital för att kunna göra ett förvärv eller en produktutveckling under pandemin, vilket kan vara positivt även för t.ex. underleverantörer. Om AP-fonden gör bedömningen att det är till nytta för pensionssystemet att AP-fonden ställer en emissionsgaranti eller tecknar nya aktier i en nyemission kan AP-fonden göra sådana investeringar. Det förutsätter dock att infriandet av garantin eller aktieteckningen inte medför att nuvarande röstandelsbegränsning överskrids. Om så är fallet kan AP-fonden inte ställa en garanti eller teckna aktier i en nyemission även om den bedömer att det skulle vara en bra investering och vara till nytta för pensionssystemet.

Under rådande förhållanden är detta inte ändamålsenligt. Såsom *SPF Seniorerna* och *Svenskt Näringsliv* påpekar är det övergripande målet för AP-fondernas förvaltning att medlen förvaltas på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. En AP-fond ska inte ta näringspolitiska hänsyn i sin förvaltning (prop. 1999/2000:46 s. 76). Detta gäller oavsett om det råder en pandemi. Under förutsättning att en AP-fond bedömer att en investering är till nytta för pensionssystemet bör dock AP-fonden under pågående pandemi få utnyttja det faktum att den är en mycket långsiktig investerare i svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige och där AP-fondens innehav ligger nära nuvarande röstandelsbegränsning. Det är lämpligt att en AP-fond även när det gäller sådana bolag kan ställa en emissionsgaranti eller teckna nya aktier i en nyemission. En sådan möjlighet skulle även vara till fördel för de bolag som AP-fonden vill ställa garantin till eller teckna nya aktier i. Det bör därför införas en tillfällig möjlighet för Första–Fjärde AP-fonderna att överskrida nuvarande röstandelsbegränsning, under förutsättning att AP-fonden förvärvar aktierna i en nyemission.

En AP-fond bör dock inte få överskrida nuvarande röstandelsbegränsning med hur stor andel som helst eftersom statens möjlighet att utöva ägarinflytande i svenska bolag genom en AP-fond även fortsättningsvis bör vara begränsad. Ett lämpligt tak är 15 procent av röstetalet i aktiebolaget. Taket bör inte få överskridas. Om bolaget gör ett återköp av aktier kommer den totala mängden aktier att minska och bolagets värde fördelas då på färre aktier, vilket leder till att varje befintlig aktieägares andel i bolaget ökar. Om detta medför att AP-fondens innehav överstiger 15 procent av röstetalet är AP-fonden tvungen att minska sitt innehav så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena och senast när det kan göras utan förlust för AP-fonden.

I promemorian föreslås att det i lagen även bör anges hur länge ett överskridande av nuvarande röstandelsbegränsning får pågå. Med hänsyn till att det inte är ovanligt att AP-fonderna har en femårig placeringshorisont och att det bör undvikas att AP-fonderna tvingas avveckla sitt innehav en viss dag föreslås i promemorian att tiden för hur länge nuvarande röstandelsbegränsning får överskridas bör bestämmas till sju år från förvärvet av aktierna i nyemissionen. *Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna* påtalar att det kan ta lång tid att avveckla ett innehav som inte obetydligt överstiger 10 procent av röstetalet och att det i rådande tider är omöjligt att bedöma vad som är en rimlig tid för avveckling. Regeringen anser att det bör införas en bestämmelse i lagen som reglerar hur länge ett överskridande av nuvarande röstandelsbegränsning får pågå eftersom det rör sig om ett tillfälligt undantag. Avsikten är inte att AP-fonderna ska få överskrida nu gällande röstandelsbegränsning för vissa innehav under obegränsad tid. En lämplig avvecklingstid är såsom föreslås i promemorian sju år från förvärvet av aktierna i nyemissionen.

Första och Tredje AP-fonderna efterfrågar en närmare definition av begreppet förvärv av aktier i en nyemission. Nyemission av aktier i aktiebolag regleras i 13 kap. aktiebolagslagen (2005:551), förkortad ABL. När teckning av aktier med anledning av ett beslut om nyemission av aktier har avslutats ska styrelsen besluta om tilldelning till aktietecknarna. Anser styrelsen att någon teckning är ogiltig, ska tecknaren genast underrättas om detta. Tilldelade aktier ska genast föras in i aktieboken (13 kap. 13 och 18 §§ ABL). Det är först efter att aktieägarna är införda i aktieboken som de kan utöva de rättigheter som är förenade med de nya aktierna (5 kap. 1 § ABL och prop. 2004/05:85 s. 349). Om en aktie inte betalas i rätt tid får styrelsen förklara rätten till aktien förverkad för den betalningsskyldige (13 kap. 26 § ABL). Styrelsen kan dock välja att utkräva tecknade belopp i stället (samma prop. s. 353). Om en aktie som ännu inte är till fullo betald överläts, är förvärvaren, så snart denne har anmält sig för införelse i aktieboken, ansvarig för betalningen tillsammans med överlåtaren (13 kap. 25 § ABL). Detta talar för att tidpunkten för när en AP-fond ska anses ha förvärvat aktier i en nyemission bör vara när aktiebolagets styrelse beslutar att AP-fonden tilldelas aktier i nyemissionen.

Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna anser att det tillfälliga undantaget även bör gälla för innehav i onoterade bolag som inom ett år från emissionen avses bli föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES (4 kap. 5 § 1 lagen om allmänna pensionsfonder) eftersom AP-fonderna bedömer att en sådan möjlighet skulle kunna ha positiv inverkan på deras investeringar. Fjärde AP-fonden anser att det tillfälliga undantaget även bör få tillämpas på innehav i bolag som har betydande anknytning till Sverige och vars andelar handlas i Sverige men som har sin huvudnotering i annan jurisdiktion. Dessa frågor rymms dock inte inom ramen för detta lagstiftningsärende.

7 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Regeringens förslag: Lagändringen ska träda i kraft den 1 november 2020 och upphöra att gälla vid utgången av juni 2021.

Den upphävda paragrafen ska dock fortfarande gälla för en AP-fonds innehav av aktier som förvärvats under perioden den 1 november 2020–30 juni 2021.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Fjärde AP-fonden* anser att det är olyckligt att ikraftträdande kan beräknas ske först den 1 november 2020 och att giltighetstiden är alltför kort och borde bestämmas till i vart fall den 30 juni 2022. *Tredje AP-fonden* anser att problemen till följd av covid-19-pandemin redan är stora och att regeringen bör ges ett bemyndigande att göra årsvisa eller halvårsvisa förlängningar samtidigt som en yttre giltighetstid bör sättas till utgången av år 2022. *Svenskt Näringsliv* betonar vikten av att lagändringen tidsbegränsas utan möjlighet till förlängning.

Skälen för regeringens förslag: Med hänsyn till de konsekvenser som åtgärderna för att minska spridningen av det virus som orsakar sjukdomen covid-19 medför för ekonomin är det angeläget att lagändringen träder i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 november 2020.

I promemorian föreslås att bestämmelsen ska upphöra att gälla vid utgången av juni 2021. *Tredje* och *Fjärde AP-fonderna* anser att det skulle innebära en alltför kort giltighetstid, vilket skulle kunna motverka syftet med ändringen eftersom möjligheten för AP-fonderna att tillämpa bestämmelsen blir begränsad. Det är i nuläget inte möjligt att bedöma hur länge spridningen av det virus som orsakar sjukdomen covid-19 kommer att pågå, hur länge åtgärder för att motverka spridningen behöver bestå och vilka effekter detta kommer få på ekonomin. Mot den bakgrunden bör bestämmelsen få tillämpas fram till utgången av juni 2021. Om det under den tiden skulle visa sig att åtgärder för att motverka spridningen behöver bestå ännu längre, kan en förlängning av lagens giltighetstid övervägas.

Den upphävda bestämmelsen bör fortfarande gälla för innehav av aktier som förvärvats under perioden den 1 november 2020–30 juni 2021.

8 Konsekvensanalys

Inledning

I avsnitt 8 redogörs för förslagets effekter i den omfattning som bedöms lämpligt i lagstiftningsärendet och med beaktande av förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Syfte och alternativa lösningar

Förslaget gör det möjligt för Första–Fjärde AP-fonderna att i en tid av ekonomisk oro på grund av covid-19-pandemin kunna utnyttja att de är långsiktiga investerare genom att AP-fonderna föreslås få överskrida nuvarande röstandelsbegränsning genom att förvärva aktier i en nyemission som görs av svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige. Förslaget syftar till att ytterligare förbättra AP-fondernas investerings- och avkastningsmöjligheter och att långsiktigheten i förvaltningen kan utnyttjas bättre i tiden av ekonomisk oro med anledning av covid-19-pandemin.

Alternativa lösningar är att sätta högre eller lägre ramar för förslaget, men det bedöms inte ändamålsenligt. Effekten av om någon reglering inte kommer till stånd är att Första–Fjärde AP-fonderna inte kan ställa en emissionsgaranti eller göra ett emissionsåtagande i aktier i de svenska bolag där de redan har ett innehav som ligger nära nuvarande röstandelsbegränsning.

Effekter på de offentliga finanserna

Förslaget bedöms inte ha några direkta offentligfinansiella effekter. Den viktigaste faktorn för det svenska pensionssystemets utveckling är en väl fungerande arbetsmarknad med hög sysselsättning. Under perioder då avgiftstillgången inte motsvarar pensionskulden i beräkningen av pensionssystemets finansiella ställning, är avkastningen från tillgångarna särskilt viktig eftersom avkastningen kan få betydelse för om den s.k. balanseringen aktiveras eller inte. En aktivering av denna kan leda till effekter på de offentliga finanserna, i form av minskade utgifter för allmän inkomstgrundad ålderspension men ökade utgifter för garantipension och bostadstillägg till vissa pensionärer.

Tredje AP-fonden anser att förslagets effekter kommer att bli begränsade för AP-fondernas samlade förvaltning. Regeringen gör bedömningen att även om effekterna av förslaget bara blir begränsade bidrar de till att pensionssystemets finansiella ställning kan förbättras i en tid av ekonomisk oro med anledning av en pandemi. Som en indirekt effekt minskar även risken för att de företag som en AP-fond ställer en emissionsgaranti eller gör ett emissionsåtagande i ska få ekonomiska svårigheter, vilket i sin tur minskar risken för negativa effekter på de offentliga finanserna.

Samhällsekonomiska konsekvenser

Syftet med förslaget är att göra det möjligt för Första–Fjärde AP-fonderna att i en tid av ekonomisk oro på grund av covid-19-pandemin kunna utnyttja att de är långsiktiga investerare genom att AP-fonderna föreslås få överskrida röstandelsbegränsningen för innehav i svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige under förutsättning att det görs genom att AP-fonden förvärvar aktierna genom en nyemission. Förslaget syftar till att ytterligare förbättra AP-fondernas investerings- och avkastningsmöjligheter och att långsiktigheten i förvaltningen kan utnyttjas bättre.

Förslaget bedöms vara till nytta för både dagens och framtida pensionärer. Det är inte möjligt att med någon grad av säkerhet kvantifiera i vilken omfattning förslaget kan komma att påverka AP-fondernas framtida nettoavkastning positivt. Även en mer begränsad positiv påverkan på nettoavkastningen har dock betydande effekter när det gäller bidrag i absoluta tal till tillgångarna.

Förslaget bedöms även gynna de bolag med tillfälliga ekonomiska svårigheter som en AP-fond ställer en emissionsgaranti eller gör ett emissionsåtagande i och därmed dämpa de negativa ekonomiska konsekvenserna av pandemin.

Första–Fjärde AP-fondernas inflytande i svenska aktiebolag begränsas genom flera bestämmelser i lagen om allmänna pensionsfonder. Förutom genom röstandelsbegränsningen begränsas AP-fondernas innehav genom att marknadsvärdet av en AP-fonds sammanlagda innehav av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige får uppgå till högst 2 procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen. Första–Fjärde AP-fondernas sammanlagda ägarandel kan således maximalt uppgå till 8 procent av det totala marknadsvärdet. Förslaget bedöms därför inte påverka de finansiella marknaderna.

Konsekvenser för myndigheter

Förslaget bedöms inte innebära några ökade kostnader för Första–Fjärde AP-fondernas verksamhet då erforderlig kompetens bör finnas inom ramen för AP-fondernas aktieförvaltning. Därmed förväntas det inte uppstå något behov för Första–Fjärde AP-fonderna att rekrytera ny personal för att utföra uppgiften. Kostnader för AP-fondernas verksamhet tas från de medel som AP-fonderna förvaltar.

Förslaget påverkar inte Pensionsmyndigheten eller övriga förvaltningsmyndigheter.

Övriga konsekvenser

Förslaget påverkar inte de skyldigheter som följer av Sveriges anslutning till Europeiska unionen. Det kan inte heller förutses att förslaget leder till några direkta konsekvenser för miljön. Inte heller i övrigt har förslaget sådan betydelse att särskilda överväganden behöver redovisas.

9 Författningskommentar

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

4 kap.

9 a § *För Första–Fjärde AP-fondernas innehav av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige får begränsningen i 9 § första stycket överskridas genom att en AP-fond förvärvar aktier i en nyemission.*

Sådant innehav får dock inte överstiga 15 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget. Om innehavet överskrider den begränsningen ska AP-fonden avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för AP-fonden.

Den del av ett innehav som överstiger begränsningen i 9 § första stycket ska avvecklas senast sju år efter förvärvet av aktierna i nyemissionen.

Paragrafen, som är ny, innehåller undantag från röstandelsbegränsningen i 9 § första stycket. Övervägandena finns i avsnitt 6.

Första stycket innebär att Första–Fjärde AP-fonderna beträffande innehav av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige får överskrida röstandelsbegränsningen i 9 § första stycket under förutsättning att AP-fonden förvärvar aktierna genom en eller flera nyemissioner. Termen handelsplats har samma innebörd som i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Förvärv av aktier i en nyemission har skett när ett aktiebolags styrelse beslutat om tilldelning till aktietecknarna (jfr 13 kap. 18 § aktiebolagslagen [2005:551]).

Andra stycket innebär en yttersta gräns för hur stort aktieinnehav en AP-fond får ha i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige. Ett innehav enligt första stycket får inte överstiga 15 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget. Om en AP-fonds innehav ändå skulle överstiga den begränsningen, t.ex. till följd av att aktiekapitalet minskas på grund av inlösen av en annan aktieägares aktier, ska AP-fonden minska sitt innehav så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för fonden.

Tredje stycket innebär att den del av ett innehav som överstiger begränsningen i 9 § första stycket ska avvecklas senast sju år efter förvärvet av aktierna i nyemissionen.

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

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2021.
2. Den upphävda paragrafen gäller dock fortfarande för innehav av aktier som förvärvats under perioden den 1 november 2020–30 juni 2021.

Övervägandena finns i avsnitt 7.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft. Lagen innebär att 4 kap. 9 a § ska upphöra att gälla vid utgången av juni 2021. *Punkt 2* innebär att den upphävda paragrafen fortfarande gäller för Första–Fjärde AP-fondernas innehav av aktier som förvärvats under perioden den 1 november 2020–30 juni 2021. Det medför att en AP-fond får behålla sådana innehav som överskrider röstandelsbegränsningen om 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget men inte 15 procent. AP-fonden kan kvarstå med det förhöjda innehavet i som längst sju år från förvärvet av aktierna genom

nyemissionen. Därefter ska den del av innehavet som överstiger röst-
andelsbegränsningen om 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i
bolaget vara avvecklat.

Sammanfattning av promemorian

I promemorian föreslås en tillfällig ändring i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Första–Fjärde AP-fonderna ska få överskrida nuvarande röstandelsbegränsning för innehav i enskilda svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige. En förutsättning är att den överskjutande delen förvärvas i en nyemission av aktier.

Sådana innehav ska dock inte få överstiga 15 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget. Om innehavet överskrider den begränsningen ska den överskjutande delen avvecklas så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för AP-fonden.

Den del av ett innehav som överstiger den nuvarande begränsningen på 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget ska avvecklas senast sju år efter förvärvet av aktier genom nyemissionen.

Lagändringen föreslås träda i kraft den 1 november 2020 och upphöra att gälla vid utgången av juni 2021.

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 (AP-fonder) ska införas en ny paragraf, 4 kap. 9 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

9 a §

För Första–Fjärde AP-fondernas innehav av aktier i svenska aktiebolag som är upptagna till handel på en handelsplats i Sverige får begränsningen i 9 § första stycket överskridas genom att en AP-fond förvärvar aktier i en nyemission.

Sådant innehav får dock inte överstiga 15 procent av röstetalet för samtliga aktier i aktiebolaget. Om innehavet överskrider den begränsningen ska AP-fonden avveckla den överskjutande delen av innehavet så snart det är lämpligt med hänsyn till marknadsförhållandena. Den delen ska dock avvecklas senast när det kan göras utan förlust för AP-fonden.

Den del av ett innehav som överstiger begränsningen i 9 § första stycket ska avvecklas senast sju år efter förvärvet av aktierna i nyemissionen.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2020.

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

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 9 a § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska upphöra att gälla.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2021.
2. Den upphävda paragrafen gäller dock fortfarande för innehav av aktier som förvärvats under perioden den 1 november 2020–30 juni 2021.

Följande remissinstanser har lämnat synpunkter: Andra AP-fonden, Fjärde AP-fonden, Första AP-fonden, Kammarkollegiet, Konjunkturinstitutet, Konkurrensverket, Nasdaq Stockholm AB, Pensionsmyndigheten, Riksgäldskontoret, Sjätte AP-fonden, SPF Seniorerna, Svenskt Näringsliv, Sveriges riksbank och Tredje AP-fonden.

Följande remissinstanser har inte svarat eller angett att de avstår från att lämna några synpunkter: Handelshögskolan i Stockholm, Swedish House of Finance, Landsorganisationen i Sverige (LO), Nordic Growth Market NGM AB, Pensionärernas Riksorganisation, Sjunde AP-fonden, Sveriges Akademikers Centralorganisation (Saco), Sveriges Kommuner och Regioner samt Tjänstemännens Centralorganisation (TCO).