

# PENSIONS

*nyheterna*



"Är det bara förbjudet  
eller absolut förbjudet?"

LEDAREN SID 2

Foto: Patrik Lindström



*Han vann processen  
men tappade  
nio år av sitt liv*

SID 4

Premiepension hett  
i Almedalen

SID 3

Bolånefonder något för  
pensionsförvaltare?

SID 11

IDD-skolan om  
produktstyrning

SID 16

Redovisa rätt och  
undvik dubbel skatt

SID 17

Pensionsnyheterna Analys ges ut av  
**Exakt Media AB**  
Johannesgränd 1, 111 30 Stockholm  
08-455 67 70, Fax 08-658 43 46  
Orgnr 556 733-3561  
BG 5514-2061

**Redaktion**

**Mikael Nyman** Chefredaktör  
08-455 67 78  
mikael.nyman@exaktmedia.se

**Mirza Gazic** Redaktör  
08-455 67 74

mirza.gazic@exaktmedia.se

**Malin Svenberg** Ansvarig utgivare  
08-455 67 76, 070-668 44 99  
malin.svenberg@exaktmedia.se

**Magnus Näsmark** Layout och design  
070-602 25 40  
magnus@formfaktion.com

**Prenumerationer**

Redaktionen 08-455 67 70  
prenumeration@pensionsnyheterna.se  
Prenumerationspriset är 4 650 kr  
(exkl. moms) per år.  
Pris för prenumeration utanför  
Sverige är 5 000 kr.  
Prenumerationen betalas i förskott  
och kan endast avslutas vid prenumera-  
tionens slut, ej under löpande period.

Detta material är skyddat enligt lagen  
om upphovsrätt. Det är inte tillåtet att  
vidarebefodra, kopiera eller på annat  
sätt mångfaldiga materialet utan  
ansvarig utgivares medgivande.  
Detta nummer är presslagt den  
4 juli, 2018.  
ISSN 1654-5990

Redaktionsrådet



**Johan Sjöström**  
KPA Pension



**Michael Runnacko**



**Pia Henström Björkman**  
Stadskansliet Göteborg



**Anders Johansson**  
SEB Pension & Försäkring



**Viveka Ekberg**  
Marmot Förvaltning

# Tolkar bäst som tolkar sist

**Har just ägnat en god stund** åt att försöka begripa hur försäkrings- och förmedlarbranschen ska fungera hederligt i framtiden. Utan att bli ett dugg klokare faktiskt.

Alla vet att mycket av det som är roten till mycket av det onda som skett på marknaden där kunder och sparare lurats, bedragits, förts bakom ljuset eller svindlats har sin grund i girighet.

Girighet, att berika sig själv på andras bekostnad, är ett naturligt inslag i snart sagt alla ekonomiska transaktioner men behöver absolut inte betyda att begreppet "vinst" är något problematiskt, annat än för vissa socialdemokrater och vänsterpartister som menar att vinster som görs offentligfinansierad verksamhet alltid ska likställas med stöld.

Men jag har ändå svårt att instämma med Gordon Gekko i filmen "Wall Street" som envist hävdade att "greed is good."

Visserligen har han en poäng i att girighet driver utvecklingen framåt, men det är ingen universalmedicin, fråga sparna i Falcon Funds, vetja.

**Fast i någon mån** kanske girigheten kan ha varit positiv i alla fall. Om inte Allra och Falcon hade gjort de affärer de har gjort så hade inte politiker och tillsynsmyndigheter tyckt att PPM-systemet var i behov av renovering. Och då hade vi inte fått den make-over som det just nu genomgår. Den är ju tänkt att bara lämna fina, solida och hederliga fondbolag kvar på torget.

Snart sagt alla aktörer applåderar omgörningen och för dem som blir kvar (de goda) är det ju bingo. Då blir det ju färre som ska dela på bytet.



Mikael Nyman Chefredaktör mikael.nyman@exaktmedia.se

Efter att ha lyssnat på diskussionerna i Almedalen om saken så är det dock tydligt att fondbranschen tycker väldigt illa om att Pensionsgruppen dessutom vill handla upp de fonder som ska få finnas med på torget i nästa makeover. De vill inte ha någon idoljury.

**Det här är ett dilemma** för politiken. För tänk om det visar sig att man plockat bort en fond som i efterhand visat sig vara bäst i test. Vems ansvar blir det då?

Men vad får man göra och vad för man inte göra? Då blir det betydligt jobbigare. Tittar man i FI:s nya föreskrifter för hur IDD ska tillämpas så heter det att försäkringsförmedlarna ska följa begreppet "god försäkringsförmedlingssed". Men det är inget krav att ha interna regler för det, nota bene.

Man vill få marknaden att agera som om det fanns regler som är tydliga och raka men utan att riktigt slå fast vad man får och inte får.

"Det ska dock betonas att avsaknaden av ett krav på interna regler inte påverkar försäkringsdistributörens skyldighet att löpande bedriva sin verksamhet utifrån det som vid var tid är att betrakta som god försäkringsdistributionssed".

**Det var enklare förr.** När jag var med i scouterna i ungdomen hette det att "En scout gör sin plikt för Gud och fosterlandet" och "En Scout talar sanning och står för sitt ord."

Det skulle man komma långt med om man införde på finansmarknaden. Fast det skulle förstås kunna störa marknadens funktionssätt och påverka tillväxten. Då blir det lite för tydligt, liksom. Ungefär som skyltarna i bostadsrättsföreningens tvättstuga när det ibland bara är "förbjudet" och ibland "absolut förbjudet" att använda tvättstugan efter klockan 22.00.

**Skön sommar!**

# Personnyheterna

## Lena Högfeldt ny vd för NBA

» Styrelsen i Nordic Brokers Association utser Lena Högfeldt, Hjertas chef för marknad och utveckling, till ny vd. Hon har även varit tillförordnad vd för NBA sedan mars och tillträder som permanent vd direkt.

"Vi är mycket nöjda med rekryteringen av Lena, som har gedigen erfarenhet från försäkringsbranschen. Under sin tid som tillförordnad vd har Lena lärt känna bolaget och rådgivningsverksamheten inom Hjerta. Med Lena får vi in en

Lena Högfeldt



stark och sammanhållande kraft, med erfarenhet och gott ledarskap", säger Birgitta Sköld, styrelseordförande i Nordic Brokers Association.

## Hedgefonden Lynx rekryterar Martin Källström från AP1



» Martin Källström ansluter till hedgefonden Lynx i september 2018 som partner och medlem av företagsledningen.

Martin kommer närmast från Första AP-fonden där han varit chef för enheten Alternativa Investeringar. Martin har under ett drygt decennium byggt upp verksamheten till en

av Nordens största inom alternativa strategier.

Lynx Asset Management AB förvaltar hedgefonden Lynx. Bolaget grundades 1999 och det förvaltade kapitalet uppgår till ca 44 miljarder kronor.

Bolaget har drygt 70 medarbetare och har etablerat sig som ett av världens ledande företag inom modellbaserad kapitalförvaltning.

## Mikael Claesson lanserar ny digital tjänstepensionslösning



» Mikael Claesson, tidigare vd för Movestic, har lanserat Pensure.se – en digital tjänst med helt ny avgiftsmodell på tjänstepensioner för småföretagare, en grupp där 4 av 10 saknar tjänstepension.

Den nya tjänsten vänder sig till de allra minsta företagen på marknaden och tanken är att man genom ett digitalt gränssnitt och hårt standardiserade produkter ska kunna leverera pensionslösningar som ska kunna komma ner i prisnivåer som de som gäller för de upphandlade tjänstepensionsplanerna.

Genom att göra sig till exklusiv distributör av SPP:s produkter får man möjlighet att erbjuda fonder med rabatter från SPP:s sortiment till de tilltänkta kunderna.

Kostnadsbilden är att företaget betalar en avgift på 249 kr i månaden plus moms. För varje anställd tillkommer en kostnad på 25 kr i månaden.

Bolaget har finansierats med egna pengar från de fem grundarna plus en mindre del från Almi. Pensure är registrerad som försäkringsförmedlare hos FI och är med i SFM och även Insuresec.

## Pensionsmyndighetens Mikael Westberg utreder premiepensionen

» Pensionsmyndighetens rättschef, Mikael Westberg, som ska sluta på myndigheten och börja på Försäkringskassan, får ansvaret att utreda bildandet av en ny myndighet, alternativt en nämnd, som ska ansvara för upphandlingen av fonder på fondtorget.

Några siffror om hur många fonder det blir fråga nämns inte men det kommer att bli "avsevärt mycket färre

fonder" efter reformeringen.

Dagens system med 825 fonder kan, som Pensionsnyheterna nämnt tidigare, innebära att 300 och till och med 400 fonder kan komma att försvinna redan i steg 1, som redan är beslutat. Det pekar alltså mot en halvering, redan innan steg 2 med upphandlade fonder ska vara på plats om två år, 2020.

## Almedalen börjar med PPM-fokus

» Att PPM-systemet skulle diskuteras flitigt på Almedalen var ingen överraskning. Regeringen har till nyligen tillsatt en utredning om steg 2 i omgörningen med Pensionsmyndighetens chefsjurist Mikael Westberg som utredare. På måndagen var PPM samtalsämnet i fokus på flera seminarier.

I ett seminarium där bland annat Spiltans grundare Per H Börjesson och Skagen Fonders vd i Sverige Per Wennberg diskuterade med journalisten Annika Creutzer och Pensionsnyheternas chefredaktör Mikael Nyman sa Börjesson bland annat att debatten fokuserat för mycket på det dåliga i systemet och inte tillräckligt på alla miljarder kronor som hamnat rätt. Han var dock ganska positiv till förändringarna.

– PPM är i grunden ett bra system men har haft sina problem genom åren. Vi var till exempel på väg att avnotera våra fonder redan 2010 på grund av problemet med massfondbyten. Det är bra att man då adresserade det problemet och bra att man gör det med de problem som förekommit den senaste tiden, sa han.

Däremot hade han ett problem med 29-punktsprogrammet att lyfta fram.

– Alla seriösa aktörer tycker det är bra med en uppstramning. Men ett problem är att inte många nya fonder kommer startas. Vi har våra regionala fonder som varit populära och de kan åka ut. Vi tänkte starta fler men nu blir det inte så, så helt positivt är det inte med 29-punktsprogrammet som införs, sa han. Pensionsnyheterna undrar dock om det är rimligt att ett statligt fondtorg ska finnas till som en plantskola där fonder kan testas och undrar också om det inte är bättre att de prövas ute på den öppna marknaden.

Skagens Wennberg anser att programmet är bra men att åtgärderna borde införas från dag ett i systemet.

Även Fondbolagens förening hade en diskussion om PPM och vd Fredrik Nordström var tydlig med att han inte var helt positiv till ett upphandlat fondtorg, något som blir verklighet i steg två av omgörningen.


– Ambitionen med förändringarna är i grunden bra men ett upphandlat fondtorg innebär att man måste upprätta kriterier och det kommer sluta i likriktning av utbudet, säger han.

Från Pensionsgruppen deltog även Mats Persson (L) och Fredrik Lundh Sammeli (S). Persson sa att man nu måste öka kontrollen på fondtorget och göra det lite svårare för fonder att komma in, annars finns risken för fler skandaler som leder till större förändringar eller till och med att PPM-systemet tas bort. Han var dock tydlig med att det inte får sluta med att det bara blir ett utbud med tio fonder framöver.



Jan Paju, Jag vann mot Vinges advokater med 7-0

*”Det de gjort mot mig är fördjävligt”*



Jan Paju blev vd för det på den tiden mycket framgångsrika uppstickarbolaget Aspis Liv sommaren 2008. Ett år senare, i maj 2009, hade bolaget plundrats av internationella bedragare och han utsattes för det som bäst kan beskrivas som en juridisk och personlig seriekrock. Eller till och med ett justitiemord. Allt gick kort sagt åt helvete för honom. Nästan tio år senare har han fått juridisk, men ingen ekonomisk, upprättelse. Nu börjar livet om efter det att Aspis liv snart drar sin sista suck.

**A**spis Liv bildades som ett dotterbolag till den grekiska försäkringskoncernen Aspis Pronia och öppnade verksamhet i Sverige år 2004. Bolaget tillhandahöll livförsäkringar, framför allt till den blomstrande tiotaggarmarknaden, och mäklarna fattade snabbt tycke för uppstickarbolaget som utmanande sina svenska konkurrenter.

– Både Max Matthiessen och Söderberg & Partners såg Aspis som en pigg partner. Aspis hade också en väldigt bra relation med vårt återförsäkringsbolag Swiss Re som gjorde att vi kunde vara mycket flexibla och anpassa oss till deras önskemål, berättar Jan Paju om hur det hela började.

En annan förklaring till framgången, bolaget växte som bäst med 30–40 procent om året, var att Aspis liv erbjöd konkurrenskraftiga premier och bra provisioner till förmedlarna.

#### MISSNÖJE I GREKLAND

Jan Paju rekryterades till bolaget för att det fans ett missnöje från ägarna i Grekland över att försäljningsutvecklingen avstannade. Man bestämde sig från Greklands håll för att se sig om efter en ny vd som kunde öka försäljningen – kort sagt en säljare.

Jan Paju hämtades från Skandia där han byggt upp bolagets kommunaffär men hade tidigare även varit med att bygga upp KPA Pension och varit vd där.

Han klev in på sitt nya jobb under sommaren 2008 och hade då ingen aning om att bytet av jobb skulle bli inledningen till tio års helvete.

– Jag märkte ganska snart att bolaget inte drevs som ett svenskt bolag. Styrelsen, som till stor del bestod av greker, hade en helt annan tradition av regelefterlevnad än vad jag varit van vid, säger han.

Det visade sig till exempel att man använde Aspis Livs kapital för att köpa tillgångar av minst sagt tveksamt värde i Grekland. Här handlade det om mark för exploatering på Cypern och i praktiken osäljbara aktier i ett bolag på Cypern, med en tillgång



## Ägarna hade lite underliga principer för hur man styr bolag

forts.

i ett köpcentrum. Affärerna hade det gemensamt att de gjordes till saftiga överpriser och att säljarna fanns i huvudägaren Pavlos Psomiades familj. Han är död och avled i grekiskt fängelse, dömd för andra brott än de som avhandlas nedan.

### KONTAKTER MED FI

Enligt Jan Paju, som rapporterade oegentligheterna till Finansinspektionen informellt, fanns det i bolagsstyrningen ingen åtskillnad mellan ägare och styrelse. Den senare fungerade mest som ett expeditjonskompani.

– De (ägarna) hade lite underliga principer för hur styrelse och företagsledning skulle fungera, något som jag var tvungen att brottas med. Men jag fick till slut in en ”svensk” styrelse med ledamöter med erfarenhet, säger han.

Bara ett par månader senare började finanskrisen göra sig påmind. Inga stora förändringar märktes till en början på Aspis Livs verksamhet i Norrköping, där man hade sitt huvudkontor. Men i Grekland hopade sig molnen över Aspis moderbolag som fick stora problem att uppfylla de krav som den grekiska finansinspektionen ställde på bland annat skuldtäckningen.

– Psomiades tog fram en bankgaranti från storbanken HSBC på 500 miljoner Euro. Det är fem miljarder kronor. Men garantin var en förfalskning. Det ledde så småningom till att ägaren Pavlos Psomiades sattes i fängelse i Grekland, berättar Jan Paju.

Bedragarna tar plats på scen

Samtidigt, eller i vart fall i samma veva, dök två internationella affärsmän upp på scenen. Pablo Anderson, fastighetshaj och advokat på den spanska solkusten och Richard Granier, playboy, multikonstnär i bolagsbrott och numera dömd för

bedrägeri, presenterade en perfekt affär som skulle rädda Psomiades, ett bete som han svalde. Det skulle visa sig vara fullständigt förödande för både honom och Jan Paju.

Huvudägaren Pavlos, ibland Paul, Psomiades, som han hade mycket täta kontakter med, förklarade för Jan Paju att man skulle byta bank så att alla bolag i Aspissfären skulle ha samma bank. Detta var ett steg i det bedrägeri som snart skulle sänka Aspis i Sverige.

– Det såg jag inte som något konstigt, att byta bank gör man ju även i svenska bolag, säger Jan Paju, tio år senare.

Det som hände var dock att hans namnteckning på flyttbegäran kom att bli ödesdiger. Med hjälp av två korrupta tjänstemän i banken Credit Suisse så lyckades man svindla svenska Aspis på drygt 300 miljoner kr. Bankbytet innebar nämligen inte att svenska Aspis pengar hamnade på ett eget konto i Schweiz – utan ett konto tillhörigt ett bolag vid namn Hestiun, företrätt av bedragaren och playboyen Rickard Granier.

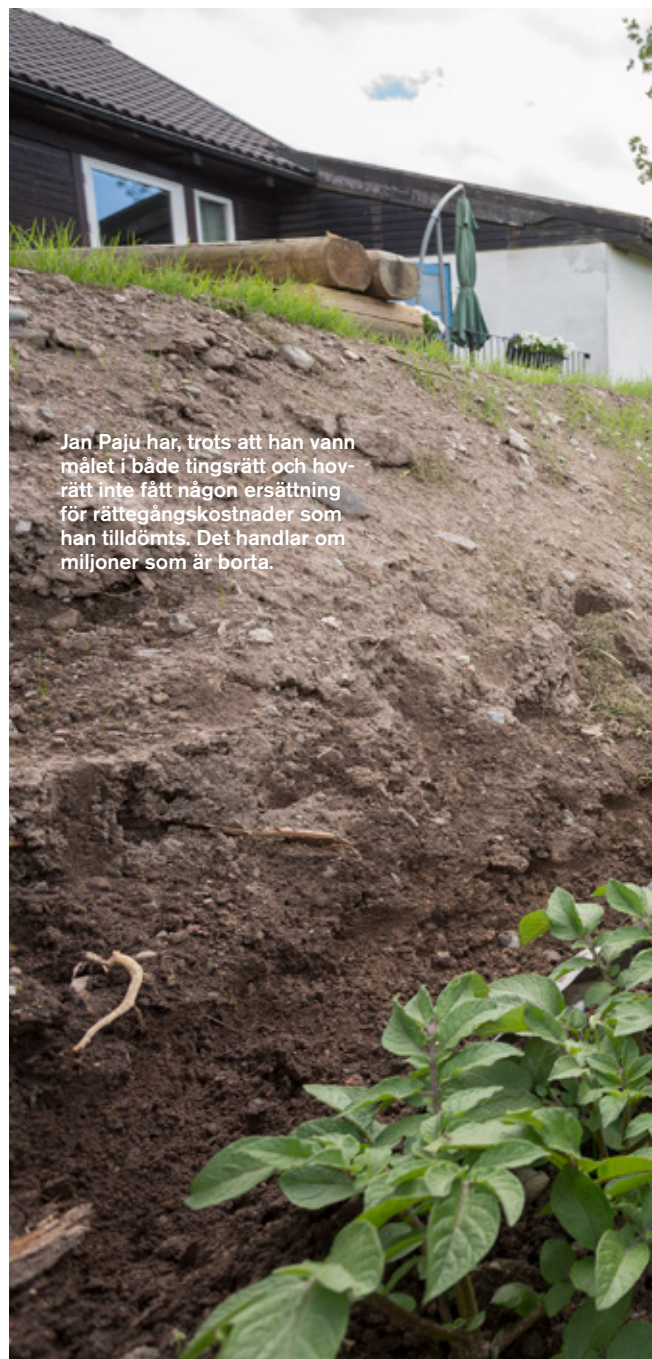
– Jag tror bara att jag träffade honom en gång. Då minns jag att han sa att han tyckte att det var trevligt att få träffa sin största kund, säger Jan Paju.

Det var då han insåg att blåsningen var ett faktum.

### AGERADE SNABBT

Hestiun agerade snabbt. Kontot pantförskrevs och Credit Suisse lånade ut drygt 300 miljoner kr till bedragarna i Hestiun, som snabbt såg till att göra av med dem.

Utan kontroll över Aspis livs tillgångar, såg svenska Finansinspektionen ingen annan råd än att förklara Aspis Liv i likvidation. FI utsåg två likvidatorer från Vinges advokatbyrå, Peter Morawetz och Robert Wikholm. Den först-



Jan Paju har, trots att han vann målet i både tingsrätt och hovrätt inte fått någon ersättning för rättegångskostnader som han tilldömts. Det handlar om miljoner som är borta.

nämnde på uppdrag av FI och den sistnämnde förordnades något senare till likvidator på uppdrag av tingsrätten i Norrköping.

Den strategi som de två herrarna la för att försöka få tillbaka pengarna skulle visa sig förödande för Aspis Livs fordringsägare och – Jan Paju.

De två advokaterna lyckades med att sälja av beståndet i Aspis Liv. Moderna Liv, idag Movestic, kom över det ”friska” beståndet för en spottstyver i sammanhanget, 10 miljoner kr. Detta sedan den mest sugna spekulanten IKEA-bolaget Ikano Försäkring dragit sig ur.

– Jag var med och förhandlade i början. Det fanns värden på 200–400 miljoner kr i bolaget, räknat utan reserver. Det var de siffrorna





vi förhandlade om, minns Jan Paju.

Men affären med Ikano gick om intet. Enligt uppgift för att Ingvar Kamprad själv gripit in i handlingen av rädsla för dålig publicitet, om man bara kunde ta över den friska delen av beståndet och lämna de sjuka i sticket.

Likvidatorerna fick nu väldigt bråttom, FI ville inte förlänga tiden för beståndsöverlåtelsen och det var därför som Moderna Liv fick handla så billigt och ”göra den bästa affären i Movestics historia”, som dåvarande vd för Movestic, Lars Nordstrand, senare beskrivit affären.

### SÅLDES TILL REAPRIS

Aspis affär såldes alltså till reapris. Likvidatorerna vände sig nu till

Credit Suisse för att komma över de pengar som deras egna tjänstemän med förfalskningar hjälpt till att försvinna. Jan Paju hade vid bankbytet, med hjälp av advokat Peter Kullgren från Hamilton, sett till att banken var instruerad om att försäkringsbolags skuldtecknings-tillgångar inte får pantförskrivas. En instruktion som ”inte kunde missförstås” som det heter i den rättegång som nyligen hållits om saken i Basel i Schweiz.

Men man missförstod ändå och kontot var pantat när miljonerna kom in. Credit Suisse insåg förstås att man brutit mot instruktionen och att man hade kriminella tjänstemän som hjälpt till med svindeln. Nu handlade det för deras del om

att komma ur det problemet på billigast möjliga sätt.

### EN TUMMETOTT

Likvidatorerna från Vingé kom tillbaka från förhandlingen med storbanken med en tummetott. De nöjde sig med en förlikning som gav Aspis Liv 80 miljoner kr av de saknade 330 miljonerna. Det räckte för att få dem att skriva av alla krav på banken och ge dem rätten att driva in eventuella tillgångar för all framtid.

Värt att ha i minnet att Aspis livs tillgångar då fortfarande fanns på ett konto i banken. De var aldrig borta och dessutom belagda med kvarstad av åklagare i Schweiz. Det var de lånade pengarna som försvann, och som dök upp i playboybolaget Hestiuns bokföring som kostnader för privatjet, miljonlöner, krogar och ett galleri i Schweiz tillhörigt en syster till den fifflande banktjänstemannen Ronald Groefflin i Basel. Han har sedermera fått sparken. Den andre fifflaren finns kvar.

– Mitt misstag var att jag litade på banken Credit Suisse. Och lagreglerna för hur försäkringsbolags tillgångar får hanteras var likadana i Schweiz som i Sverige. Jag trodde att banker sköttes på ett hederligt sätt. Nu vet jag bättre, säger Jan Paju.

Fick tillbaka 90 av 330 miljoner

Likvidatorerna hade alltså, trots bra bevisning, bara lyckats få ihop 90 miljoner, 10 millar från Moderna Liv och 80 millar för att Credit Suisse skulle komma ur knipan med de försäkrade 330 miljonerna. Det måste ses som ett klen utbyte mot bakgrund av de starka kort man satt med.

Vingés försvar var att det skulle kunna bli dyrt att processa mot en storbank i Schweiz och att man därför nöjde sig med en grynvälling.

De 80 miljonerna från förlikningen gick åt som medskick när Movestic övertog även den del av Aspis försäkringsbestånd där de försäkrade insjuknat. Alla försäkringstagare var därmed omhändertagna. En befrielse för Finansinspektionen som därefter kom att ägna den fortsatta likvida-



Jan Paju har vunnit med 7-0 mot advokaterna på Vinges advokatbyrå. Tre domare i tingsrätten höll med honom och fyra domare i Svea Hovrätt tyckte likadant.





tionen av Aspisp Liv ett minst sagt förstrött intresse.

### **MER PENGAR ATT HÄMTA**

Men likvidatorerna, och då framför allt huvudlikvidator Robert Wikholm, insåg (eller möjligen hoppades) att det fanns mera pengar att krama ur Aspisp Liv. Även om utbytet blev magert i försäljningar och förlikningar kunde man ändå fakturera arvoden och få bra betalt, trots att allt tyder på att man inte gjorde särskilt bra affärer.

Faktum är att Aspisp Livs kvarvarande tillgångar var på upphällningen när likvidatorerna bestämde sig för att starta det som kom att bli Jan Pajus Golgatavandring. Det hade ju inte varit gratis att låta Vinges jurister att hantera härvan.

I juni 2010 stämde Jan Paju i Attunda Tingsrätt tillsammans med förre ekonomichefen Alexandrous Antzoulides och två av ägarna i moderbolagen på 330 miljoner kr. Inte för att någon av dem hade 330 miljoner. Men det fanns ändå ekonomiska skäl för Vinge att driva saken ett varv till. Pengar.

– Jag hade ju redan friats av Ekobrottsmyndigheten som utredde fallet och även om det var tuffa förhör så konstaterade de att jag varit utsatt för bedrägeri. De friade mig helt från misstankar om brott, säger Jan Paju.

Men om Paju inte själv medverkat till bedrägeriet, det hade ju polisen kommit fram till, så vädrade man mera pengar till Vinges verksamhet genom stämningen. Nya arvoden skulle ju komma att strömma in om man drev processen vidare.

### **HÅLLER INTE MED**

Det är en beskrivning som likvidator Robert Wikholm inte håller med om. Han har för Pensionsnyheterna påpekat att det är likvidators skyldighet att försöka skaffa fram allt som går i en likvidation, annars skulle han själv kunna drabbas av skadestånd.

”En likvidators underlåtenhet i aktuellt hänseende kan leda till skadeståndsskyldighet. Min och Peter Morawetz uppfattning år 2010 när talan väcktes i målet var att Aspisp

Liv skulle vinna framgång med processen mot Pavlos Psomiadis med flera svarande.”

Det var en dålig uppfattning, skulle det visa sig. Aspisp Liv förlorade i tingsrätten – efter sex år. Stämningen ogillades och Attunda tingsrätt konstaterade att bolaget utsatts för ett bedrägeri och att det skulle ha varit en ”otillåten utdelning till närstående” i strid med dåvarande försäkringsrörelselag, var inget som man gick på i tingsrätten.

### **PAJU SLÄNGDES UT**

Likvidatorerna trodde aldrig att Paju eller de andra som stämde skulle kunna betala 330 miljoner. De hade ju inga pengar. Och Jan Paju hade fått sparken av likvidatorerna strax efter att FI ryckt tillståndet, så han hade inte ens någon lön.

– De slängde ut mig. Jag hade rätt till vederlag enligt mitt anställningsavtal men det struntade de i. Jag ställdes på gatan, säger Jan Paju.

Utan pengar för att betala för sitt försvar var han rökt. Tur i oturen var att han i den här vevan träffade en ängel, som han beskriver sin advokat Staffan Bergqvist.

– I samband med att EBM tog in mig på förhör förordnades jag en offentlig försvarare som hette Leif Gustafson som var jätteduktig. När jag stämde i tingsrätten rekommenderade han mig att kontakta Staffan Bergqvist från samma byrå, och det blev min räddning, säger Jan Paju.

Pajus elände var inte slut med det. Under tiden som processen pågick mot honom gick han igenom en svår skilsmässa. Till det kom att han drabbades av cancer i tungan och kunde under behandlingen knappt tala. Hans mor blev sjuk och han var tvungen att flytta till Falun för att vårda henne i hemmet. Kronofogden var ute efter honom, för obetalda skulder.

### **FÄLLD FÖR FLYTTEN**

Att likvidatorerna valde att stämma diverse personligheter på 330 miljoner hade inget att göra med att de skulle kunna betala nåt. Nej, det som låg i korten var att få Paju fälld för att han flyttat Aspisp Livs pengar. Det var världslost av en vd

att skriva på ett papper om den saken. Om man fick tingsrätten att gå med på att det var det så skulle ett nytt ymnighetshorn ställas fram på bordet. Då skulle nämligen den ansvarsförsäkring som Aspisp tidigare tecknat på Jan Paju kicka in och ge 25 friska miljoner till Aspisp i likvidation. Den försäkringen var alltså det halmstrå som likvidatorerna sträckte sig efter för att kunna fortsätta processerna.

### **ELDUNDERSTÖD**

Här fick man även eldunderstödet av försäkringsbolaget CNA, som tecknat ansvarsförsäkringen på Paju. Bolaget ville ha det till att Paju varit mer än vanligt världslost, och att man därför inte skulle behöva betala ut ersättningen.

Efter det att Svea Hovrätt nu, precis som tingsrätten 2016, konstaterat att Paju och Antzoulides inte gjort sig skyldiga till det som de stämts för och att talan ogillats är han fri. Och försäkringsbolaget slipper betala ut försäkringsersättningen, även om deras advokat kostat miljonbelopp. Dessutom har CNA dömts att betala rättegångskostnader för motparterna och det kan de göra. De har pengar kvar, trill skillnad från Aspisp Liv.

– Jag har vunnit med sju mot noll. Det var tre domare i tingsrätten som alla dömde till min fördel. Och det var fyra domare i hovrätten som kom till samma slutsats, säger Jan Paju.

Av allt att döma har han och hans ombud vunnit en Pyrrhusseger. För de ersättnings som han och hans ombud tilldömdes i tings- och hovrätt har de inte sett röken av. De sju miljoner som svarandesidan tilldömts i rättegångskostnader finns inte. Aspisp Livs likvidatorer har gjort dåliga affärer och löpande tagit betalt för sina kostnader och nu är det minus på kontona i Aspisp.

### **REDAN KONKURSMÄSSIGT**

När huvudförhandlingen kom i gång i tingsrätten var Aspisp Liv redan konkursmässigt med skulder på 45 miljoner. Av det bolag som tidigare givit stabila vinster på 50



Här, i Sundborns kyrka utanför Falun, gifte han sig den 30 juni 2018. En ny början efter nästan tio års elände.

## De har förstört mitt liv

miljoner kr om året fanns inget kvar, när likplundrarna tagit sitt.

Och Jan Paju kan konstatera att snart tio år av hans bästa delar av yrkeslivet gått förlorade.

– Jag kan inte säga annat än att likvidatorn Robert Wikholm har förstört mitt liv. Richard Granier och Pablo Anderson, som blåste oss, har jag lättare att förstå. De var ju i grunden internationella bedragare. Att en advokat, verksam i Sverige, ska kunna bete sig mot mig som han har gjort – det är helt enkelt fördjävligt, säger han.

### EPILOG

Det finns en epilög till Jan Pajus bittra öde, i form av ett ensamt halmstrå. Om konkursförvaltaren, advokat Jonas Premfors, nu beslutar sig för att det finns anledning

att titta närmare på hur likvidatorerna skött sitt uppdrag finns det lottovinsten i potten.

Om det till exempel visat sig att de drivit processerna fullt medvetna om att det vid förlust i domstolarna inte funnits några pengar att bekosta processerna med, kan det bli fråga om återvinning. I praktiken skulle då Vinge kunna få lämna ifrån sig en del av de arvoden som de beviljat sig själva ur Aspis Liv.

### UPPRÄTTELSE

För Jan Paju handlar det om att han nu fått juridisk upprättelse, men inte ekonomisk. Och någon statlig ersättning är han inte berättigad till. Han blev ett bondeoffer i efterspelet till det stora bedrägeriet, där mer än 300 miljoner försvann. För hans egen del finns det få gläd-

jeämnen i historien om Aspis Liv.

– Det räcker att man googlar på mitt namn så finns ju hela historien där och de som läser tror förstås att det finns något skumt bakom. Jag har själv tänkt ”ingen rök utan eld” när jag hört rykten eller sett saker på nätet. Nu försöker jag att inte vara för snabb med att döma andra på lösa grunder, säger han.

Trots alla motgångar ser han ändå positivt på framtiden. Han är inte den som planerar att lägga sig ned och dö. Han börjar istället om med livet, efter Aspis Livs begravning.

– Jag ska gifta mig den 30 juni i Sundborns kyrka här utanför Falun. Via match.com har jag träffat en fantastisk kvinna som flyttat från Skåne och nu bor med mig här i huset som jag hyr i Falun. Nu har jag fått flytta ut ur mitt djungelgröna pojkrum, som jag bodde i under tiden som jag vårdade min mamma. Nu har vi flyttat in i ”the master bedroom”, säger han.

Vad kan man önska mer än lycka och välgång för brudparet? Hurra! Hurra! Hurra! Hurra! Hurra! Hurra! ■



# Bolånefonder gör entré i Sverige

I år har en, för den svenska marknaden, ny investeringsmodell dykt upp och blivit omtalad. Detta eftersom den kan öka konkurrensen på bolånemarknaden. Flera aktörer har lanserat så kallade bolånefonder, inspirerade av den holländska marknaden men med egna särdrag och tydliga skillnader från inspirationskällan. Och siktet är inställt på Sveriges pensions- och livförsäkringsbolag.

Pensionsnyheterna har talat med två av de största aktörerna på marknaden – Stabelo som samarbetar med Avanza och Hypoteket som har medieföretaget Schibstedt som största ägare. De förklarar här varför det här kan vara ett bra komplement till säkerställda obligationer för landets institutioner.

## MANA TILL BESINNING

Samtidigt vill de också mana till lite besinning hos de förståsigpåare som tror att bolånefonder kommer explodera och växa till hundratals miljarder kronor på kort tid.

– De här investerarna kommer



Vi har belåningsgrader på 60 procent och tuffa inkomstkrav på kunderna

Hampus Brodén

under överskådlig tid, förmodligen under större delen av våra karriärer, att ha större investeringar i covered bonds och bankaktier än i exempelvis Stabelo bolånefond, säger Stabelos medgrundare Hampus Brodén till Pensionsnyheterna.

Det var under hösten 2017 som Stabelos samarbete med Avanza, som äger 20 procent av bolåneaktören, blev allmänt känt. En smyglansering gjordes i november där långt fler intresseförfrågningar än väntat rasselade in. Erbjudandet är att Avanza och Stabelo erbjuder allmänheten att låna upp till 60 procent av en bostads marknads-

värde till ”färdigförhandlad” ränta på 1,29 procent.

– Vi såg att det var ett område som ritats om kraftigt sedan 2008, det vill säga där affärsområdet retail och bolån gått från att vara en förhållandevis stor del av bankernas resultaträkningar till att bli en väldigt stor del. Det vill säga, marginalerna har gått upp, i kombinationen med att volymerna har gått upp. Det är inget konstigt i sig, reglerarna har medvetet fört bankerna mot det. Bankernas avkastningskrav har inte nödvändigtvis gått i takt men det som har skett är att regleraren vill styra om finansieringen till viss del. Vi såg helt enkelt att det här har vuxit starkt på sistone. Då blev vi intresserade, säger Stabelos medgrundare Wilhelm Moberg till Pensionsnyheterna.

Han tillägger att de är intresserade av makroekonomi och finansiell stabilitet och hur det fungerar.

– När vi sprang på fenomenet



Holland, som i grunden är en inspiration, så kände vi att det var något som tydligt resonerade med oss. Det var tydligt att det gick att göra en bra affär, men även göra det på ett ansvarsfullt sätt, fortsätter han.

För investerarna måste erbjudandet paketeras på rätt sätt; för att de ska få en bra riskjusterad avkastning, för att det ska göras på ett för samhället stabilt sätt samtidigt som erbjudandet kan utvecklas på kundsidan. Det blev uppenbart för Stabelo att "det finns utrymme för något nytt fast som är transparent för kunden. Det saknas", säger Moberg. Hampus Brodén utvecklar varför det finns en poäng med att låta pensionsbolag investera direkt i bolänefonder och varför de inte behöver så mycket likviditet i portföljen framöver.

### COVERED BONDS

Historiskt sett så har pensions- och försäkringsbolag suttit med tio till 15 procent av sina portföljer i covered bonds, säkerställda obligationer, i både bra och dåliga tider och det kan vara tid att offra lite likviditet för en högre avkastning.

– Vi har en bolänestock på 3 100 miljarder i Sverige. Den finansieras i stor utsträckning av pensionsbolagen, för att de köper bostadsobligationer. Nästan alla bolån i Sverige är rörliga. Pensionskassorna köper bostadsobligationerna, men de är samtidigt motpart i swapparna med bankerna, för bankerna ger ut rörliga lån. När de har gett ut en bostadsobligation så swappar man den till en rörlig ränta och både bostadsobligationen och swappen sitter hos ett försäkringsbolag eller ett pensionsbolag.

Det paket man använt för att finansiera de här bostadslånen har en negativ yield idag, alltså minusavkastning. En femårig bostadsobligation plus swappen yieldar minus 50 punkter ungefär. Samtidigt tar banken 157 punkter, 1,57 procent, av en tremånaders bolånekund i genomsnitt. Det innebär att det finns en marginal mellan en bolä-

nekund och pensionssparare på 200 punkter.

Applicerat på en bolänestock på 3 100 miljarder så är det 60 miljarder kronor till administratören, alltså till banken och noll eller negativt till finansären, det vill säga pensionsspararna.

– Det är inte en sund fördelning av intäkterna på bolån, om man nu också vill värna om pensions-spararnas långsiktiga avkastning, säger Brodén.

Samtidigt påpekar han att allt inte behöver flyttas till en bolänefond av just den anledningen.

– Det är sunt att ha en stor andel covered bond-finansiering av andra skäl. Men exemplet är kanske illustrativt med varför det finns en poäng med att göra en del affärer direkt med pensionsbolagen, säger han.

### GRUPPFÖRHANDLARE

Hur Hypoteket kom in på marknaden har att göra med bolagets tidigare upplaga. När det startade 2014 var man en förmedlare av bolån. Uppgiften var att förhandla ner räntorna åt bolånekunder genom upphandlingar i grupp. Sedan stöpte man om affärsmodellen och siktade in sig på bolänefonder, säger Hypotekets medgrundare och vd Carl Johan Nordquist.

– Det var grogrunden för det här. Vi började fundera på kreditprocessen och kollade om vi kan ta mer från bankerna. Vi upptäckte snabbt bolänefonderna i Holland, som växte snabbt och så kom den nya lagstiftningen där så bostadskreditinstitut fick en egen lag med eget tillstånd. Då blev det mycket tydligare hur man kan vara en långivare, även om man inte är en fullskalig bank, säger han och fortsätter:

– Tidigare var det mer flytande. Man reglerades under en lag om konsumentkrediter som var skriven för allt från sms-lån till annat. Det var tydligt att det här låg i tiden. Från reglerarhåll uppmuntrade man att bolånekonkurrensen ökar. Framför allt har det under Solvens 2 blivit



”  
Både marginalerna och volymerna har gått upp och regleraren vill styra om finansieringen till viss del

Wilhelm Moberg, medgrundare på Stabelo.

mer gynnsamt att placera pengar i bolänefonder för försäkringsbolagen, säger han.

### BARA PENSIONSPENGAR

Både Stabelo och Hypoteket riktar alltså in sig på pensionspengar, investerare med långa åtaganden. Stabelos Moberg säger att det inte är aktuellt att i framtiden sälja det här till investerare med kort placeringshorisont, för då matchar man fel flöden. Och det är svenska investerare som gäller. Moberg påpekar att det är "som bekant alltid utländska pengar som försvinner först i svåra finansiella tider".

Både Stabelo och Hypoteket har också fått med sig några av de största institutionerna med på resan. Intresset finns och det växer, enligt Hypotekets Carl Johan Nordquist.

– Det tror jag absolut. Det är några av de allra största som investerar nu. Det är en form av trygghet att ha stabila namn som gjort ordentlig due dilligence, säger han.

Han påpekar att kunskapsnivån bland aktörerna är väldigt blandad. Det varierar beroende på vem man möter, men det är uppenbart att det sprider sig att detta finns på marknaden, säger han.

– Nu är frågan mer om hur stort det här kan bli och det är svårare att svara på. Det har att göra med många faktorer. Dels är det regleringsfrågor, en del verkar under IORP-regelverken och det har att göra med räntemarknaden generellt. En annan fråga är ränteutvecklingen. Vad blir avkastningen på säkerställda obligationer, som det här jämförs med, säger han.

För Stabelos del har man efter flera dialoger med investerare fått in åtaganden från tjänstepensions-sidan, försäkringssidan och AP-fondssidan, säger Hampus Brodén utan att nämna några namn i detalj.

### INGET SOLVENS 2-ARBITRAGE

Hypotekets Nordquist har redan nämnt Solvens 2 som en potentiell anledning till att intresset vuxit,



framför allt i inspirationskällan Holland. Men det är inte nödvändigtvis ett krav från de investerare i Sverige, åtminstone inte vad Stabelos fond anbelangar.

Bolaget har fått in 80 procent av sitt kapital från aktörer som inte lyder under Solvens 2, enligt Hampus Brodén.

– Det finns en tendens bland de som tittat ytligt på det här att tro att det är någon form av Solvens 2-arbitrage. Detta eftersom Solvens 2 har låga kapitalkrav för bolån. För oss har det inte varit en faktor. Vi yieldar idag lika bra som företagsobligationer klassade BBB-corporates, kanske även högre. Många av de obligationerna är inte alls likvida. Vårt instrument är inte heller likvitt, men ger en högre yield, samtidigt som vi har belåningsgrader på bolånen på 60 procent, säger han och tillägger att man har tuffa inkomstkrav på kunderna, något som benämns loan-to-income-krav, i den svengelska terminologin.

– Att ha de här kraven men avkasta mer än en Volvo– eller Husqvarnaobligation tycker många är en fantastisk bra trade off. Intresset är stort, säger han.

Båda bolagen har också två stora aktörer i ryggen och att, som i Stabelos fall, ha Avanza i ryggen och i Hypotekets fall, Schibstedt, har gjort skillnad i dialogen med potentiella investerare.

Hos Stabelo var det också viktigt att från början ha ett AIFM-tillstånd för sin fondlösning, som bolaget anser vara både en trygghet och en kvalitetsstämpel. Hypoteket har i skrivande stund inte ett fullt tillstånd utan är en AIFM-registrerad fond men Carl Johan Nordquist uppger att man just nu förbereder en tillståndsansökan.

## GYNNAR MARKNADSSTABILITETEN

I flera rapporter har det skrivits om att bolånefonder är bra för marknaden ur flera aspekter. Det är bra för konkurrensen på marknaden för bolån men även för stabiliteten på den finansiella marknaden.

I Holland startades dessa fonder i finanskrisens efterdyningar för att skapa en stabilare marknad för utlåning, mindre beroende av bankfinansiering.

I rapporten "Loan markets in motion" som togs fram av Hollands centralbank konstateras att tillväxten av investerare i bolån, som inte är banker, varit gynnsam både för landets finansmarknad samtidigt som rörligheten och konkurrensen förbättrats.

## FÖRÄNDRAR DYNAMIKEN

En liknande rapport togs fram av SBAB:s förre chefsekonom Tomas Pousette, på uppdrag av Konkurrensverket. Där lyfts samma fördelar fram men man pekar här också på skillnader mellan den holländska och den svenska marknaden. I rapporten konstateras att dessa skillnader inte utgör direkta hinder, men ändå förändrar dynamiken lite grann. En av de viktigare skillnaderna är att man i Holland föredrar bolån med långa löptider. I Sverige väljer svenskarerna precis tvärtom och de flesta har en tremånadersränta. Stabelo lyfter också fram ytterligare en skillnad.

– Holland är en marknad där 60-70 procent av lånen distribueras via mäklare. Om vi skulle ta vårt bolån till Holland så skulle vi gå via en sajt motsvarande Insplanet där. Någon sådan finns inte i Sverige idag. Att Sverige skulle gå ifrån att de sex största bankerna står för 95 procent av hela bolånestocken till att bli mäklarledd, är en väldigt stor omställning. Det är viktigt av den anledningen att vi därför kan få volym i det här, för våra investerare är inte intresserade av "small tickets". Det faktum att distributionen i Holland är mäklarstyrd medan Sverige inte är det, förändrar dynamiken i marknaden, säger Wilhelm Moberg.

## VÄXANDE MARKNAD – MEN DET TAR TID

I Holland har alltså marknaden vuxit och det väntas den göra här

i Sverige också. Men både Stabelo och Hypoteket påpekar att det inte går fort. En del experter har försökt göra gällande att utvecklingen kommer explodera och att de nya bolåneaktörerna snabbt väntas ta stora marknadsandelar från bankerna. Så blir det inte.

– Det är ett naturligt komplement till hur bolån finansieras, men det kommer inte gå fort, säger Moberg. Att bygga en bolånestock tar tid och ska göras under många år, på ett jämnt och stabilt sätt, säger han.

– Kvarnarna på institutionerna som ska investera i det här mal väldigt långsamt ibland. De vill se att det här fungerar först. Exakt hur lång tid det tar vet vi inte. I vissa fall dröjde ett år från det att vi började diskutera med dem till dess att de gjorde investeringen, säger Hampus Brodén.

Att det krävs tålamod lyfter även Carl Johan Nordquist fram.

– Det här kommer ändå ta tid för att växa. Det handlar om stora pengar men rörligheten på bolåne marknaden är ganska låg i nuläget, säger han.

## STAGNATION PÅ BOSTADSMARKNADEN

Nu skrivs och pratas det om att bostadsmarknaden stagnerar i Sverige. Än så länge är det inget större problem för framtiden av bolånefonderna. Om en sättning fortsätter, så kan det till och med bli en utveckling där bankerna drar sig tillbaka genom att räntorna går upp. Händer det så följer man med lite och ger investerarna lite mer i avkastning, uppger Wilhelm Moberg.

Volymerna är små och aktörerna är så pass nya så det utgör inget betydande problem – i nuläget, menar Hypotekets Carl Johan Nordquist.

– Som nämnt kommer detta ta tid att bygga upp. Just nu har vi små volymer och märker inte av det. Det finns en kundgrupp där ute som attraheras av att det kommer något nytt med en bra ränta. Den gruppen är tillräckligt stor just nu, säger han. ■



Det här kommer ta tid att växa. Rörligheten på bolåne marknaden är ganska låg i nuläget

Carl Johan Nordquist på Hypoteket



AVSNITT  
2

**Nya IDD-skolan** I en serie artiklar ger Daniel Eriksson att ge sin syn på de krav som lagen om försäkringsdistribution ställer på både försäkringsbolag och förmedlare från oktober. Det mesta intresset från branschen har riktats mot ett eventuellt provisionsförbud, men den nya regleringen innehåller flera andra områden som också har potential att förändra förutsättningarna på försäkringsmarknaden. Den första artikeln behandlade kompetenskraven. **Denna gång handlar det om produktstyrning.**

# Produktstyrning efter IDD – vad får man sälja och till vem?

**I praktiken är det möjligt att tillverka och sälja vilka försäkringsprodukter som helst, givet att rätt tillstånd finns. Visserligen finns det vissa begränsningar i exempelvis solvensregelverket, men de handlar mer om de risker som ett försäkringsbolag får ta på sig ur kapitalsynpunkt, inte hur försäkringsprodukterna ska vara utformade ur kundsynvinkel. På samma sätt finns det bestämmelser i försäkringsförmedlingslagen som handlar om att förmedlaren måste visa kunden omsorg.**

I praktiken har reglerna inte betytt några reella begränsningar annat än i extremfall, där det varit uppenbart att syftet varit att lura kunderna. På EU-nivå har problemen främst uppfattats komma från dyra sparandeförsäkringar samt dyra och dåliga så kallade affinityprodukter som täcker försäkringsbehov för resor, mobiltelefoner och arbetslöshet.

## STRUKTURERADE PRODUKTER

I Sverige har mest intresse riktats mot strukturerade produkter i depåförsäkringar. Just den lösningen är Sverige tämligen ensam om i EU. Det är intressant att notera att just affinitydistributörerna, som orsakar stora problem i EU, till stor del är undantagna från IDD. Det lär bero på att framförallt hyrbilsföretagens lobbyister mer eller mindre belägrade kommissionens kontor tills dessa försäkringar undantogs. Å andra sidan är försäkringsbolagen som tillverkar försäkringarna tvungna att följa produktstyrningsreglerna för dessa försäkringar.

Reglerna om produktstyrning kan vara lite svåra att hitta. Det beror på att EU-kommissionen har beslutat om en produktstyrningsförordning vilket gör att både den

svenska lagtexten och föreskrifterna från Finansinspektionen är mycket kortfattade. Under juli förväntas EIOPA, den europeiska försäkringstillsynsmyndigheten, förtydliga genom skriftliga frågor och svar, så kallade Q&As. Det behövs, för det är många tolkningsfrågor som fortfarande är öppna.

De nya reglerna om produktstyrning innebär att både producent och distributör av försäkringar måste ta ansvar för att de faktiskt är lämpliga för sitt ändamål. För tillverkaren handlar det om att de är lämpliga för en viss kundgrupp, och för distributören att de är lämpliga för en specifik kund.

I allt väsentligt liknar reglerna om produktstyrning i försäkring de som redan finns avseende finansiella produkter enligt MiFid 2 som trädde i kraft i början på 2018. Produktstyrningen för finansiella produkter kan kokas ned till att egentligen handla enbart om kunden ska erhålla en produkt med rätt risknivå, tidshorisont och avgifter. Riktigt så enkelt är det inte för försäkringar.

## PRODUKTGODKÄNNANDE

Både producenter och distributörer ska ha rutiner för produkt-

godkännande. De kommer att ha lite olika innehåll beroende på om det är en försäkringsproducent eller en försäkringsdistributör. Och de försäkringsbolag som också direktdistribuerar sina egna försäkringar – vilket alla stora svenska försäkringsbolag gör – träffas av regelverket både i sin roll som producent och som distributör. Dubbel lycka, med andra ord.

En producers produktgodkännande utgår från en målgruppsdefinition som beskriver vilka kunder som produkten ska distribueras till. Producenten ska testa försäkringen så att den fyller de specificerade kundernas försäkringsbehov. Det låter inte så svårt, så vad är problemet?

En fråga som väckt mycket diskussion är om produktstyrning enbart är till för konsumenter eller om det är för försäkringar som vänder sig till alla kunder. I just detta avseende är det helt klarlagt att det rör sig om samtliga kunder, även om IDD egentligen syftade till konsumentskydd. Det enda undantaget är för ”stora risker”. Definitionen på stora risker återfinns i försäkringsrörelselagen och medför i allt väsentligt att sakförsäkringar för stora och mellanstora företag är undantagna. Alla andra försäkringar ska hanteras enligt produktstyrningsreglerna.

## BESKRIVA MÅLGRUPPEN

En annan fråga är hur detaljerat målgruppen ska beskrivas. Med en alltför tydlig definition finns det ju risk att intäkterna minskar genom att produkten inte ska distribueras till alla som idag köper den. Med en ottydlig definition minskar den risken, men å andra sidan blir det



Liknar reglerna i MiFid 2



- »Vem får jag sälja till?
- »Vem träffas av regelverket?
- »Vad innebär ett produktgodkännande?

ju få kunder som sållas bort vilket då bör ställa högre krav på att den testats ordentligt så att den verkligen fyller sitt ändamål.

I EU-förordningen står att enkla standardprodukter kan beskrivas lite mindre detaljerat, medan komplicerade produkter kräver en utförligare detaljering. EIOPA kommer att beskriva mer om vad som krävs, särskilt avseende försäkringsbaserade investeringsprodukter såsom tjänstepensioner. Där kommer det troligen att framgå att det dels är försäkringsinnehållet som ska beskrivas, dels de finansiella instrumenten som kan placeras i försäkringen. Det bästa är nog att vänta till juli och se vad EIOPA:s Q&As innehåller. Under tiden är det dock helt klart att en målgruppsdefinition som lyder ”för den som vill ha pension” för en tjänstepensionsprodukt behöver lite mer arbete innan den är klar.

### FÖRSÄKRINGSTAGARE ELLER FÖRSÄKRAD?

Ytterligare förvirring råder runt vem målgruppen ska beskrivas för. Detta rör framförallt tjänstepensioner, där arbetsgivaren är försäkringstagare och medarbetaren är försäkrad. Det har förekommit spekulationer om att det skulle räcka med att bara definiera en målgrupp bland arbetsgivarna. Det gör det inte. Istället är det viktigaste att definiera målgruppen utifrån de försäkrade. Möjligtvis skulle man kunna argumentera för att förmånsbestämd försäkring, där arbetsgivaren bär hela risken och arbetstagaren får en förutbestämd förmån, ska definieras utifrån företaget, inte medarbetarna.

De försäkringar som tillverkas och ska vara lämpliga för en viss målgrupp ska testas. Det är inte särskilt väl beskrivet hur denna testning ska gå till, eller vad som ska testas. Det kommer däremot att belysas lite mer utförligt i juli. Det intressanta är att EIOPA har en mycket bred syn på testerna

som ska utföras. De inkluderar många exempel, såsom test av om informationen är förstälig, om värdet står i paritet till premien, om ersättningen kommer tillräckligt snabbt, om kundservicen är tillräckligt bra, om den är tillräckligt väl anpassad för individuella behov, om kundens förväntningar uppfylls, om försäkringen är tillräckligt flexibel om förhållandena förändras, eller om kundklagomål har tillgodosetts. Min gissning är att många försäkringsbolag inte har gjort så utförliga tester som

»  
Vad betyder betydande förändring?

förväntas, åtminstone inte på alla de parametrar som krävs.

Hur tolka ”betydande”?

Produktgodkännandeprocessen ska tillämpas på alla försäkringsprodukter som tillverkas efter 1 oktober eller befintliga produkter som genomgår betydande förändringar. En viktig fråga är vad ”betydande” innebär, särskilt avseende tjänstepensioner som typiskt sett inte ändras speciellt ofta och där det finns stora stockar med gamla produkter som såldes för länge sedan. Svaret är att även mindre

EIOPA-kontorets moderna och prisbelönta skyskrapa Westhafen Tower i Frankfurt.





förändringar förväntas utlösa processen för produktgodkännande. Troligen kan även förändringar av återbäringsränta, prognosränta eller dödsfallsantaganden utgöra sådana förändringar som är ”betydande” eftersom de förändrar förutsättningarna för det kunden kommer att erhålla. Däremot är det tydligt att en löneförändring hos en enskild försäkrad som i sin tur utlöser en ökad premieinbetalning inte är en produktförändring utan en avtalsförändring. Den ändringen handlar bara om att köpa mer av samma, och utgör därmed inte en förändring av produkten i sig.

### INSKRÄNKA MARKNADEN

Slutligen ska försäkringsbolagen tillhandahålla den godkända och beslutade målgruppsdefinitionen till sina distributörer. Avsikten är att distributörerna ska använda målgruppsdefinitionen för att utforma en distributionsstrategi. Distributionsstrategin ska utformas så att den med säkerhet träffar inom målgruppen. Distributionsstrategin kommer därmed att ytterligare inskränka den marknad och de intäkter som genereras. Syftet är ju att säkerställa att försäkringarna verkligen är lämpliga för sitt ändamål. Det intressanta här är om lagstiftaren verkligen tänkt rätt när man återanvänt samma metod som för investeringsrådgivning om finansiella instrument. Det regelverket bygger ju på att skydda kunden mot fel risktagande eller för höga avgifter som åter upp en större del av avkastningen. För ”riktig” försäkring skulle det faktiskt gå att argumentera för att det är viktigare att överhuvudtaget vara försäkrad, även om försäkringen inte är optimal, än att vara utan försäkring. Det får förödande konsekvenser att bli långvarigt sjuk utan att ha en sjukförsäkring. Det är bättre att ha en dålig sjukförsäkring än ingen sjukförsäkring alls, till skillnad från att det faktiskt är bättre att ha pengarna i madrassen än i ett

dåligt finansiellt instrument som kan förstöra allt värde.

### INTE FÖRBJUDET

Näväl, det är som tur är inte förbjudet att distribuera utanför målmarknaden så länge som distributionsstrategin inte medvetet medför det. Men förväntningarna, som bland annat uttrycktes i EIO-PAs tekniska anvisningar i början på 2017, är att sådana avvikelser enbart sker i särskilda undantagsfall. Och distribution utanför målgruppen får enbart ske om försäkringen uppfyller kundens behov och om det är lämpligt för den specifika kunden.

Samtliga sådana avvikelser från målgruppen ska rapporteras av distributören till försäkringsbolaget. Syftet är att avvikelserna ska beaktas i produktgodkännandeprocessen för att dels förbättra produkten och dels förfina målgruppsdefinitionen. Det är dock inte klart hur avvikelserapporteringen ska gå till. Det beror på hur målgruppsdefinitionerna utformas. Blir det en målgruppsdefinition som täcker både försäkringsmomenten och de finansiella inslagen, eller blir det en målgruppsdefinition för försäkringsmomenten och en målgruppsdefinition för varje finansiellt instrument? I det förra fallet lär det räcka med en avvikelserapportering för helheten medan det i det senare fallet kan komma att röra sig om en per avvikande försäkring, men också en per avvikande finansiellt instrument.

### ENKELT MED TRADLIV

Det enklaste är naturligtvis med endast en avvikelserapportering. För en traditionell livförsäkring är det ganska uppenbart att det räcker. För en fondförsäkring är det inte riktigt lika enkelt. Ett stort problem med försäkringsförmedlare har varit de investeringsrådgivare som använt tillstånd för försäkringsförmedling som ett en-

kelt sätt att få ge råd om finansiella instrument, då det varit enklare än att bli investeringsrådgivare. Om det blir alltför olika hantering av målgruppsdefinitionerna avseende de finansiella instrumenten i försäkringsdistribution respektive investeringsrådgivning, öppnas på nytt en möjlighet att slippa göra det jobbiga, men nödvändiga, arbetet med att utreda behov och lämplighet. En sådan smitväg kommer att utnyttjas av de mindre seriösa aktörerna. Av det skälet är den mer komplicerade hanteringen av målgrupper, en för försäkringen och en för varje finansiellt instrument, att föredra. Den goda nyheten är ju att de senare redan finns framtagna och redo att användas tack vare Mifid 2.



Har lagstiftaren verkligen tänkt rätt?

### SÄGA UPP BEKANTSKAPEN

Vad blir konsekvensen av distribution utanför målmarknaden, det vill säga vad förväntas försäkringsbolaget göra med den information om avvikelser som rapporteras in av distributörerna? Till att börja med är en avvikelse inte något skäl att riva upp ingångna kontrakt. Det kan komma att bli konsekvensen om det är uppenbart olämpligt produkter som sålts, men det handlar i så fall om att erbjuda kunden att riva upp avtalet, men inte att göra det mot kundens vilja. Däremot behöver försäkringsbolaget se till att avvikelserna upphör om de är för många. Det kan ske genom att ändra i produkten, ändra i målgruppsdefinitionen eller helt enkelt genom att säga upp bekantskapen med distributören.

Produktstyrningen har ännu inte fått den uppmärksamhet den förtjänar ännu. Det är en grundläggande faktor i kundskyddet och kommer att kräva mycket arbete, både att upprätta och förvalta. Vi får vänta på besked från Finansinspektionens tillsyn av vad som egentligen krävs, eftersom det är svårt att tolka reglerna utan mer vägledning än som hittills getts. ■



# Undvik dubbel löneskatt – Bokför rätt!

**Branschnesten Anders Palm vill i denna exposé med historiska inslag ge bakgrund till vissa redovisnings- och skatterätliga knöligheter rörande direktpensioner.**

Då för företag anomalin ännu tilläts, att inte ta upp tillgång – kapitalförsäkring – utan kostnadsföra sådana ifall de säkerställer pensionsutfästelse (en variant av ”direktpension”), fanns det företag som redovisade detta som vanlig pensionsförsäkringskostnad och betalade särskild löneskatt på premierna.

## ANMÄL TILL SKATTEVERKET

Men löneskatt på direktpension betalas alltid då pensionen utbetalats till individ av kött och blod. Så är det oavsett om eller hur åtagandet varit bokfört. Till den del utgift för inköp av kapitalförsäkring som säkerställer pensionsutfästelse tagits upp som löneskatteunderlag blir det då löneskatt två gånger. För argumentet att löneskatt betalades då premie för kapitalförsäkring kostnadsfördes blidkar knappast skattemyndigheter och domstolar.

Därför: Jag uppmanar företag som efter 2011 kostnadsfört kapitalförsäkringspremie och betalat löneskatt på sådan att omgående anmäla detta till Skatteverket för

att få tillbaka den skatten. Rättelse för äldre inkomstår än sex år bakåt, kalenderåret då rättelse begärs oräknat, går inte att få.

Återförd löneskatt bör tas upp som skuld för löneskatt att betala när pensionen som försäkringen säkerställer betalas ut så att löneskattekostnaden inte skjuts upp till pensionsutbetalningen. Sådan reservering är inte avdragsgill (RÅ 2004 ref 133) men i gengäld stärks ju kassan av rättelsen och när pensionen betalas ut och korrekt löneskatt måste betalas, löses ju gjord skuldreservering upp som icke skattepliktig intäkt, dvs som avgående post i företagets inkomstdeklaration.

Men vanligast innan Bokföringsnämndens s k K-regler för redovisning nu på senare år införts var väl att pensionsansvar svarande mot kapitalförsäkringar som kostnadsförts, angavs som ansvarsförbindelse. Då erlades och bokfördes löneskatt på pension först när sådan betalades ut.

Men allt måste numera upp i balansräkningarna och möjlighet

att notera pensionsansvar som ansvarsförbindelse finns inte längre. Rubriken Ansvarsförbindelse är för övrigt struken: alla typer av ansvar och förpliktelser ska värderas och föras upp på skuldsidan i företagets balansräkningar. Även de som säkerställts genom panträtt i företagsägd kapitalförsäkring.

## ÖVRIGA AVSÄTTNINGAR

Med de nya regelverken för redovisning följer annan risk för dubbel löneskatt.

”Riskfritt” är dock att redovisa pensionsansvar under rubrik Övriga avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser, varmed menas redovisning som inte följer tryggandelagens regelverk. På sådan kan löneskatt aldrig tas ut men å andra sidan löneskatteschemats minskningspost h aldrig erhållas. Och heller never ever deklarationsavdrag för ökad sådan avsättning. Minskning av sådan avsättning – vanligen i samband med att pensionen betalas ut – är då förstas en icke skattepliktig intäkt, dvs en avgående deklarationspost.

Eftersom löneskatt inte tas ut på sådan avsättning ska reservering för att erhålla korrekt kostnadsperiodisering göras för vad som beräknas få betalas då pensionen

ges ut. Sådan reservering är inte avdragsgill, konstaterades ovan, men minskning när så sker förstås en icke skattepliktig intäkt, dvs en avgående deklarationspost.

Valrätt till sådan rubricering finns även när redovisning inom tryggandelagen är möjlig, uttalade Högsta förvaltningsdomstolen (HFD) mot slutet i beslut 2018-05-03 i mål nr 4307-17. Allmänna ombudet vid Skatteverket hade yrkat fastställelse av ett förhandsbesked som HFD i övrigt inte tog upp eftersom – skrev HFD – inte ens Skatterättsnämnden (SRN) bort ha prövat ansökningen. Vilket enligt mig dock gjort detsamma eftersom SRN i beskedet 2017-07-07 i ärende Dnr 107-16/D bekräftade vad HFD redan slagit fast i målen RÅ85 1:33 (tryggandelagen utsluter inte kapitalvärdesbestämd utfästelse), RÅ 2004 ref 133 och RÅ 2004 not 136.

### FALLGROPAR

Men i alternativet att redovisa pensionsåtagande inom tryggandelagen, dvs på konto Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser enligt tryggandelagen, finns fallgropar. Skatteavdrag för pensionsreservering i balansräkning kan ett företag bara få med sådan rubricering. Men också andra krav gäller: Utom för åtaganden inom allmän pensionsplan (dit nyare pensionsavtal som ITP 1 nog inte räknas; jfr RÅ 1996 ref 33), får bara aktiebolag, ömsesidigt försäkringsbolag, ekonomisk förening och sparbank redovisa så. Och för åtaganden nyare än från 1975 gäller, för rätt till avdragsgill reservering, kvantitetsbegränsningar samt krav på kreditförsäkring. Men de två restriktionerna ställer inte tryggandelagen upp. De är rent skatterättsliga och orsakar en del frustration i form av vägrade avdrag. Dessutom gör begränsningen till vissa företagsformer att t ex föreningar för idrott inte kan skuldredovisa inom tryggandelagen och får ingen omedelbar löneskatt, till skillnad från om de drivs i AB-form och medvetet eller av misstag har pensionsredo-

visning på skuldkonto inom tryggandelagen.

Vidare gäller att pensionsåtagande mot person som tryggandelagen definierar som person med bestämmande inflytande, inte får redovisas på tryggandelagskonto. Om, för en person, rösttalet på grund av ägande i ett företag, vid sammanläggning av vad denne eventuellt äger däri, jämte föräldrars, far- och morföräldrars, makes, avkomlings och avkomlings makes innehav överstiger 50 procent, anses hen ha bestämmande inflytande så länge förhållandet består. (Uppräkningen är uttömmande så bl a syskon undantas.)

### HISTORISKA REGLER

Vad som får bokas på tryggandelagskonto har sin grund i historiska skatteregler: Före 1976 fanns inga kvantitativa avdragsbegränsningar för pensionstryggande och inget krav på kreditförsäkring eller annat säkerställande. Därtill – fram till 90-talets början – hög skatt på taxerade rörelsevinst och skyhögt marginalskatt på löner och utdelningar. Och inga reserveringsmöjligheter i konsultbranscher. Ännu fanns inte heller löneskatt och avkastningsskatt på pensionssparande.

Begripligt att pensionsreserveringar ”överutnyttjades” i den miljön och att – för personer med bestämmande inflytande – företag inte fick göra pensionsreserveringar i balansräkning, som ju efter tycke kunde minskats och därmed utnyttjats som skattekredit. Men i pensionsstiftelse kunde även åt sådana personer pensionsavsättningar göras utan reella avdragsbegränsningar och företag – då som nu – återlåna dem om betryggande säkerheter lämnades. I kapitalknappheten förr bra, men även nu.

### XXXXXXX

Skattemiljön idag har gjort ovan nämnda regelverk obsoleta, men de finns ändå kvar. De medför att företag som felaktigt bokar på tryggandelagens skuldpost riskerar löneskatt och att sedan få betala den en gång till då pensionen

betalas ut. På samma sätt som inledningsvis beskrevs då kapitalförsäkringar lagts till grund för löneskatt, gäller det att varsna detta i tid samt rätta och återkräva felaktigt betald löneskatt. När tid för taxeringsrättelse gått ut kan felaktigt betald löneskatt inte återfås. För endast minskning av äkta tryggandelagskonto reducerar löneskatteunderlaget, i vilket utbetald pension alltid ingår.

### OAVSIKTLIG REDOVISNING

Det omvända, att av misstag eller utan att inse följer skuldföra pension på konto Avsatt till pensioner (alltså inom tryggandelagen), åt personer som inte räknas till dem som anses ha bestämmande inflytande, utlöser löneskatt även om redovisningen varit oavsiktlig. Det visar flera domstolsutslag, bl a det som låg till grund till det bemälda förhandsbesked som Allmänna ombudet inte fick Högsta förvaltningsdomstolen att ta upp. Men ett företag som sålunda gjort självmål och tvingats bita i ett surt äpple, bör i vart fall fr o m år 2 årligen räkna sig tillgodo reduktionsposten h i löneskatteschemat som även erhålls på avsättningar vilka byggts upp utan avdragsrätt.

### BESTÄMMANDE INFLYTANDE

Har ett företag på konto Avsatt till pensioner av misstag skuldfört pension mot person som anses ha bestämmande inflytande är det en olaglig bokföringsåtgärd som ska rättas och omrubricering ske till konto Övriga avsättningar för pensioner. Eventuellt uttag av löneskatt ska återgå, i vart fall på rättelse inom rättelsebar tid.

Och är det så att avsättning görs av företag som inte får redovisa på konto Avsatt till pensioner och därför korrekt redovisar på konto Övriga avsättningar för pensioner, eller om sådan övrig avsättning görs för pension med bestämmande inflytande är det till att upplysa Skatteverket om sakförhållandet för att återfå löneskatt om sådan, vilket har hänt, tagits ut. ■



Jag uppmanar företag som efter 2011 kostnadsfört kapitalförsäkringspremie och betalat löneskatt på sådan att omgående anmäla detta till Skatteverket för att få tillbaka den skatten.

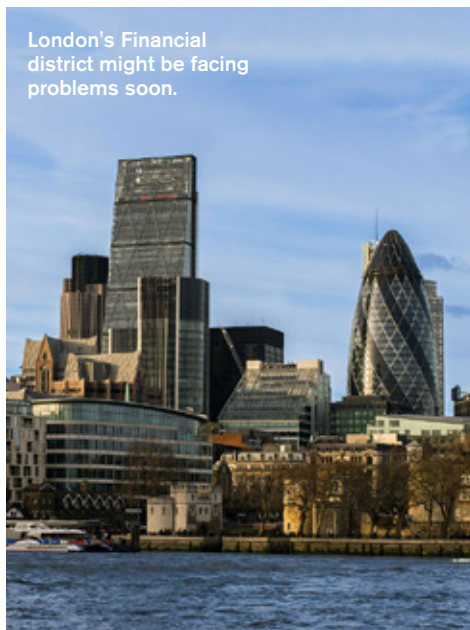


## Brexit: More finance firms considering transfers away from UK

● More than a third of UK financial services firms are either considering or have decided to transfer certain operations or staff to continental Europe in the run up to the UK's exit from the European Union next year, a survey has revealed.

According to EY's Financial Services Brexit Tracker, which monitors the intentions of 222 of the UK's largest companies in the sector, 34% confirmed they had either moved staff and operations from the UK or were looking to do so. Despite the announcement in March of a proposed transition period running from 29 March 2019 to 31 December 2020,

EY's survey noted that the number was two percentage points higher than since the last quarter. "The transition period, when confirmed, means that we avoid the much-feared 'cliff edge', but the level of change to how financial services firms operate will still be significant and the time window to meet these challenges is short," said Omar Ali, UK financial services leader at EY. "Until there is more certainty around key issues,



such as the degree of access, movement of people and cross-border contract continuity, we should continue to expect companies to make operational moves, and prudently stick to their original contingency plans."

### Scotland proposes pooling £42bn of public pension assets

● The advisory board to Scotland's £42bn (€48bn) Local Government Pension Scheme (SLGPS) has proposed pooling its 11 local authority funds to boost economies of scale and cut costs.

As part of a consultation process on the future of the SLGPS, the scheme's advisory board is seeking views on four options, ranging from retaining its current structure to merging into one fund. According to the consultation document, the main aim was to determine whether the sustainability of the overall scheme and members' interests can be improved "by reducing the investment management costs of the system". However, the paper warned that this could be "with the trade-off of potentially diminishing local gov-

ernance and oversight". Jonathan Sharma, joint secretary to the SLGPS advisory board, said the potential changes had "always been on the agenda". "Looking at the wider landscape, obviously there's been movement elsewhere in England and Wales, in addition to what's been happening around pension schemes internationally," he said. "What we're focused on now is more about how they could invest in a more effective way." The proposal reflects moves in England and Wales to consolidate the assets of 89 LGPS funds into eight separate pools. In Scotland, at present, the Falkirk and Lothian pension funds already work together to invest in infrastructure – with plans to collaborate further across additional asset classes.

Norway pension fund body slams government move on solvency rules

● Norway is introducing solvency requirements for pension funds along the same line as insurers, despite protests from the pension sector.

The finance ministry announced in June a new solvency requirement for pension funds. It is based on market values and similar to Solvency II requirements for insurance companies.

Finance minister Siv Jensen said "the new requirement ensures that the occupational pension is as secure in a pension fund as in an insurance company."

She added that pension funds had many years of experience of the stress test behind the new rules, and were well positioned to meet the requirements from 1 January 2019.

However, Espen Kløw, secretary general of the Norwegian Association of Pension Funds (Pensjonskasseforeningen), told IPE: "The capital requirement is both unfortunate and unnecessary, and it is in conflict with the regulation in Europe, IORP II."

He also highlighted the negative effect of the new solvency requirements on investments, saying: "After a fall in the equity market, combined with a reduced level of interest, pension funds have to sell equities – in a period when they should be buying it.

"In the long term this will lead to lower returns, and thereby lower indexation of pensions and full-paid policies." Within the new solvency regulations, the finance ministry said capital required to back pension funds' investments in infrastructure would be lower than for other investments, provided they fulfil certain conditions. She added that the government was putting forward a draft law allowing more access to investments in 'non-insurance' businesses such as infrastructure. Kløw welcomed the new regulation, which would remove the current restriction of 1% in each infrastructure investment.

# PENSIONS DAGEN 2018

PENSIONS DAGEN

SPV

EN HELDAG OM PENSIONER  
& SAMHÄLLSEKONOMI

  
**GULD  
KANTEN**  
PENSIONS PRISET  




Foto: Kristian Pohl



Foto: Lena Dahlström



Foto: Gustaf Waesterberg

**4 OKTOBER**  
CLARION HOTEL SIGN  
NORRA BANTORGET

Pensionsdagen 2018 är en heldag med intressanta föreläsningar om pensioner och samhällsekonomi.

I år kan du bland annat lyssna till civilminister **Ardalan Shekarabi**, **Helena Palmgren**, vd på Brummer Life och **Anders Ekholm**, vice vd för Institutet för Framtidsstudier.

Försäkra dig om en plats! Anmäl dig på [spv.se/pensionsdagen](http://spv.se/pensionsdagen)

**SPV**

Statens tjänstepensionsverk