

nr 5, 2020

PENSIONS

nyheterna



"Det kan bli
läskigt på riktigt"

LEDAREN SID 2



Richard Gröttheim, vd AP 7:

Nej, det blir inte han som tar över

SID 4

PENSIONSSTUDION

SID 3

Asees Ahuja tar plats i
statsrådsberedningen

SID 11

Fondförsäkringsbolagens
svårnavigerade farvatten

SID 12

Har Pensionsgruppen kvar
något system att värna?

SID 14

Omvända världen – nu är det borgarna som vill ha staten som ägare

Eftertankens kränka blekhet har drabbat de borgerliga i Pensionsgruppen. De var visserligen med på att man efter Allra och Falcon skulle se till att skärpa kontrollen över fondtorget för att slippa några copy-cats på dem som inte riktigt använde systemet som konstruktörerna tänkt.

I en överenskommelse 2017 bestämde därför gruppen att man a) skulle utreda saken b) starta en ny myndighet som skulle ansvara för utbudet och c) upphandla fonder efter kvalitetskriterier.

Efter det att Allra vunnit i tingsrätten och Falcon förlorat i samma domstol så är det inte längre samma fokus på misstänkta bedrägerier. Pensionsmyndigheten har ju dessutom lyckats få förvaringsinstitutet Bank of Valletta att ta på sig visst ansvar för att man hjälpte Falcon att blåsa spararna på en dryg miljard och i en förlikning har man nu fått löfte om att de ska bidra med en fjärdedel av de pengar som spararna blivit blåsta på.

I och med att frågan om bedrägerierna inte längre trendar på Twitter eller på löpsedlarna har eftertanken satt in. Var det verkligen det bästa att upphandla fonderna? Finns det risk att det blir för få fonder i systemet efter en upphandling? Hur ska det då gå för de svenska fondbolagen som haft PPM-systemet som en bekväm och lönsam respirator dit det regelbundet kommer in pengar som man inte behöver kämpa för att få in? Det räcker att vara i pengafloren så åker man mot guldusten utan ansträngning.

Den här eftertanken som drabbat (de borgerliga) ledamöterna i Pensionsgruppen (sossarna är glada om PPM-syste-

met sänks i havet, de har aldrig velat ha det), har lett till att man lyssnat extra noga på vad fondlobbyn viskat åt dem.

Ett av argumenten har varit att om en myndighet handlar upp fonderna till systemet finns det risk (sic!) för att bara de bästa fonderna blir kvar och gud förbjude, globala indexfonder blir populära hos spararna. Hur ska då Sveriges småföretag klara av riskkapitalförsörjningen? Tanken är alltså att staten via pensions-spararna och småbolagsfonderna skulle bidra till att småländska fabriker får in friska och billiga pengar för att bygga ut sina rullgardinsfabriker.

Problemet är bara att om de här fabriker inte är börsnoterade så kan inga PPM-fonder investera i dem. Om de går till börsen kommer det visserligen in pengar från marknaden som köper aktierna. Men då blir det fabriken, som äger aktierna, som får stålar i fickan. Visserligen kan ett noterat bolag ha lättare än andra att låna pengar via obligationsmarknaden, banken eller genom emissioner men hur många handlar det om? Och hur mycket billigare kan det bli än nollränta? Saknar börsen verkligen spekulanter i sån omfattning att staten via PPM måste hjälpa till via Pensions-systemet?

Riktigt roligt är att det blivit omvända världen. De borgerliga partierna har ju alltid invänt mot att AP-fonder och löntagarfonder skulle kunna socialisera Sverige. Nu verkar det som att det är viktigt att man får in statligt riskkapital. Ytterst är det ju svenska staten som äger våra fondandelar i systemet, så länge vi inte fått ut dem i form av pension.

Om jag skulle gissa (okej, inte bara) så är det fondindustrin som ligger bakom kampanjen som vissa politiker valt att lyssna till. Fondbranschen har mycket mer att förlora än småländska gardinfabriker på att man kvalitetssäkrar fondtorget. Då räcker det inte att vara i floden för att få pengar. Man måste dessutom vara bra och helst billig. Läskigt på riktigt.

Redaktionen

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 4 850 kr (exkl. moms) per år.
Pris för prenumeration utanför Sverige är 5 110 kr.
Prenumerationen betalas i förskott och kan endast avslutas vid prenumerationens 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 18 september, 2020.
ISSN 1654-5990



Omslagsfoto: Håkan Lindgren



Mikael Nyman Chefredaktör mikael.nyman@exaktmedia.se

PENSIONSSTUDION

HÖSTEN 2020



Nu är vi igång med Sveriges första TV program om pensioner – för proffs!

Den 15 september sändes det första av sex program från Pensionsstudion, en timmes fördjupande program om aktuella pensionsfrågor.

Nästa sänds den 29 september och gå in och anmäl dig på pensionsnyheterna.se så att du kan ta del av nästa program.

Reprisen av det första är gratis. Den kommer du åt via vår hemsida.

Se mer på www.pensionsnyheterna.se

Richard Gröttheim, GD Finansinspektionen:

Hänger inte läpp över att han inte får välja ut fonderna till fondtorget

Nu är det klart att Sjunde AP-fonden inte kommer att bli ny huvudman och hantera upphandlingen av foder till Premiepensionens fondtorg. Att den chansen nu är borta är inget som grämer vd Richard Gröttheim. Som lydig statstjänsteman säger han att det är politikerna som bestämmer. Det viktiga är inte vem som handlar upp fonderna. Det handlar om att få det gjort. Annars riskerar premiepensionstorget att dö och ta valfriheten med sig i graven.



forts.

Det var en fet stekt sparv som landade framför näsan på Sjunde AP-fonden i november. Då presenterade utredare Mikael Westberg sin utredning om upphandling av fonderna på Premiépensionens fondtorg. I den förordade han Sjunde AP-fonden som den mest lämpliga myndigheten för att ansvara för upphandling och urval till fondtorget.

HADE KOMPETENS

Det som föll utredaren på läppen var att Sjunde AP-fonden redan har kompetens för att välja ut och jämföra förvaltarens prestationer. Det är ju en del av fondens uppgifter redan i dag och man har ju redan en organisation för att handla upp kapitalförvaltare till de egna fonderna. Tanken var då att man kunde använda den istället för att skapa något nytt.

Just det förslaget fick stark kritik från fondbolagen som misstänkte att Sjunde AP-fonden skulle välja ut fonder som gjorde att de kunde fortsätta att vara bättre än konkurrenterna genom att välja fonder som skulle vara lite sämre än den egna.

I mitten av augusti stod det klart att Pensionsgruppen satt ned foten. Det blir inte Sjunde AP-fonden som får uppdraget att handla upp fonder. Och med det försvann den stekta sparven.

–Jag har ingen uppfattning om det val som politikerna gjort. Jag konstaterar bara det politiska systemet vill gå mot en ny nämndmyndighet och jag har inga synpunkter på det. Vi kommer att fortsätta att göra det som det politiska systemet

vill att vi gör, alltså att leverera en bra ickevalsprodukt i premiépensionssystemet, säger Richard Gröttheim till Pensionsnyheterna.

LITE SURT

Lite surt sa räven blir det ändå. När Richard Gröttheim såg förslaget att hans myndighet hade möjlighet att ta hand om upphandlingarna så tyckte han absolut att det hade varit ett intressant uppdrag.

–Det hade vi gärna tagit oss an med stor energi. Nu blir det inte så. Vi är ödmjuka inför att det är Pensionsgruppen och det politiska systemet som bestämmer, säger han.

Enligt vad Pensionsnyheterna uppfattat är just det framtida premiépensionssystemet som engagerar och splittrar Pensionsgruppen mest. Trots en lång dagordning med många punkter inför mötet den 19 augusti och en mötestid på två timmar hann man bara med två punkter. Båda handlade om premiépensionen och ingen blev riktigt klar utan man satte upp ytterligare ett möte. Här ville man från den borgerliga sidan se till att det framtida fondtorget inte blir alltför avlöst och att det fortfarande finns en ”verklig valfrihet” så att det inte bara blir en handfull internationella indexfonder som står för utbudet.

FORTSÄTTER VÄXA

Richard Gröttheim och hans Sjunde AP-fond fortsätter att växa och om man ska tolka trender är det solklart. Antalet nytilträdande som gör aktiva val är en krympande grupp, 98 procent av ungdomarna hamnar i förvalet.

–AP 7 har under åren vuxit i andelen individer och även mätt som

förvalt kapital som nu uppgår till 650 miljarder kr. Det betyder att vi vuxit mer, relativt de andra fonderna i systemet. Det finns två anledningar till det. Det ena är att nybörjarna i systemet struntar i att välja och hamnar hos oss. Det andra är att vi haft en mycket bättre avkastning än vad man uppnått bland de privata fonderna på torget. De faktorerna innebär att vi ökar i kapital men också att vi får allt fler individer som hamnar hos oss, säger Richard Gröttheim.

LÅNGSAM RUN-OFF?

Drar man ut de här trenderna lite långsiktigt och spekulerar i att de blir bestående så kan man säga att premiépensionssystemets fondtorg befinner sig i en långsam run off. Det var många som var aktiva väljare när systemet sjösattes i början av 2000-talet. Uppemot 70 procent av individerna hade en ”egen” pensionsportfölj år 2000. Nu är andelen drygt 60 procent, men det är påfyllningen bakifrån som uteblivit eftersom ungdomsväljarna skolkar från valet.

När de som valde för 20 år sedan ska gå i pension, något som redan hänt när 40-talisterna ska gå ur fiaspelet, måste man sälja av deras innehav i de fonder de har, för att omvandla fondandelar till cash. Kommer det då inte in nya pengar i fonderna så blir det i förlängningen bara Sjunde AP-fonden kvar. En utveckling som Richard Gröttheim ser som ”problematisks”.

–Den här utvecklingen blir ett hot mot systemet om den privata delen inte är tillräckligt attraktiv. Om de inte har en tillräckligt stor andel av kapitalet blir det inte på sikt möjligt för dem att ta kostnaderna för att vara med i systemet, säger han.

BRA UTVECKLING?

Nu skulle man kunna tro att Sjunde AP-fondens vd skulle tycka det är en bra utveckling. Då får de ju på lång sikt ett de facto monopol inom

Richard Gröttheim varnar för att legitimiteten för premiépensionssystemet hotas om de valbara privata fonderna inte framstår som tillräckligt attraktiva för spararna. Då blir de inte valda och har inte råd att vara kvar, menar han.



Jag har ingen uppfattning om de val som politikerna gjort





Man kan inte ha 600 eller 800 fonder. De måste vara färre för att stimulera till val. Jag tycker att valfriheten är jättebra, men man måste värna och vårda den, säger Richard Gröttheim.

forts.

premiepension och miljarderna strömmar in. Men det tycker inte Richard Gröttheim. Men han tror sig veta vad som behövs för att rädda fondtorget.

–Det är jätteviktigt att man från politiskt håll inser att legitimiteten för valfriheten bygger på att man reformerar systemet i enlighet med de förslag som man beställt och fått i form av betänkandet från premiepensionsutredningen, säger han och tillägger att han tycker att den är ”våldigt bra”.

Han konstaterar att om politikererna inte mår med att reformera systemet nu så kommer utvecklingen, med en ständigt växande andel ickeväljare, att leda till att man måste ställa sig frågan om det är värt att värna valfriheten.

–Man måste inse att aktiviteten i det privata fondtorget är viktig att återskapa, säger han.

EN HALV MILJON FONDBYTEN

En snabb titt i Pensionsmyndighetens siffror visar tydligt att det som kallas ”aktivitet” inte är något man är särskilt ofta, (om man ska vara det).

År 2019 skedde omkring en halv miljon fondbyten och trenden har varit nedåtgående under de senaste tio åren. När det fortfarande var tillåtet med massfondbyten var bytesfrekvensen betydande. År 2010 kunde man räkna in omkring 4,5 miljoner fondbyten. När stoppet för massfondbytena kom 2011, rasade bytesfrekvensen och låg 2019 på ungefär samma nivå som 2004. Av allt att döma är spararna inte så

intresserade av sin premiepension. Det är bara när de har ombud som ”hjälper” dem att byta som aktiviteten tilltar, att döma av statistiken.

Ointresserade av att välja

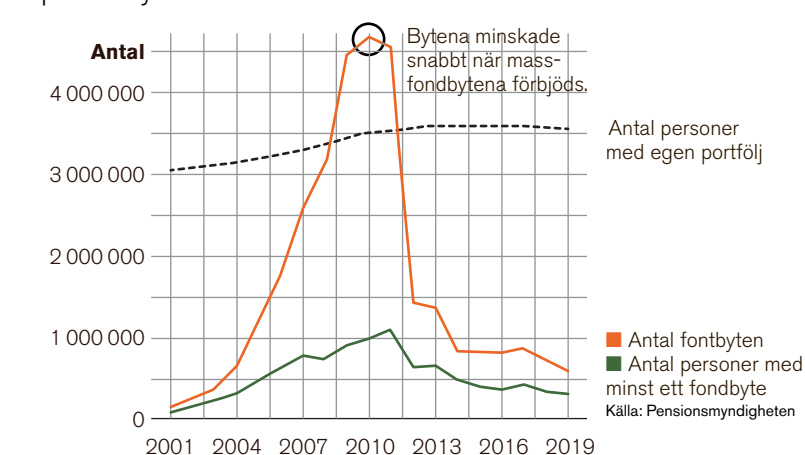
Om nu spararna är så ointresserade av att välja och hellre låter Sjunde AP-fonden ta hand om sparandet, vad bör man göra åt det?

–Det är två av de saker som Mikael Westberg tagit upp i sin utredning. Det viktigaste handlar om valarkitekturen. Hur guidar man spararna in i medvetna och bra val? Det andra handlar om överskådlighet. Man kan inte ha 600 eller 800 fonder. De måste vara färre för att stimulera till val. Jag tycker att valfriheten är jättebra, men man måste värna och vårda den. Därför är det superviktigt att politiken inte ryggas från de förslag som utredningen lagt fram, säger han.

Richard Gröttheim tycker att den debatt som varit har haft på tok för stort fokus på antalet fonder och att man istället borde bry sig betydligt mycket mer om valarkitekturen. Men han överlåter till den nya nämndmyndigheten att se till att systemet blir ”användarvänligt”. Han menar att man bör se på den vetenskap som utvecklats när det gäller hur konsumenter gör sina val och hur viktigt det är att man ger dem knuffar i ryggen, eller nudgar (om den nyskapade anglicismen tillåts) i rätt riktning.

–När du går in i systemet vid 20 års ålder har du annat som du då tycker är viktigare och det handlar för de flesta om mindre belopp. Pensionen ligger ju då 50 år bort. Men

Spararna byter inte fonder utan knuffar



forts.

successivt kommer man att kunna välja bort från förvalet om man känner att man vill och har förmåga att göra det. Men det förutsätter att du har ett bra strukturerat fondtorg, säger han. Det framgår tydligt av sammanhanget att han inte tycker att vi har det. Än.

SMÖRPASSNING

Pensionsnyheterna lämnar här en möjlighet till en smörpassning eller en smashboll till Richard genom att fråga om det över huvud taget finns någon anledning att välja bort Såfan till förmån för något av de privata aktörernas produkt. Han svarar så här:

–Om man är väldigt ovan med att hantera finansiella placeringar så finns det ingen stor anledning att byta från förvalet. Med det sagt finns det många individer som har både intresse och kunskap som mycket väl kan hitta något som är bättre än förvalet. Det utesluter jag inte, säger han och tillägger att om fondtorget vore bättre strukturerat så hade det kanske varit fler som valt att lämna förvalet hos honom. Kvaliteten på fondtorget har helt enkelt varit för dålig, påpekar han.



"Vi tycker att man borde leverera något mer än inflationsskydd till spararna i utbetalningsfasen, säger Richard Gröttheim.

NY MYNDIGHET VÄLJER

Nu ska en ny myndighet alltså ta på sig uppdraget att utvärdera de fonder som ska få vara med på det nya fondtorget. I utredningen talar man om fonder som "i förväntan" kan prestera bättre än andra. Fond A ska då i sin kategori på sikt leverera ett bättre resultat än fond B, C eller D. Eftersom inget kan VETA något om framtiden är frågan om det går att ha en åsikt eller en välgrundad åsikt om den saken. Sjunde AP-fonden handlar ju upp förvaltare och frågan är då hur väl man kan bedöma framtiden eller spå i kaffesump.

–Jag tror att man med mer detaljkunskap, som en ny myndighet ska ha resurser att ta fram, kan lyckas. Det är fortfarande något som ligger i "förväntan", men ju mer kunskap man har desto större blir möjligheten att vara framgångsrik i urvalet, säger han.

–Man har haft en fri etableringsrätt på torget vilket lett fram till

Det finns rätt många som inte levererat hittills

800 fonder och man ska guida mellan de fonderna. Då är det mycket bättre att göra som utredningen säger att ett proffs väljer ut de fonder som har den kvaliteten att de sannolikt kommer att prestera bättre än andra och att man sen hjälper spararna att välja bland utbudet.

Alltså, man sorterar äpplena i korgen och tar bort de ruttna och sparar de fräscha. Frågan är om man med det synsättet kommer att hitta många ruttna.

–Det är väl bara att titta på statistiken för att se att det finns rätt många som inte levererat hittills, säger han.

FLER KOCKAR I SOPPAN

Men det är fler kockar än Mikael Westberg som varit inne och petat i Premiepensionen. Utredare Mats Langensjö presenterade i våras en utredning som var inne och petade i Richard Gröttheims baby, förvalet i Sjunde AP-fonden. Hans tes går ut på att man ska jaga ut spararna ur SÅFA:n när de går i pension och ersätta det sparandet med en traditionell försäkring hos Pensionsmyndigheten för att säkra att pensionsinkomsten blir så lite volatil som möjligt under utbetalningstiden. Den idén tycker Richard Gröttheim inte om.

–Vi tror att förvalet vinner på att ha en huvudman som har ansvaret för att plocka ihop en produkt som håller hela livet ut. Det tror vi är bättre. Annars finns det risk att människor kommer att tycka att den första delen (sparfasen, reds anm) gick bra men att den andra delen, tradförsäkringen, inte är vårt problem. Det blir inge bra, tycker vi, säger han och fortsätter:

–Vi tycker inte att tradliv-produkter, i det här fallet den som staten idag erbjuder via Pensionsmyndigheten, är tillräckligt bra. Den levererar något som möj-

ligtvis skyddar köpkraften mot inflationen, men vi tycker att man borde leverera något mer än bara inflationsskydd. I dagsläget, med den låga inflation vi har, klarar inte tradprodukterna av det. De har ett för stort inslag av räntebärande tillgångar i sina portföljer som håller nere avkastningen, säger han.

I hans spåkula tyder inget på att den situationen kommer att förändras i närtid eller på medellång sikt.

–Det gör att vi tycker att Langensjöes förslag är dåligt i den delen säger han.

GÖR VÅGEN

Däremot gör man vågen för att Sjunde AP-fonden enligt förslaget ska få mjukare placeringsregler och kunna välja riktigt långsiktiga investeringar i onoterade tillgångar, något som positivt kan påverka diversifieringen av portföljen och hålla ned risken och öka den förväntade avkastningen.

Hur det blir och vad som händer med förvalet är det ingen som vet något om. Än. Den frågan har inte kommit upp på Pensionsgruppens dagordning ännu. Om de fortfarande träter om hur upphandlingen ska göras och hur det framtida fondtorget ska se ut i timmar är det nog långt till dess att politikerna pekar med hela handen mot Richard Gröttheim och hans SÅFA.

Man brukar ju tala om att pensionssparande ska vara långsiktigt men frågan är om pensionspolitik och nödvändiga ändringar måste ta lika lång tid att genomföra som det långsiktiga sparandet.

Vid årsskiftet ska den nya nämndmyndigheten ta över urvalet över fondtorget. Det enda vi säkert vet är att det inte blir Sjunde AP-fonden och Richard Gröttheim som väljer ut sina konkurrenter på torget. Allt annat är öppet för ändlösa diskussioner. Fortfarande. ■

Personnyheterna

Carina Silberg ny chef för ny grupp i Alecta

» Alecta inrättar en ny grupp inom kapitalförvaltningen som heter ägarstyrning och hållbarhet. Som ny chef till gruppen utses Carina Silberg.

Styrelsen i Alecta har tagit beslutet att mer fokus bör läggas på arbete med ägarstyrning och hållbarhet. Genom bildandet av den nya gruppen samlar Alecta kärnkompetens inom hållbarhetsarbetets tre huvudområden: Environmental, Social & Governance. Målet är att stötta de egna förvaltarna i arbetet med ESG-integrering.

Alectas ägarstyrningsarbete har länge skötts av Ramsay Brufer, men han går i pension under 2021 och ska hjälpa Silberg med att bygga upp den nya organisationen. Carina Silberg har varit hållbarhetsansvarig på pensionsbolaget sedan 2017.



Carina Silberg.

Ny sparekonom på SPP



» Privatekonomen och författaren Shoka Åhrman blir ny sparekonom på SPP. Hon har sedan 2019 varit pensionsrådgivare på SPP.

"Shoka har ett stort engagemang som lyser igenom hennes arbete. Hon har snabbt satt sig in i SPPs verksamhet och värdegrund och kan konsten att göra pension och privatekonomi enkelt och lustfullt", säger vd Staffan Hansén i en kommentar.

I sitt författarskap och arbete har

Åhrman fokuserat på beteendeekonomi och nudging.

"Mitt intresse för beteendeekonomi började på ett av mina första jobb när jag arbetade på bank. Jag upptäckte att många kunder vill bli bättre på att hantera sina pengar och lägga en långsiktig sparplan, men samtidigt fanns ett stort glapp mellan deras mål och deras faktiska beslutstagande", säger Åhrman och tillägger att hennes mål som sparekonom är att göra det enklare att förstå pension samt agera redan idag.

Lars Frisk lämnar Max Matthiessen för Benify

» Lars Frisk är från och med den här månaden ny chef för pension och försäkring på förmånsportalen Benify.

Han var chef för marknadsstöd på Max Matthiessen i tio år och lämnade i augusti, enligt LinkedIn.

Frisk sitter även i styrelsen för Fullmaktskollen och S4I (Standard for Insurance) sedan 2019.

Asees Ahuja får nytt jobb i regeringskansliet



» Asees Ahuja började i augusti en ny tjänst som departementsråd på Statsrådsberedningen.

De senaste två åren har hon varit departementsråd på miljö- och energidepartementet men var dessförinnan på OECD i Paris i fem år. Hon har dessutom varit en av talarna på Terminsstart Pension för OECD:s räkning en gång.

AP-fondernas infrastrukturbolag utser ny styrelseordförande



» Polhem Infra utser Johan Skoglund, bostadsbyggnadsbolaget JM:s koncernchef samt ledamot i Svenskt Näringslivs styrelse, till ny ordförande.

Därmed efterträder han Per-Håkan Westin, som varit ordförande sedan infrastrukturinvesteraren grundades förra året. Han avgår på egen begäran efter det att uppbyggnadsfasen genomfördes enligt plan.

Nu ska Polhem Infra gå in i ett nytt skede i utvecklingen med en etablerad organisation på plats samt flera genomförda investeringar.

Bolaget grundades av Första, Tredje och Fjärde AP-fonden för att investera i samhällsnödvändig infrastruktur. Skoglund tillträdde som ordförande den 10 september.

Ny vd för Nordea Liv i Norge

» En trotjänare i Nordeas norska verksamhet blir ny vd för Nordea Liv i grannlandet. Det är Hans-Erik Lind, som varit anställd hos Nordea sedan 2000 och som senast haft rollen som affärsutvecklingschef inom företagsmarknaden, som nu får uppdraget.

Nordea Liv är i en tillväxtfas i Norge och har nyligen dessutom köpt en pensionsportfölj på 4,2 miljarder norska kronor från Frende Forsikring. En av sakerna som bolaget, tillsammans med flera konkurrenter, nu förbereder sig för är pensionsreformen "Egen pensjonskonto" som öppnar för flytt av fribrev.

"Förändringarna på marknaden ställer både krav på oss och öppnar möjligheter för alla på pensionsmarknaden. Vår ambition är att ge en bra kundupplevelse, både fysisk och digital, samt en bra förvaltning", säger Lind i en kommentar.

Palmgren och Bähr startar Palmgren & Bähr

» Brummer Lifes före detta vd Helena Palmgren och bolagets förra säljchef Joakim Bähr startar konsultbolaget Palmgren & Bähr. Fokus är pensionsmarknaden där bolaget ska skapa nya förutsättningar för branschens kunder, aktörer och sparare.

Tjänster Palmgren & Bähr ska erbjuda är inom utbildning, kommunikation, konsultation samt löpande stöd till branschens företagskunder och leverantörer, både som engångsuppdrag eller abonnemangsformer.

Solvens 2 och låga räntor – en skräckis för fondförsäkringsbolagen

Vad är ett fondförsäkringsbolag egentligen värt? Är det 10 miljarder eller hälften så mycket? Eller rent av inget alls? Det här är en fråga som nu sysselsätter branschen och ger många aktörer ångest. Alla bolagsägare och riskkapitalister måste förhålla sig till Solvens 2-regleringen och nollräntor. Kombinationen av de båda är en skräckis.

Alla som räknar på värdet av en tillgång, en fastighet, en affärsrörelse eller en obligation måste fundera över vad nuvärdet av investeringen kan vara på lång sikt. Den värderingen görs ju dagligen till exempel på aktiemarknaden där man efter olika modeller kan komma fram till att en aktie kan vara värd 10, 20, 30 eller hundra gånger substansvärdet.

Det kan till exempel handla om att man räknar hur många årsvinster det behövs för att räkna hem en pris. (I vissa fall är det rena förväntansvärden där det inte finns någon vinst att räkna på, något som är fallet med start ups, där man ibland betalar dyrt för bara en idé.)

PARTERNAS BESLUT

Fondförsäkringsbolagen, som växte upp med god hjälp från parternas beslut på 90-talet att göra det möjligt att skapa egna pensionsval genom tiotagget, blev enormt

framgångsrika och premierna strömmade in.

Det skapades en ny stor marknad för mäklare och rådgivare som kunde bistå kunder som lämnade den förmånsbestämda ITP-planen till förmån för egna val för sparandet till ålderspensionen, ofta i just fondförsäkring.

Det här blev ett självspelande piano. Arbetsgivare betalade in ständigt växande premier och kunderna placerade i olika fonder. De svällde och gav bra intäkter till rådgivare som fick provisioner och fondbolag som fick en distributionskanal för sina fonder och bra betalt i form av höga procentuella fondavgifter.

Alla var nöjda - försäkringsbolagen,

fondbolagen och distributörerna.

Så har marknaden sett ut sedan 1990-talet men på senare år har det börjat blåsa upp.

De fyra största hoten kan sammanfattas så här:

- Det låga ränteläget. Nollränta på statsobligationer gör att det är svårt att hitta riskfria placeringar med låg volatilitet. Försäkringsbolagen kan inte fly till riskfria tillgångar, avkastningen blir för låg för att täcka kostnaderna.

- Solvenskraven i Solvens 2 som tvingar bolagen att stressa sina portföljer mot olika negativa scenarier. Det innebär att spöken kommer upp ur avgrunden och visar att det på lång sikt kan gå illa.

- Den kommande flytträttslagstiftningen där trogna kunder kan bli till otrogna kunder via enkla knapptryck. Enligt förslaget ska ju sparare kunna ta sina pengar och flytta till konkurrenter billigt. 600 kr är det pris som man skissat på. Detta oavsett om man flyttar 100 000 kr eller 100 miljoner kr.

- Den döende tiotaggarmarknaden. De förmånsbestämda pensionerna kommer att försvinna på sikt. Det är ju bara personer som är födda före 1978 som kan komma ifråga för tiotaggarval. De som är födda senare har redan premiebestämda ITP 1-pensioner. De är kollektivavtalade och medger egna fondval, men bara på parternas upphandlade fondtorg. Detta till avgifter på en helt annan nivå än de som gällt på tiotaggarmarknaden, där fondavgifter ofta kunnat ligga norr om två procent av kapitalet. Där finns idag mycket stora belopp som endera kan komma att flyttas eller helt enkelt växlas in



Trogna blir otrogna med ett enkelt knapptryck

till cash när kunderna når utbetalningsålder och bli till pensioner.

TJÄNSTEPENSIONSKAPITAL

Det ska tilläggas att det finns stora tjänstepensionstillgångar som inte är tiotaggarlösningar, men en stor bulk av fondförsäkringsbolagens förvaldade kapital finns här. Och de kunder som ytterst äger dem är på väg mot pensionen och vill ha cash.

Så tillbaka till frågan, vad är ett bolag värt? Bolaget måste då skärskåda sin framtida affär och göra en värdering av vad bolagets affärsrörelse är värd och vilket belopp man ska stoppa in i sin balansräkning. Och man får inte gissa helt fritt utan ska använda sig av "aktsamma" antaganden, när man försöker förutse vad som kommer att hända och hur det kommer att påverka nuvärdet av framtida kassaflöden, som det heter.

För att efterleva solvensreglverket måste bolagen beakta alla risker som kan påverka intjäningen, positivt eller negativt, och rapportera till myndigheterna och offentliggöra vad de kommer fram till.

Det här var länge okomplicerat när man inte behövde fundera över att kunderna skulle flytta sina pengar eller att de skulle göra andra och billigare fondval. Kunderna kom in, stannade kvar, betalade höga avgifter och gick i pension.

Riskerna för nollräntor var det ingen som behövde fundera nämnvärt över. Riskerna för att kunderna skulle flytta sina pengar till konkurrenter var också den minimal, de satt ju ofta inlåsta i avtal som deras arbetsgivare tecknat. Till det kom att det var fritt att bestämma hur höga och avskräckande flyttavgifterna skulle få vara. Kunderna fick ofta råd att placera i dyra "aktiva" fonder och få kunder kom undan med lägre årsavgifter än 1,5 procent av kapitalet. Många betalade ofta mer än så. Till det kom skalavgifter.

LÄTTA ATT RÄKNA PÅ

En vanlig tiotaggare, säg en välbetald tjänsteman, född 1950, som varit tiotaggare sedan 90-talet, har fått ihop ett anseeligt pensionskapital. Hen har levt som man gjorde förr. Inga planer på att hoppa av jobbet.

Stigande lön med ett par procent om året och med låg eller ingen kunskap om att avgifterna spelar roll för utfallet, ett inte helt ovanligt typexempel. Kunder med det beteendet har varit förhållandevis lätt att beräkna intjäningen ifrån. De flesta av värdena i beräkningen var ju fasta.

Nu är situationen annorlunda och de ovan beskrivna riskerna med räntor, flytträtt, avgiftssänkningar, lågprisfonder och vissa kunders ökade fokus på kostnader måste nu adresseras av bolagen.

STRESSA PORTFÖLJER

I Solvens 2-regelverket ska man i standardmodellen göra antaganden om att en kris i aktiemarknaden drar ned kurserna med 40 procent och skriva ned vad det betyder för buffertkapitalet och bolagets intjäning. Även räntor ska stressas och ett antal andra parametrar som till exempel värdet av flyttar, ska man göra antaganden om.

Det är i den världen som försäkringsbolagen ska navigera och slutligen komma fram till ett "best estimate of future cashflow".

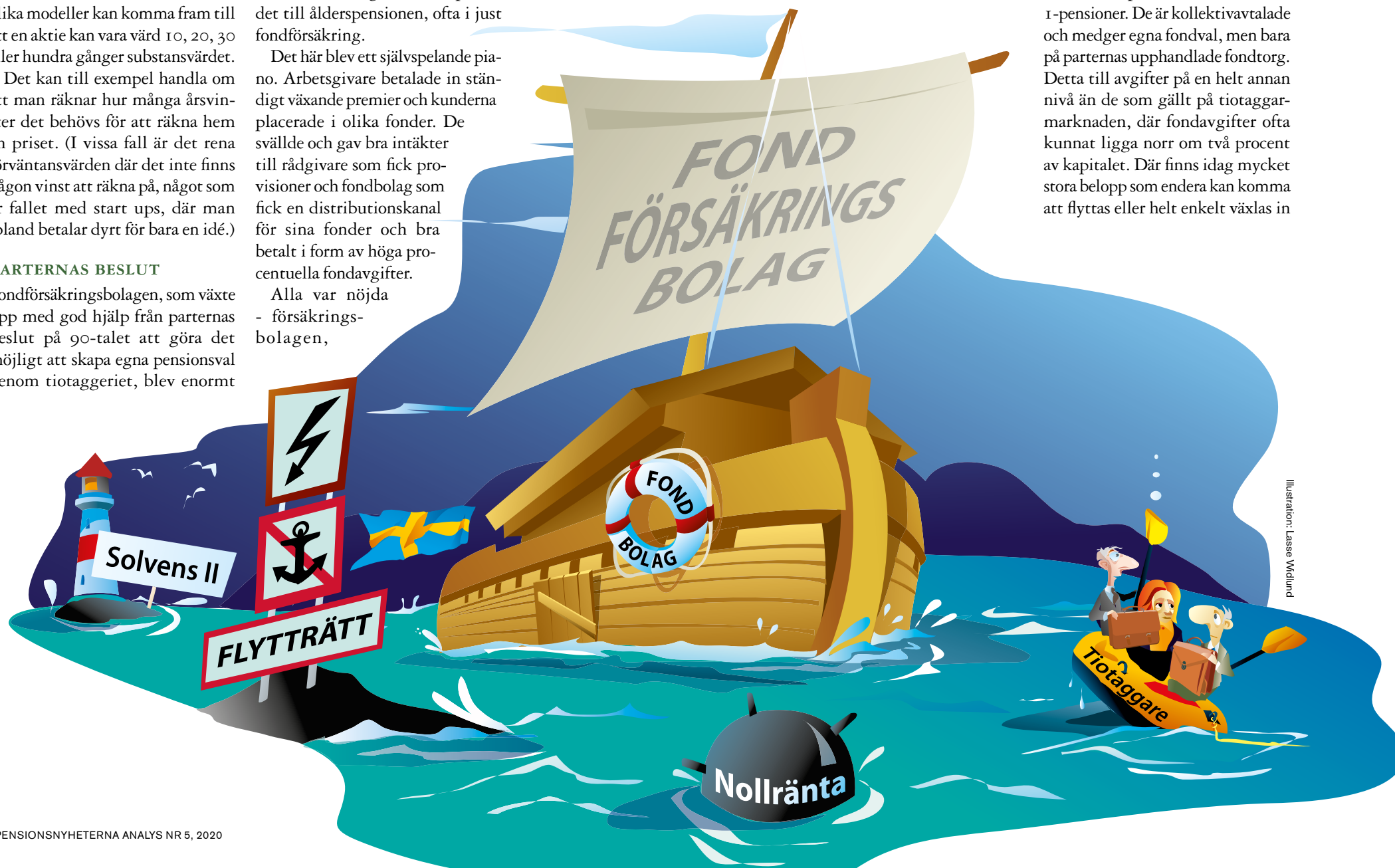
Om det bara handlade om vad som händer från ett år till ett annat blir skillnaderna små, även om det redan nu kan noteras att något äldre välmående tiotaggare i jakt på lägre avgifter försöker spara pengar på sitt pensionskapital. Drar man ut linjen i 20 eller 30 år blir det enorma skillnader på kurvans utseende, något allt fler uppmärksammat.

SVARTE PETTER

Slutsatsen blir, när räkneoperationerna genomförts, är att bolagen i framtiden kommer att tjäna mindre pengar på varje kund. De gamla pris- och produktökansliga kunderna dör ut. Efter dem kommer de unga som kan köpa nya, billigare och mer transparenta produkter. De gamla kan välja att flytta hela försäkringar och bara lämna efter sig en mindre flyttavgift på några hundralappar. Och detta utan hänsyn till vad försäkringsbolagen betalat i provision till dem som sålde försäkringarna.

Det sistnämnda gör att försäkringsbolagen på bred front nu

vänd





forts.

är oroliga. De blir sittande med Svarte Petter i form av oamorterade anskaffningskostnader som ingen har lust att plocka upp. Fondförsäkringsbolagen gör i sitt lobbyarbete mot flytträtten gällande att detta kommer att drabba kvarvarande kunder som ska stå för notan och betala högre avgifter. Om flytträtten blir mer allmän kan de då välja att rösta med fötterna och flytta till billigare konkurrenter, om och när den nya lagstiftningen väl är på plats.

Utgången av striden kring flytträtten kan därför bli avgörande för fondförsäkringsbolagens framtid. Ett är dock säkert. Det kommer att tjäna mindre pengar på varje kund. Vill man tjäna som förut måste man ha flera kunder.

Om det tidigare räckte med 100 000 trogna kunder för att få affären att gå ihop krävs det dubbelt så många om intjäningen på varje kund halveras. Faller intjäningen ännu mer är det bara att ta fram miniräknaren och multiplicera.

LÄGRE VÄRDEN

Följden blir förstås att värdet av fondförsäkringsbolagen blir lägre och på sikt kommer det att synas i bolagens balansräkningar när nedskrivningar blir nödvändiga. Om de ingår i börsnoterade koncerner, tänk banker, så blir det aktieägarna som får ta smällen.

Omvandlingen påminner om det som massmedierna gått igenom. När distributionen gick från papper till webben sjönk både prenumerationer- och annonsintäkter. Samtidigt. I USA har man konstaterat att en dollar i annonsintäkter i papperstidningar har motsvarat en cent i bannerannonser på webben.

Frågan som bekymrade ägare av fondförsäkringsbolag nu måste ställa sig är vem som ska köpa och vem som ska sälja och till vilket pris. Konsolideringen är på väg och de svagaste har redan givit upp. ■

Pensionsnyheterna:

”Pensionsgruppen sänker det svenska pensionssystemet”

Pensionsgruppen har beslutat att införa det inkomst-pensionstillägg som förts fram av (S) med Ardalan Shekarabi som banérförare. Detta sedan Stefan Löven utlovat (som mest) 600 kr mer i månaden (före skatt) till pensionärer med 11 000–17 000 kr i månatlig pension. Många kommer att få betydligt mindre.

Beslutet togs utan några större konvulsioner i Pensionsgruppen, även om moderaterna i och för sig tyckte att pensionshöjningen borde kunna ges via skattesystemet, snarare än att skicka pengarna via finansminister Magdalena Anderssons skattekista, som man nu ska göra.

Enligt regeringens hemsida är Pensionsgruppens uppgift att ”värna pensionsöverenskommelsen och att värda pensionsreformen och dess grundläggande principer”.

Nu bryter man mot principerna. Det man är satt att värna lämnar man vind för våg.

Ursäkten att man inte hade något val är inte sann. Alla partierna i Pensionsgruppen har vetorätt. Det är bara att säga NEJ, tydligt och klart för att ett förslag ska falla. Alla ska vara överens om ändringar. Annars faller förslaget.

Systemet med inkomst- och premiepension, där livsinkomsten styr utfallet har hyllats och kopierats internationellt. Systemet står autonomt i förhållande till statsbudgeten och det är därmed inte politikerna i riksdagen som varje år bestämmer vilka pensioner som betalas ut.

ÅTERSTÅENDE LIVSLÄNGD

Systemet styrs i stället av hur mycket man tjänat och hur länge man betalat i avgifter. Systemet har även en koppling till den återstående livslängden. Ju senare man börjar jobba och ju tidigare man väljer att gå i pension desto lägre blir pensio-

nen. Och omvänt, den som kan och vill jobba längre belönas med högre pension.

Det här är något som svenskarna i stor utsträckning har förstått. En stor förändring av pensionsuttagen har skett under senare år. En växande grupp väljer numera ett mer flexibelt uttag av pensionen genom att gå ned på deltid i slutet av arbetslivet men i stället jobba något eller några år längre.

VALFLÄSK OCH POPULISM

Den genomsnittliga åldern för pensionsutträdet ur arbetslivet ligger envist kvar strax under 65 år. I takt med den ökade medellivslängden är det ohållbart och gör att pensionerna blir låga eftersom pensionerna då behöver räcka under allt fler pensionsår.

Att beteendeföreningen är långsam tyder dock på att svenskarna på aggregerad nivå anser sig ha ”räd” att inte förbättra pensionen genom att stanna längre i arbete. Det kan i sin tur förklaras med att de som har tjänstepensioner har fått en bra utveckling på det sparandet som kompletterar den allmänna pensionen.

Inkomstpensionstillägget, som är specialdesignat för att locka väljare i vissa inkomstskikt med ett extra statligt finansierat pensionsbidrag, är främst att se som valfläsk och populism.

Det är ett grundskott mot de principer som pensionspolitikerna Bo Könberg (FP), Anna Hedborg, (S), Ingela Thalén (S), Margit Genn-

ser (M) med flera enades om. De principer som i stor utsträckning uppfattats i befolkningen kommer inte längre att gälla. ”Det ska löna sig att jobba längre” kommer inte längre att gälla för alla. Istället kommer nu ett statsbidrag, värderat till fyra miljarder kr vid starten att sättas in till de mest åtråvärda väljarna.

SANNING BLIR LÖGN

Reformen bereds nu i regeringskansliet och Pensionsgruppen där ett riksdagsbeslut i värsta fall kan vara på plats redan i år och reformen börja gälla 2021. Det vore förödande. 25 års investeringar i information om samband och sammanhang av pensioner skulle i ett slag ersättas av en ny verklighet. Det som tidigare var sanning blir lögn och tvärtom.

Regeringens expertmyndighet Pensionsmyndigheten har, i ett på tok för lite uppmärksammat remissvar, visat att förslaget innebär ett grundskott mot pensionssystemet och skriver:

”Eftersom ett allmänt pensions-systems utformning påverkar alla medborgare och utgörs av mycket långa åtaganden har det ansetts centralt att principer, regler och metoder för det svenska allmänna pensionssystemet kännetecknas av långsiktighet”, något de inte anser att ett riktat bidrag inom systemet bidrar till. Myndigheten hittar inget positivt alls i förslaget men vågar inte skriva att man avstyrker.



Det som tidigare var sanning blir lögn – och tvärtom.



Pensionsgruppen samlad. Ledamöter från sex partier som ska värna pensionssystemets principer. Men gör de det?

Bland övriga remissinstanser är det främst pensionärsorganisationerna som ställer sig positiva. De flesta andra ser tydliga brister, vilket är lätt att se.

Genom det nya pensionstillägget som ska ge utvalda grupper som mest 600 kr i månaden, mindre efter skatt, riskerar Sverige att hamna i samma situation som länder i Sydeuropa där staten och de parlamentariska församlingarna varje enskilt år bestämmer vilka pensionärsgupper som ska gynnas med bidrag från staten.

Tänk på franska järnvägsarbetarens kampvilja och strejklusta för att bibehålla äldre pensionsförmåner.

Att socialdemokratin vill muta vissa väljargrupper, de brukar kallas LO-puckeln, är inte att förvånas över. Att övriga partier i Pensionsgruppen ställt sig bakom förslaget är däremot helt obegripligt. De har hävdat att om man inte gått med på det planerade pensionstillägget så hade Pensionsgruppen spruckit.

Problemet är att det händer ändå. För om de principer som tjänat Sverige väl inte längre kan vårdas av pensionspolitikerna så kommer pensionssystemets grundstenar att vältras över ända. Vad är det då Pensionsgruppen ska värna?

Pensionsmyndigheten påpekar att systemet med det nya tillägget kommer att bli extremt komplicerat och skapa stora marginaleffekter, ibland mer än 100 procent för vissa individer. För vissa kommer det inte alls att löna sig att jobba längre, så varför ska de i så fall göra det?

VÅLD PÅ PRINCIPER

Pensionsmyndigheten skriver i sitt remissvar att det borde gå att åstadkomma ett utfall på individnivå liknande det som inkomst-pensionstillägget skulle kunna ge. Detta dock utan att göra våld på de principer som Pensionssystemet byggts på. Detta genom att hantera frågan över skattesystemet, en väg som man tidigare praktiserat.

Då skulle de grupper man vill gynna kompenseras via lägre skatter, snarare än att man ger sig på pensionssystemet.

Ett annat förslag som luftats i

debatten är en retroaktiv höjning av de pensionsavgifter som betalas in till systemet. Det är ingen snygg övning, även den står i strid med grundprinciperna som grundarna av systemet lade fast. I ett avgiftsbaserat system ska avgiften vara fast. Dribblar man med den blir det ett förmånsbestämt system. Det var ju problemen med det som ledde fram till att framsynta politiker fastnade för det system vi nu har.

GRUNDSKOTT

Avgiftshöjningen innebär i praktiken att framtida generationer, alltså dagens unga, tvingas att lösa in sina föräldrars pensionsrätter till en högre växelkurs än deras föräldrar betalade när de tjänade in dem. Men, det sker då inom ramen för systemet. Inte för att populistiska politiker ställer ut vallöften som till varje pris ska infrias, Coronakris med budgetförsvagningar eller inte.

Som försvar för den snurriga reformen har vissa politiker sagt att den ska vara temporär, även om det inte framgår i skrift någonstans. Men säg den politiker som törs bekräfta för sina väljare i en valrörelse att man går till val på att sänka pensionerna när en fjärdedel av väljarna är pensionärer?

Visst finns det grupper i Sverige som trots ett långt arbetsliv, främst kvinnor, ändå inte får rimliga pensionsnivåer. Men det hanteras redan idag utanför pensionssystemet i form av justerad garantipension/grundpension, bostadstillägg för pensionärer eller äldreomsorgsbidrag. De är ”bidrag” som träffar dem som har rätt till dem. Behöver de justeras är det något som kan hanteras vid sidan av pensionssystemet, utan att grundbultarna behöver lossas.

Att socialdemokraterna är så måna om makten att de accepterar ett grundskott mot pensionssystemet är populism. Att övriga pensionspolitikerna lallar med av rädsla för att tappa röster är ren feghet.

Pensionspolitikerna: Ompröva, lyssna på remissinstanserna och fundera över om ni vill ha till ett eftermäle att ni sänkte det svenska pensionssystemet. För det är exakt det ni gör. ■

PensionsEurope: Draft EU ESG disclosure rules not appropriate for IORPs

● Sustainability-related disclosure rules proposed by EU supervisors have a focus on retail investors and are not yet appropriate for pension funds, which in some cases should be considered as end-investors rather than their members and beneficiaries, according to PensionsEurope. Responding to the supervisors' joint consultation on so-called regulatory technical standards (RTS) for the EU sustainable finance disclosure regulation (SFDR), the lobby group said the draft rules raised concerns because of a lack of flexibility that "does not always reflect market realities and would not fit the information needs of pension funds' members and beneficiaries". In many countries, it noted, members and beneficiaries did not have any investment choice and could be automatically or mandatorily enrolled.

Where pension fund members and beneficiaries did not have an investment choice – Belgium, the Netherlands and most plans in Germany, for example – the pension fund itself should be considered the end-investor and the SFDR's greenwashing objective was irrelevant "as ESG is never used as a selling point", PensionsEurope said. The final environmental, social and governance (ESG) disclosure rules that the European supervisory authorities (ESAs) come up with needed to avoid "stifling IORPs with



Chair of PensionsEurope Janwillem Bouma.

inappropriate and burdensome rules with very little added value in improving members' and beneficiaries' ESG awareness," it argued.

"We urge the ESAs to take into account [members' and beneficiaries'] perspective on the disclosures, which differs significantly from that of retail clients proactively seeking to buy a responsible or sustainable financial product," PensionsEurope said.

Germany green bond-linked spending spans real, intangible assets



● The German government has published the framework for forthcoming green bonds from the sovereign, identifying real and intangible assets as eligible targets of expenditure to which proceeds are allocated.

According to a report issued by the finance agency on Monday, the spending associated with the green bonds will be in five main sectors: transport; international cooperation; research, innovation and awareness-raising; energy and

industry; and agriculture, forestry and natural landscapes. Examples of eligible expenditures include grants for maintenance or development of rail infrastructure for freight and passenger transportation, financing electric mobility and recycling of materials, especially batteries, according to the agency's framework. Expenditure on armaments, defence, tobacco, alcohol, gambling, and any activity that is principally based on, or related to, fossil fuels, including coal, or nuclear energy, is excluded, the report stated.

Irish fintech company prepares PEPP move

● Ireland-based Tontine Trust is aiming to launch personal pension products "in a couple of markets" by the end of the year with the EU's pan-European personal pension product (PEPP) in mind, according to its CEO Dean McClelland.

The product is to charge an all-in fee of 1% and introduce separate pools for men and women. Tontine Trust has partnered with Dutch consultancy Westerbrink to help with the planned launch of the product and with expanding to markets beyond Ireland, where the fintech company aims to launch its pan-European product first.

"We will take care of the legal aspects of launching the PEPP, such as the compatibility of the product with tax legislation in each jurisdiction where it will launch, and we will do market research for them to investigate which markets have the most potential," said Hans van Meerten, partner at Westerbrink. According to McClelland, so far Tontine Trust has 10,500 people on its waiting list, most of whom are aged between 45 and 65. All of these come from Ireland, the UK or the US, where the company is planning to launch a separate product. The company aims to have registered its PEPP in 33 European countries by the end of 2021, but Van Meerten admits this is a "good weather scenario". McClelland says he will focus on markets "with unsatisfactory pension products" or a lack of pension provision, but declined to name any specific countries. "We want to launch in a couple of markets first and after that I believe we can add multiple countries a month," he said. "The beauty of PEPP is that we do not need to register in separate countries. We just need to make sure our product is compliant with local tax codes." Because some EU rules for the PEPP still need to be finalised – so-called delegated acts – it is expected that providers won't be able to apply for PEPP licences before late 2021.