

Angående rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänster inom premiepensionssystemet

Rapport

Datum 2011-03-15
Dok.bet. PID108211
Version 1.0
Dnr/Ref. VER 2010-440

Innehåll

Förkortningar	3
1 Sammanfattning	4
2 Uppdraget och utredningsarbetet	6
3 Bakgrund	7
4 Rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänster	8
4.1 Rådgivningstjänster	8
4.2 Visatjänster	9
4.3 Förvaltningstjänster	9
4.4 Förekomsten av tjänsterna har påverkat aktiviteten på fondtorget ...	10
5 Problem med tjänsterna	10
5.1 Pensionssparare	11
5.2 Fondsparare	12
5.3 Fonder och berörda marknader	13
5.4 Pensionsmyndigheten och premiepensionssystemet	13
6 Vilken reglering och ansvarsfördelning gäller i dag?	14
7 Förslag	16
7.1 Skärpt reglering i syfte att stärka konsumentskyddet	18
7.2 Informationsinsatser	24
7.3 Mer ingripande förslag för att hantera massfondbyten	25
7.4 Mindre ingripande förslag för att hantera massfondbyten	29
7.5 Visatjänster	38
8 Förslagets genomförande – konsekvenser	39
8.1 Skärpt reglering	39
8.2 Objektiv och saklig information	40
8.3 Förvaltningsföretagens tjänster får bara erbjudas på fondtorget	40
8.4 Kombinationer av mindre ingripande förslag	40

Förkortningar

ARN	Allmänna reklamationsnämnden
AVL	Lag (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden
AvtL	Lag (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område
DHL	Distans- och hemförsäljningslag (2005:59)
FfL	Lag (2005:405) om försäkringsförmedling
FFFS	Finansinspektionens författningssamling
FL	Förvaltningslag (1986:223)
FPL	Förvaltningsprocesslag (1971:291)
KO	Konsumentombudsmannen
KOVFS	Konsumentverkets författningssamling
KTjL	Konsumenttjänstlag (1985:716)
LIF	Lag (2004:46) om investeringsfonder
VML	Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden
MD	Marknadsdomstolen
MFL	Marknadsföringslag (2008:486)
NJA	Nytt juridiskt arkiv, avdelning 1
OSL	Offentlighets- och sekretesslag (2009:400)
PPM	Premiepensionsmyndigheten
PUL	Personuppgiftslag (1998:204)
RådgL	Lag (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter
Prop	Proposition
SFB	Socialförsäkringsbalk (2010:110)

1 Sammanfattning

Regeringen har i december 2010 uppdragit åt Pensionsmyndigheten att utreda och lämna förslag angående rådgivnings-, visa och förvaltningstjänster i premiepensionssystemet. Syftet med förslagen är att komma till rätta med de negativa effekter som följer av att massfondbyten genomförs i systemet och drabbar fondbolag, pensionssparare och övriga fondsparare samt Pensionsmyndighetens it-verksamhet.

De problem som tjänsterna för med sig – i synnerhet förvaltningstjänsterna och de massfondbyten de genererar – är i stort sett desamma som för ett år sedan. Därutöver har fondbolagens likviditetsproblem till följd av massfondbyten tydliggjorts under året.

En viktig utgångspunkt för förslagen är att den individuella pensionsspararens intressen och behov ska stå i centrum. Pensionsmyndighetens uppdrag och långsiktiga mål är att ge pensionsspararna en möjlighet att lätt förstå och förutse hela pensionen. Det innebär att åtgärder som gör det enklare för pensionsspararen att göra medvetna val vid placeringen av sin premiepension bör väljas.

Några av förslagen gäller generellt. För såväl rådgivnings- som förvaltningstjänster behöver konsumentskyddet stärkas genom reglering samtidigt som myndigheten måste förtydliga sina informationsinsatser betydligt.

För att hantera problemen med massfondbyten finns ett val mellan mer respektive mindre ingripande förslag. Utgångspunkten för det mer ingripande förslaget är att de företag som vill erbjuda förvaltningstjänster måste göra det på fondtorget. Förslaget innebär att massfondbyten förhindras, men att det fortfarande möjligt för en pensionssparare att köpa rådgivnings- och förvaltningstjänster som innebär att fondbyten genomförs individuellt.

Syftet med de mindre ingripande förslagen är att på olika sätt reglera massfondbytena och omfördela de kostnader som uppstår. Vi bedömer dock att en stor del av marknaden ändå kommer att finnas kvar. En konsekvens av att införa de mindre ingripande förslagen är att Pensionsmyndigheten behöver utveckla ett system för att hantera massfondbyten och därmed få till stånd en reglerad samverkan mellan myndigheten och företagen som erbjuder tjänsterna.

Generella förslag

En generell slutsats är att rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänster är förenade med dåligt konsumentskydd och aggressiv marknadsföring. Regleringen behöver därför skärpas inom ett antal områden. Vi föreslår att den tillståndsplikt som gäller för diskretionär förvaltning bör lagfästas för att tydliggöra vilka krav som ställs på företagen och vilken rättslig ställning företagen har samt att de lyder under Finansinspektionens tillsynsansvar.

Vidare föreslår vi att en reglering bör införas för rådgivningstjänster som inte omfattas av lagen om värdepappersmarknaden eller lagen om finansiell rådgivning till konsumenter samt att företag som tillhandahåller dessa tjänster måste inneha en ansvarsförsäkring. Härigenom förbättras konsumentskyddet genom att all premiepensionsrådgivning blir reglerad och företagets förpliktelser överensstämmer med deras ekonomiska resurser.

För att förbättra konsumentskyddet ytterligare föreslår vi att det införs krav på skriftlig accept och förlängd ångerfrist från 15 till 30 dagar vid telefonförsäljning av tjänsterna. På detta sätt uppnås en ökad trygghet för pensionsspararen och större klarhet för båda parter om det avtal som ingåtts. Dessutom föreslår myndigheten, efter samråd med Allmänna Reklamationsnämnden, att tvister angående rådgivnings- och

förvaltningstjänster ska kunna prövas av nämnden med syfte att förbättra pensionsspararens möjlighet till effektiv tvistelösning.

En annan generell slutsats är att pensionssparare har dålig kännedom om tjänsternas innebörd och värde samt om vilka alternativ som finns. Detta gör att Pensionsmyndigheten kommer att skärpa sina informationsinsatser om rådgivnings-, förvaltnings- och visatjänster betydligt. Vi kommer att upplysa om att mervärdet av rådgivnings- och förvaltningstjänster starkt kan ifrågasättas.

Därutöver kommer vi att informera om alternativen till rådgivnings- och förvaltningstjänster. För sparare som inte vill eller tycker sig sakna förmåga att på egen hand förvalta sin premiepension erbjuder systemet det statliga placeringsalternativet Såfa, som anpassar risknivån efter pensionsspararens ålder och som har låg avgift. Dessutom har fondtorget andra färdiga portföljer, med olika risknivå, såväl de statliga fondportföljerna som privata placeringsalternativ.

Vi kommer också att lämna pensionssparare objektiv och konsumentupplysande information om avgifters betydelse för sparandet.

Mer ingripande förslag

Det mer ingripande förslaget innebär en återgång till den ursprungliga tanken med premiepensionssystemet, dvs att förvaltning av premiepensionen ska ske genom de produkter som finns på fondtorget. De företag som vill erbjuda förvaltningstjänster måste fortsättningsvis bli fondbolag och erbjuda tjänsterna på fondtorget. Förvaltningen kan då ske antingen i fondbolagets egna fonder eller i form av sk fond-i-fondlösningar. I det mer ingripande förslaget sätter upp Pensionsmyndigheten upp tekniska hinder mot massfondbyten.

Genom det mer ingripande förslaget skapas en långsiktigt hållbar lösning för att komma till rätta med de negativa effekterna som uppstått för pensionssparare, övriga fondsparare, fondbolag samt Pensionsmyndighetens it-verksamhet.

Förslaget innebär en marginell påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser och bör kunna realiserars inom ett år från det att erforderliga lagändringar gjorts.

Mindre ingripande förslag

Det mindre ingripande vägvalet innebär en anpassning till den senaste tidens utveckling av rådgivnings-, förvaltnings- och visatjänster genom att hantera massfondbyten samt vidta åtgärder för att hantera de olika transaktions- och informationsflöden som tjänsterna skapar.

Förslaget ger en lösning som är tillfredsställande under överskådlig tid och som – beroende på olika kombinationer – hanterar de negativa konsekvenserna av massfondbyten för pensionssparare, övriga fondsparare, fondbolag samt Pensionsmyndighetens it-verksamhet. De kommer dock inte att leda till någon större minskning, utan förutsätter att massfondbytena hanteras i ordnade former. Det är osäkert vilka nya effekter som kan uppstå med anledning av de olika kombinationerna och om åtgärderna är tillräckliga på lång sikt med tanke på exempelvis framtida volymer i premiepensionssystemet och tillväxten i förvaltningstjänsterna.

De lösningar som föreslås i kombination med varandra är:

- Fonder i premiepensionssystemet bör få ta ut köp- och säljavgifter för att kunna omfördela kostnader mellan delägarna i fonderna, så att de som orsakar kostnaderna också betalar. Köp- och säljavgifter innebär att det blir dyrare att byta ofta och kan därmed påverka intresset för förvaltningstjänsterna.

- Fondbolagen får sätta volymgränser för köpordrar för att reducera de likviditetsproblem som har aviserats och därigenom förhindra avregistreringar på fondtorget.
- Antalet fonder som en enskild person kan välja på Pensionsmyndighetens fondtorg bör utökas. Detta förslag behöver dock analyseras ytterligare, då det är oklart om det minskar likviditetsproblemen för fonderna.

En förutsättning för de mindre ingripande förslagen är en reglerad samverkan mellan Pensionsmyndigheten och de företag som erbjuder tjänsterna. Dessutom krävs ett it-system som kan hantera massfondbyten, informationshämtning samt fullmakter mellan pensionssparare och leverantörer (ombud). I det mindre ingripande förslaget kvarstår förekomsten av massfondbyten, men Pensionsmyndigheten sätter upp tekniska hinder mot robotgenererade byten.

Sammantaget innebär förslaget en mycket omfattande påverkan på myndighetens personella resurser för att kunna genomföras. De olika lösningarna bör kunna realiserars inom totalt sett tre till fem år från det att erforderliga lagändringar gjorts.

Kostnaden för att realisera de olika förslagen och komma till rätta med de negativa effekterna som uppstått finansieras av pensionsspararna, såsom avgifter i premiepensionssystemet.

2 Uppdraget och utredningsarbetet

Regeringen har i december 2010 uppdragit åt Pensionsmyndigheten att utreda och lämna förslag angående rådgivnings-, visa och förvaltningstjänster i premiepensionssystemet. Syftet med förslagen är att komma till rätta med de negativa effekter som följer av att massfondbyten genomförs i systemet och drabbar pensionssparare, fondbolag och övriga fondsparare samt Pensionsmyndighetens it-verksamhet. Uppdraget finns i sin helhet i bilaga 1. I redovisningen ska förslagens effekter analyseras, nödvändiga författningsförslag lämnas och en konsekvensanalys göras som belyser för- och nackdelar för berörda pensions- och fondsparare.

I uppdraget ingår också att ta fram ett förslag på en ordning för att hantera fullmaktsregister för dem som valt att anlita ombud samt att utreda om förbudet för fonderna inom premiepensionssystemet att ta ut köp- och säljavgifter bör tas bort för att möjliggöra för kvarvarande andelsägare att kompenseras vid s k massfondbyten. Uppdraget omfattar vidare att analysera hur dessa avgifter ska finansieras och hur finansieringen kan samspela med ett system för fondbytesavgifter. Pensionsmyndigheten ska också särskilt analysera möjligheten att undanta fonder från förvaltningstjänster.

Enligt uppdraget bör Pensionsmyndigheten i sina förslag på regleringsåtgärder beakta följande aspekter.

- Premiepensionssystemets syfte och utformning
- Effekter på fondutbudet
- Behovet av konsumentskydd i anslutning till tjänsterna
- Det likviditetsproblem som följer av massfondbyten och fondernas möjlighet till effektiv kapitalförvaltning och rättvis prissättning

Pensionsmyndighetens utredningsarbete har till största delen bedrivits internt. Som ett led i arbetet har Pensionsmyndigheten haft löpande kontakt med Finansinspektionen, Konsumentverket/KO och Allmänna Reklamationsnämnden. Pensionsmyndigheten har vidare träffat företrädare för Konsumenternas Bank- och finansbyrå respektive Konsumenternas Försäkringsbyrå.

Pensionsmyndigheten har även genomfört en hearing den 15 februari 2011 för att ge bl a fondbolag, förvaltningsföretag och andra aktörer med anknytning till premiepensionssystemet tillfälle att lämna synpunkter på uppdraget och ge sin syn på de aktuella tjänsterna.

Pensionsmyndigheten har uppdragit åt Fredric Korling, jur dr i civilrätt vid Stockholms universitet, att utreda vissa frågor med anknytning till lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och bakomliggande EU-direktiv, se bilaga 2. Vidare har Magnus Dahlquist, professor i finansiell ekonomi och verksam vid SIFR (Institute for financial research) bidragit till utredningen genom att redovisa sina preliminära forskningsresultat om individens investeringsbeteende i premiepensionssystemet till utredningen, se bilaga 3.

3 Bakgrund

I premiepensionssystemet har pensionsspararna möjlighet att själva bestämma om förvaltningen av de medel som fonderas för deras räkning och bär därmed den finansiella risken för placeringarna. Ett viktigt motiv för premiepensionssystemet var att den enskildes inflytande över pensionen skulle stärkas.

Regering och riksdag har i olika sammanhang uttalat att det ska finnas en mångfald i fondbudet inom premiepensionssystemet och att systemet ska vara öppet.¹ De formella kraven för att en fond ska kunna registreras för deltagande i premiepensionssystemet är att den uppfyller kraven i EU:s s k UCITS-direktiv,² att fonden är godkänd av eller anmäld till Finansinspektionen enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder, och att fonden uppfyller samtliga krav som anges i de allmänna villkoren i Pensionsmyndighetens samarbetsavtal. Andra fonder, t ex svenska s k specialfonder är emellertid inte tillåtna i premiepensionssystemet. En fond som ingår i premiepensionssystemet måste fortlöpande uppfylla kraven för registrering.

På Pensionsmyndighetens fondtorg finns 785³ fonder och 94 fondbolag står för utbudet. När premiepensionssystemet öppnades för aktiva val år 2000 deltog cirka 450 fonder. På senare år har utflödet av fonder varit ungefär lika stort som inflödet och fondbudet stabiliserats.

Hos Pensionsmyndigheten finns individuella premiepensionskonton för varje pensionssparare. På kontot finns uppgifter om bland annat valda fonder, innehav i varje fond, fondhistorik, m m Pensionsspararen kan med hjälp av en femsiffrig PIN-kod logga in på Pensionsmyndighetens webbplats för att se informationen på sitt konto och göra önskade fondbyten. Pensionsspararen kan även genomföra ett fondbyte genom att beställa en förtryckt blankett hos Pensionsmyndigheten som sedan skickas till pensionsspararens folkbokföringsadress och fylls i av pensionsspararen. Pensionsspararen kan göra ett valfritt antal byten och bytena är idag kostnadsfria.

Samtidigt som fondtorget växte fram med olika placeringsalternativ uppstod en marknad för olika företag, som erbjuder olika typer av webbaserade tjänster med anknytning till premiepensionssystemet. Tjänsterna utgörs av dels rådgivningstjänster som omfattar rekommendationer och placeringsalternativ, dels visatjänster som innebär att information om kundens premiepensionskonto via leverantörens webbplats och dels förvaltningstjänster som innebär diskretionär förvaltning av premiepensionsmedel och beställning av fondbyten för kundens räkning, se avsnitt 4 för en utförlig beskrivning av tjänsterna.

¹ Jfr t ex prop 2009/10:44, s 63 och 2009/10:SfU9.

² För en närmare genomgång av de krav som UCITS-direktivet ställer upp, se prop 2002/03:150 och 2007/08:57 samt 2009/65/EG.

³ Pensionsmyndighetens årsredovisning för 2010.

Tjänsterna har visat sig innebära en rad problem för pensionssparare och övriga fondsparare, fondbolag och Pensionsmyndigheten. Tjänsterna har lett till klagomål hos Finansinspektionen, Konsumentverket/KO, ARN, Konsumenternas Bank- och finansbyrå respektive Konsumenternas försäkringsbyrå.

Marknaden för dessa tjänster har vuxit snabbt och Pensionsmyndigheten bedömer att mellan 500 000 och 600 000 pensionssparare överlåtit förvaltningen av sin premiepension till någon av marknadsaktörerna. Det finns en stark lönsamhet i de erbjudna tjänsterna med stora volymer, höga priser och låga inträdeskostnader.

Med början hösten 2007 arbetade Premiépensionsmyndigheten, PPM, med att få till stånd en reglerad samverkan med de företag som erbjuder de aktuella tjänsterna. Under år 2009 presenterade PPM en lösning under namnet 2K – kompletterande kanaler. Lösningen innehöll tre huvudsakliga beståndsdelar: ett fullmaktsregister, ett avtal mellan PPM och företagen och en metod med filöverföring av kontoinformation och fondbytesbeställningar i stället för den robotlösning som används av de externa aktörerna. Under senhösten 2009 beslutades dock att 2K-lösningen inte skulle genomföras därför att ett antal frågor behövde belysas ytterligare.

Den nybildade Pensionsmyndigheten fick i regleringsbrevet för verksamhetsåret 2010 i uppdrag av regeringen att utreda effekterna av 2K-lösningen samt utreda och analysera effekter av alternativa lösningar för att hantera de problem som kan uppstå till följd av den växande marknaden med rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänster. Pensionsmyndigheten redovisade i mars 2010 regeringsuppdraget om 2K-kompletterande kanaler med förslag till fortsatt inriktning (2K-rapporten).⁴

4 Rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänster

De tjänster som erbjuds kan delas in i rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänster. Pensionsmyndigheten har kännedom om ett drygt femtontal företag som tillhandahåller förvaltningstjänster och ytterligare ett antal som tillhandahåller rådgivningstjänster.

Tjänsterna tillhandahålls på olika sätt, t ex via webbplatser, via e-post, brev eller personliga möten. Tjänsterna erbjuds var för sig eller kombineras på olika sätt. Exempelvis kan ett rådgivningsföretag utöver rådgivningstjänster även erbjuda förvaltnings- och visatjänster till kunderna. Vissa tjänster tillhandahålls utan koppling till pensionsspararens individuella premiepensionskonto, medan andra tjänster förutsätter att företagen har tillgång till premiepensionsspararens individuella konto med hjälp av dennes PIN-kod. Tjänsterna säljs ofta genom telefonförsäljning.

4.1 Rådgivningstjänster

Beträffande rådgivningstjänsterna är utgångspunkten att kunderna ska få råd som är av individuell karaktär. Tjänsterna syftar till att lämna rekommendationer och placeringsalternativ som är utformade efter kundens behov och förutsättningar. De företag som erbjuder dessa tjänster ger råd/rekommendationer via webb, e-post, SMS och brev. Det är sedan upp till pensionsspararen själv att bestämma sig för om han eller hon vill följa de rekommendationer som företagen lämnat. Rådgivningstjänster kan emellertid vara av mycket varierande slag, men har sällan koppling till pensionsspararnas individuella konton. Tjänsten består vanligtvis i ett nyhetsbrev som skickas ut månadsvis som innehåller generella rekommendationer om fondval i premiepensionssystemet. Vissa rådgivare arbetar endast utifrån en portfölj medan andra utgår från flera portföljer och försöker på så sätt anpassa rådgivningen efter kundens behov. Pensionsspararen väljer då en viss portfölj och nyhetsbrevet innehåller förslag på fondbyten i den aktuella portföljen. Det är inte fråga om någon egentlig behovsanpassning, utan nyhetsbrevet är standardiserade.

⁴ Se dnr LED 2010-9.

Det finns uppenbara svårigheter med att uppskatta det totala antalet pensionssparare som har rådgivningstjänster eftersom det i många fall är fråga om mindre rådgivningsföretag som är s k callcenter och marknadsför sig per telefon. En ytterligare omständighet som försvårar en sådan uppskattning är att rådgivare inte behöver tillstånd, auktorisation eller liknande för att bedriva verksamheten.

Förekomsten av rådgivningstjänster genererar omfattande och samtidig handel på fondmarkanden men framför allt i premiepensionssystemet och koncentreras då ofta till ett fåtal fonder. Själva fondbytet initieras emellertid av spararen själv, till skillnad för vad som är fallet med förvaltningstjänster.

4.2 Visatjänster

Visatjänsterna innebär att pensionsspararen genom företagets webbplats kan få allmän information om premiepensionssystemet (allmänna informationstjänster). Visatjänster innebär också att pensionsspararen kan se information från sitt premiepensionskonto på företagets webbplats. Pensionsspararen lämnar då ut sin PIN-kod till företaget som sedan hämtar den aktuella informationen på Pensionsmyndighetens webbplats och visar den för pensionsspararen. Pensionsspararen får där tillgång till information om bl a innehav, värdeförändring och transaktioner som finns på premiepensionskontot (individuella informationstjänster). Pensionsspararen kan även få möjlighet att beställa ett fondbyte via företagets webbplats (fondbytestjänster) och anger då i leverantörens webbmiljö vilka fondval han eller hon vill göra. Företaget loggar därefter in på Pensionsmyndighetens webbplats genom att använda pensionsspararens PIN-kod och personnummer samt genomför fondbytet på samma sätt som beskrivs nedan avseende förvaltningstjänster. Eftersom pensionsspararen själv initierar varje byte är detta inte att betrakta som en diskretionär förvaltningstjänst.

Visatjänster erbjuds bland annat av de aktörer som har stora befintliga kundbaser, t ex Swedbank.

4.3 Förvaltningstjänster

Förvaltningstjänsterna innebär att företaget på uppdrag av sina kunder förvaltar deras premiepensionskonton och beställer fondbyten för kundernas räkning. Att anlita en förvaltare för att förvalta premiepension innebär att pensionsspararen via fullmaktsavtal överlåter förvaltningen av sitt premiepensionskonto till förvaltaren.

Diskretionär förvaltning innebär att investeraren, här pensionsspararen, ger förvaltaren mandat att fatta löpande placeringsbeslut utan föregående kontakt med spararen. Förvaltaren tar alltså i praktiken över rådgivningen över kundens premiepensionskonto. Den tjänst som leverantörerna erbjuder är en typ av aktiv förvaltning.⁵ Aktiv förvaltning är transaktionsintensiv och innebär att en placerare försöker öka portföljens avkastning genom regelbunden omplacering.

Försäljningen av dessa tjänster sker genom telefon, Internetbanker eller personlig försäljning och kan i vissa fall föregås av rådgivning. Avtalet kan ingås muntligt eller skriftligt. Förutom fullmaktsavtal lämnar pensionsspararen ut sin PIN-kod så att företaget kan genomföra fondbyten på Pensionsmyndighetens webbplats. Företaget realiserar sitt förvaltningsuppdrag genom användning av s k robotinskjutningar, vilket innebär att en dator programmeras med personnummer, PIN-kod och valt fondbyte. Leverantören gör webbläsningar för alla kunder i en följd. Ibland görs samma fondbyte för uppemot 100 000 pensionssparare. Det är då inte fråga om individuella fondbyten utan om massbyten. Företagen loggar alltså in på ett stort antal personliga konton under kort tid och genomför fondbyten åt kunderna. Detta genererar stora samtidiga handelsflöden in i och ut ur de berörda fonderna. Antalet omplaceringar på de anslutna pensionsspararnas premiepensionskonton varierar mellan de olika aktörerna, liksom volymerna som omplaceras. Vissa företag gör återkommande mindre justeringar på pensionsspararnas konton som genererar små volymer i

⁵ I något eller några fall paketeras denna tjänst ihop med tecknandet av en livförsäkring.

fondhandelssystemet. Andra aktörer byter hela pensionsspararens innehav vid varje fondbyte vilket genererar stora flöden i fondhandelssystemet.

Ett företag sätter vanligen upp tre till fyra portföljer med olika risknivå. Kunden väljer mellan dessa portföljder och byten sker därefter genom företagets försorg på samma sätt för alla pensionssparare i en och samma portfölj. Det är således inte direkt fråga om någon individuell förvaltning anpassad efter den enskilde pensionsspararens behov och förutsättningar. Efter att fondbytet har skett gör företaget en ytterligare inloggning på pensionsspararnas konton för att kontrollera att bytena har skett och för att hämta information om bland annat kursuppgifter. Därefter sker en standardiserad återrapportering till kunden i form av ett till synens personligt utformat kundbrev.

Swedbank är den största leverantören av förvaltningstjänster med cirka 230 000 anslutna kunder till sin förvaltningstjänst. Monetar Pensionsförvaltning, som ingår i den danska finanskoncernen CapiNordic, har cirka 120 000 pensionssparare anslutna och Solidar Fondservice har cirka 80 000. Utöver dessa tre stora aktörer finns, såvitt Pensionsmyndigheten känner till, ytterligare tolv mindre aktörer som erbjuder förvaltningstjänster. Exempel på dessa är Independent, Max Mathiesen, Avanza, Nordnet, Söderberg & Partners, Advisor och Fondbytesprogrammet.

Pensionsmyndigheten bedömer att fler aktörer, bland annat de övriga storbanker, är på väg in på marknaden för förvaltningstjänster. Väljer samtliga storbankerna att lansera förvaltningstjänster är det rimligt att anta att dessa under de första åren skulle få en kraftig volymtillväxt, såsom Swedbank har haft.

4.4 Förekomsten av tjänsterna har påverkat aktiviteten på fondtorget

Antalet pensionssparare som är aktiva på fondtorget har ökat över tid. År 2007 beställde cirka 770 000 sparare fondbyten på fondtorget medan motsvarande antal under 2010 var cirka 1 000 000 sparare.

Antalet fondbytestillfällen ökar också över tid och under de senaste åren har även ökningstakten varit hög, även om den mattats av under 2010. Under 2006 var antalet bytestillfällen 1,8 miljoner, medan antalet under 2010 uppgick till 4,7 miljoner bytestillfällen. Det motsvarar en ökning om drygt 160 procent under fyraårsperioden. Den dominerande andelen av ökningen orsakas av en stark tillväxt av kunder hos de förvaltningsföretag som erbjuder förvaltning av premiepensionsmedel.

Enligt statistik över robotgenererade fondbyten har Pensionsmyndigheten kunnat konstatera att omkring 55 procent av samtliga fondbyten initierades av förvaltningsföretag under 2010. I januari 2011 uppgick antalet inloggnings på myndighetens webbplats till 3 500 000, varav 65 procent skedde via robot. Under samma månad genomfördes 320 000 fondbyten, varav 53 procent begärdes av robotar.

På sikt kommer det förvaltade kapitalet avseende premiepensionen att öka dramatiskt. Idag uppgår sparandet i premiepensionen till 408 miljarder kronor.⁶ Om tio år bedöms kapitalet vara mer än dubblerat och om ytterligare fem år (år 2025) uppgå till drygt 1 500 miljarder kronor.⁷

5 Problem med tjänsterna

De problem som de nu aktuella tjänsterna för med sig – i synnerhet förvaltningstjänsterna och de massfondbyten som de genererar – är i stort sett desamma som för ett år sedan när Pensionsmyndigheten lämnade sin 2K-rapport. Enligt myndighetens bedömning har emellertid de massfondbyten och den informationshämtning som skett under de senaste månaderna genom robotteknik ökat belastningen på

⁶ Pensionsmyndighetens årsredovisning för 2010.

⁷ Bygger på antaganden om en årlig inflation på 2,0 procent och en årlig värdeutveckling på 3,5 procent.

myndigheten it-system. Så sent som i mitten av februari 2011 har dessa störningar lett till att såväl myndighetens telefonisystem som externa webb påverkats negativt.

Marknaden för rådgivnings- och förvaltningstjänster har vuxit kraftigt under de senaste åren. Det finns en stark lönsamhet i de erbjudna tjänsterna med stora volymer, höga priser och låga inträdeskostnader. Tjänsterna är svåra att värdera och är ofta en dålig affär för pensionsspararen. Med massfondbytena följer även likviditetsproblem som i sig påverkar fondmarknadens funktionssätt negativt. Dessutom agerar vissa av företagen på ett sätt som gör att pensionssparare tror att tjänsterna är en del av myndighetens verksamhet. Det är vidare svårt utifrån dagens regelverk att tillgodose de konsumentskyddsaspekter som finns beträffande tjänsterna.

5.1 Pensionssparare

Aktiv förvaltning

Att själv sätta ihop en väl avvägd portfölj genom att välja bland de fonder som erbjuds på Pensionsmyndighetens fondtorg ställer krav på pensionsspararens kunskaper och engagemang. För sparare som inte vill eller tycker sig sakna förmåga att på egen hand förvalta sin premiepension finns det nu möjligheter att välja det statliga placeringsalternativet Såfa, som anpassar risknivån efter pensionsspararens ålder och som har låg avgift. Härutöver finns tre statliga fondportföljer, SFA, med olika risknivå. Dessutom finns andra placeringsalternativ på fondtorget med liknande profil som de statliga produkterna. Att marknaden för de aktuella tjänsterna vuxit så pass mycket indikerar att pensionssparare inte känner till de statliga eller motsvarande alternativ tillräckligt väl.

De avgifter som pensionsspararna betalar för tjänsterna varierar. Vissa marknadsförs som kostnadsfria, men ingår då som en del av ett större tjänstepaket (t ex generella banktjänster eller privat pensionssparande) medan andra kostar upp till 1 425 kronor per år. Den vanligaste avgiftsnivån för förvaltningstjänster ligger kring 500-700 kronor. Med anledning av att avgiftsnivåerna varierar och att tjänsterna är olika paketerade av olika företag är det generellt svårt för pensionsspararna att jämföra tjänster på förhand.

Att betala för att få sin premiepension hanterad av ett förvaltningsföretag kan liknas vid s k aktiv förvaltning. Aktiv förvaltning innebär att en placerare försöker öka portföljens avkastning genom regelbunden aktivitet (omplacering). Att välja ut aktivt förvaltade fonder som över tid överträffar genomsnittlig avkastning på marknaden är mycket svårt.

För att aktiv förvaltning ska löna sig krävs att avkastningen överstiger den avgift som förvaltningen vanligtvis är förknippad med. För den genomsnittlige pensionsspararen är det svårt att utvärdera huruvida den förvaltare man valt har nått upp till index, gett avkastning motsvarande den förvaltningsavgift som ska betalas och dessutom överträffat index.

I ett exempel som baseras på ett sparande som uppgår till 66 000 kronor⁸ innebär en årsavgift på 500 kronor att sparandet minskar med 22 procent (15 000 kronor) om avgiften skulle dras från pensionssparandet och den avgiftsbelagda tjänsten nyttjas under 33 år.⁹ Avgiften för förvaltningstjänster tas inte ut från premiepensionskontot utan betalas av kunden vid sidan av systemet.

Vidare investerar många förvaltningsföretag i dyra och mindre likvida fonder, vilket förutom den höga förvaltningsavgiften, också medför höga omsättningskostnader i fonden och därmed en hög totalkostnad. Förvaltningsföretagen agerar ofta kortsiktigt och det är inte ovanligt att företagen genomför fondbyten för sina kunder sex-åtta gånger per år.

⁸ Genomsnittligt sparkapital per 2010-12-31.

⁹ Genomsnittlig sparperiod i premiepensionssystemet.

Det finns med andra ord uppenbara svårigheter för förvaltningsföretagen att prestera ett resultat av förvaltningen som dels kompenserar för avgiftsuttaget, dels ger en ofta utlovad överavkastning. Samma problem har naturligtvis rådgivningstjänsterna.

Resultaten från forskningen på området visar att det finns fondförvaltare som har förmåga att överträffa marknadsindex före avgifter, men om hänsyn tas till avgifterna är den genomsnittliga överavkastningen noll eller negativ.¹⁰ Med utgångspunkt i denna forskning kan inslaget av avgiftsbelagd aktiv förvaltning förväntas leda till en lägre genomsnittlig pension för pensionsspararkollektivet som helhet.¹¹

Professor Magnus Dahlquist har forskat kring premiepensionssystemet och nyligen undersökt hur aktivitet hos pensionssparare påverkat avkastningen. En preliminär slutsats av forskningsresultaten är att de pensionssparare som deltagit i koordinerade fondbyten (d v s. massfondbyten) i genomsnitt fått en lägre avkastning i sin portfölj än de sparare som genomfört individuella (ej massfondbyten) fondbyten. Detta gäller även om man bortser helt från den avgift som rådgivnings- och förvaltningstjänsterna vanligtvis är förknippade med. De samlade forskningsresultaten sammanfattas i bilaga 3.

Bristande konsumentskydd

Sett till de krav som ställs i olika regelverk har de tjänster som erbjuds i många fall visat prov på sådana brister att de kan sättas i fråga även från ett konsumentskyddsperspektiv. Det är inte ovanligt att de pensionssparare som kontaktats av ett rådgivnings- eller förvaltningsföretag inte har förstått att avtal ingåtts med företaget eller hur man kommer ur det påstådda avtalet.

Såväl Konsumentverket/KO som Pensionsmyndigheten – och dessförinnan PPM – har följt upp ärenden som rör nu aktuella tjänster och därigenom kunnat konstatera att pensionssparare framfört klagomål över exempelvis faktureringen av tjänsterna, möjligheten att komma i kontakt med företagen och möjligheten att utnyttja sin ångerrätt. Det förekommer att marknadsföringen från vissa företag varit aggressiv och i Konsumentverkets uppföljning har även framkommit att några företag även i övrigt använder marknadsföringsmetoder som strider mot marknadsföringslagen (2008:486).

En ytterligare farhåga är att pensionsspararnas integritet riskerar att hotas genom det avtal som ingås med ett företag, eller i övrigt genom ett otillbörligt användande av uppgifter om deras fondval i premiepensionssystemet. Den växande marknaden för förvaltningstjänster medför ökade möjligheterna till riktad marknadsföring av andra produkter och tjänster än de som primärt avtalats om och som avser hanteringen av premiepensionen. Det finns därmed en risk för att kontouppgifter används för andra syften än de avsedda, t ex i samband med riktad marknadsföring och försäljning av andra finansiella produkter och tjänster.

5.2 Fondsparare

Förvaltningsföretagen orsakar massfondbyten genom att de byter fonder åt sina kunder vid samma tillfälle. Stora och frekventa likvidflöden vid köp och försäljning medför höga transaktionskostnader, som drabbar samtliga sparare i en fond i form av sämre avkastning. Ju fler fondbyten som genomförs desto större blir således transaktionskostnaderna. Dessa kostnader tas ut i fonderna och alla sparare i en fond delar på kostnaden i förhållande till deras investeringar i fonden. Sparare som inte nyttjar förvaltningstjänster drabbas alltså direkt negativt av frekventa massfondbyten.

¹⁰ Evaluation of Active Management of the Norwegian Government Pension Fund – Global, Ang, Goetzmann och Schaefer 2009.

¹¹ För en mer utförlig genomgång av aktuell forskning inom detta område se t ex Fyra dyra fonder? Om effektiv förvaltning och styrning av AP-fonderna, Malin Björkmo, ESO 2009.

I en studie gjord på amerikanska aktiefonder¹² uppskattas storleken på transaktionskostnaderna för fonder med olika omsättning. Av studien framgår att de transaktionskostnader som uppstår till följd av hög omsättning kan vara betydande. Huvuddelen av fonderna i premiepensionssystemet förvaltas på marknader som är mindre likvida än den amerikanska aktiemarknaden. Det är därför rimligt att anta att kostnaderna är betydligt högre för fonderna i premiepensionssystemet än i nämnda studie. Den omsättningsökning som förvaltningsföretagen orsakar ger alltså upphov till transaktionskostnader som har betydande inverkan på fondernas långsiktiga avkastning, vilket i hög grad drabbar fondernas långsiktiga sparare.

5.3 Fonder och berörda marknader

Utöver de problem som Pensionsmyndigheten redovisade i sin 2K-rapport, har fondbolagens likviditetsproblem till följd av massfondbyten tydliggjorts under året.

Massfondbyten kan medföra likviditetsproblem när det handlar om mindre fonder och fonder som placerar på små marknader. För att klara stora flöden måste en större del av fondernas kapital behållas som likvida medel än vad som annars hade varit optimalt och effektivt. I dagsläget finns ingen informationsplikt för förvaltningsföretagen när det gäller transaktioner i premiepensionssystemet. På den kommersiella markanden är policyn att stora transaktioner ska aviseras mellan sju och tio dagar i förväg.

Problem med stora transaktioner i fonder har bland annat behandlats av Investeringsfundsutredningen.¹³ Utredningen drar slutsatsen att priseteffekten kan vara betydande. Av utredningen framgår att priseteffekten ökar när den omsatta volymen ökar, om det omsatta värdepapprets normala dagsomsättning är lägre och om volatiliteten i dess avkastning är högre.¹⁴

De likviditetsproblem som drabbar fonderna riskerar att leda till avregistreringar som urholkar fondtorget. Det är mindre fonder och fonder som placerar på små marknader som drabbas mest av likviditetsproblemen. Om dessa nischfonder skulle försvinna från fondtorget blir utbudet mer likriktat än idag. Under 2010 har åtminstone fyra fondbolag uttryckt problem med att hantera stora och samtida handelsflöden i sådan utsträckning att de aviserat om eller valt att avregistrera flera fonder.¹⁵ Totalt har minst tio fonder avregistrerats på grund av de problem som förvaltningsföretagen och rådgivningsföretagen orsakar fondhandeln. Nyligen har Storebrand avregistrerat en fond och Swedbank stängt en premiepensionsportfölj med hänvisning till problemen med massfondbyten.

5.4 Pensionsmyndigheten och premiepensionssystemet

De ökade volymer av sparande som prognostiseras samt den förväntade ökningen av leverantörer och tjänster, bedöms leda till att såväl antal massfondbyten som omsättningsvolymer ökar. Denna utveckling kommer att medföra ökade kreditkostnader samt kurs- och valutarisker för premiepensionssystemet. Dessa antas öka linjärt med den totala fondförmögenheten och antalet fondbyten. En ökning av antal massfondbyten och omsättningsvolymer kommer även att medföra att myndigheten får reella problem med kapaciteten i webbkkanalen och i bakomliggande handelssystem.

Redan idag påverkas Pensionsmyndighetens tekniska lösning (webbplatsen, ärendehanterings- respektive fondhandels- men också telefonisystemet) av de massfondbyten som tjänsterna genererar. Massfondbyten initieras av sk robotar som tjänsteleverantörerna programmerar att utföra olika uppdrag.

¹² Kopcke, Vitragliano och Karamcheva, Reducing costs of 401(k) plans with ETF:s and commingled trusts, 2010.

¹³ Se SOU 2010:78, s.625 ff.

¹⁴ Kyle och Obizhaeva, Market Microstructure Invariants. Working Paper, 2009.

¹⁵ Skrivelser från SKAGEN Fonder (PAD 2010-851) och Carlson Fonder (PAD 2001-92) redovisas i bilaga 6 och 7.

De vanligaste uppdragen är att hämta information om fondinnehav, årsbesked och pensions spararens fondtransaktioner samt att utföra fondbyten. Användningen av robotar kräver hög it-kapacitet (maskinellt och personellt) hos Pensionsmyndigheten för att säkerställa att inga störningar uppstår. Det kan vidare vara svårt att upptäcka en it-attack mot myndigheten eftersom en sådan kan förväxlas med en robotinsjukning.

De direkta och indirekta kostnader som uppstår för att hantera ovanstående problem drabbar pensions spararna eftersom premiepensionssystemet finansieras av avgifter.

Flera rådgivnings- och förvaltningsföretag agerar på ett sådant sätt att det även finns risk för att Pensionsmyndigheten uppfattas som leverantör av tjänsterna. Den information som lämnas av företagen uppfattas som myndighetsinformation. Varje månad förekommer det samtal till Pensionsmyndighetens kundservice där pensions sparare ställer frågor om tjänsterna eller uttrycker klagomål i tron att det är myndigheten som står bakom dem. Även Konsumentverket har dragit slutsatsen att många konsumenter tror att dessa företag har något med Pensionsmyndigheten att göra, bland annat med anledning av att en del företagsnamn relaterar till ordet pension och "PPM". Förutom den förvirring som uppstår för pensions spararna minskar förtroendet för Pensionsmyndigheten och för premiepensionssystemet när företagen agerar oseriöst eller mindre nogräknat i förhållande till sina kunder. Dessutom påverkas myndighetens kundserviceverksamhet av att sparare inte upplever sig ha någon annan kanal att vända sig till med frågor om och klagomål på tjänsterna.

I den debatt som förekommit kring tjänsterna har även Pensionsmyndighetens handelsmodell och de rabattvillkor som följer av premiepensionssystemet tagits upp. Myndigheten gör bedömningen att de problem som uppstått med anledning av aktuella tjänster inte har en direkt koppling till handelsmodellen eller rabattvillkoren varför dessa delar inte kommer att behandlas vidare i denna utredning. Myndigheten arbetar regelbundet med att se över och förbättra förutsättningarna i premiepensionssystemet, däribland handelsmodellen och rabattvillkoren.

6 Vilken reglering och ansvarsfördelning gäller i dag?

I bilaga 4 lämnas en redovisning av den reglering som är av intresse när frågor om rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänsterna diskuteras. Redovisningen är inte uttömmande utan fokuserar i första hand på de frågor som kan vara av relevans för utredningsuppdraget.

Redovisningen är uppdelad på olika slags regleringar. I avsnitt 1 i bilagan redovisas den reglering i socialförsäkringsbalken (2010:110), som avser premiepensionssystemet. Där redovisas även det samarbetsavtal som Pensionsmyndigheten tillämpar i förhållande till de fondförvaltare som registrerat fonder hos myndigheten. Regleringen avseende värdepappersrörelse beskrivs i avsnitt 2. Den konsumenträttsliga regleringen redovisas i avsnitt 3. Det avsnittet inleds med en beskrivning av lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter och distans- och hemförsäljningslagen (2005:59). Avsnittet avslutas med en redovisning av avtalsvillkorlagen (1994:512), konsumenttjänstlagen (1985:716) och marknadsföringslagen (2008:846). Den förvaltningsrättsliga reglering som är av intresse när de aktuella tjänsterna diskuteras, redovisas översiktligt i avsnitt 4. Av särskilt intresse här är frågan vad den förvaltningsrättsliga innebörden är av att anlita ett förvaltningsföretag för hanteringen av premiepensionen. I det sammanhanget behöver även diskuteras pensions spararnas möjligheter att anlita ombud inom ramen för premiepensionssystemet. I avsnitt 5 behandlas regler till skydd för pensions spararens integritet och anonymitet. Bilagan avslutas med ett avsnitt (6) om pensions spararnas möjligheter att få skadestånd från, eller väcka talan mot, ett rådgivnings- eller förvaltningsföretag.

Vid en analys framgår att dagens regelverk skiljer sig åt såväl till systematik som beträffande deras syften. Detta är tydligt inte minst när det gäller frågan om vilka skyddsvärden som tillvaratas genom regleringarna. Något förenklat skulle en grov uppdelning kunna göras mellan regler som närmast syftar till att värna olika system och marknader och regler som i första hand tillgodoser konsumentskyddsaspekter. Mer konkret avses här dels reglerna om premiepensionssystemet och finansmarknaden, eller mer specifikt, den näringsrättsliga reglering som gäller värdepappers- och fondmarknadernas funktionssätt, dels de regler som mer direkt avser att skydda konsumenterna (i vid bemärkelse). I mycket stor utsträckning ligger olika EU-direktiv till grund för den nationella lagstiftning som reglerar de aktuella marknaderna, vilket i sig erbjuder vissa utmaningar när lagstiftningsförslag ska övervägas. En rimlig utgångspunkt är att särlösningar för den fondverksamhet som sker inom ramen för premiepensionssystemet i möjligaste mån bör undvikas. Det följer vidare vissa begränsningar i möjligheterna att hitta lämpliga och effektiva lösningar som beror på att Pensionsmyndigheten i fondverksamheten ägnar sig åt myndighetsutövning och därför är underkastad bland annat ett förvaltningsrättsligt regelverk.

Avgörande skillnader finns också beträffande de uppdrag som Pensionsmyndigheten, Konsumentverket och Finansinspektionen har i dag. Dessa skillnader förklarar till viss del myndigheternas förutsättningar och engagemang hittills för att vidta åtgärder som antingen motverkar eller på annat sätt kommer till rätta de med de negativa konsekvenser som på olika sätt följer av att de aktuella tjänsterna erbjuds.

Med utgångspunkt i dessa myndighetsuppdrag, finns det också ett större eller mindre utrymme för myndigheterna att värdera eller förmedla budskap om tjänsterna som sådana. Vi har inte funnit problem som skulle kunna bero på att myndigheterna har överlappande ansvarsområden eller att det är otydligt vad som är myndigheternas roller och ansvar. Tvärtom synes respektive myndighets ansvarsområde vara tydligt reglerat med avseende på tjänsterna, dock framstår regelverken som tämligen komplexa och omfattande samtidigt som de i vissa avseenden kompletterar varandra, särskilt i de delar som syftar till att tillgodose kundernas intressen.

Vårt intryck är att de regelverk som finns i dag inte kan anses otillräckliga¹⁶ i annan mening än att de bör kunna skärpas i vissa avseenden för att komma till rätta med problemen. Hur effektiva sådana förslag kommer att vara kan förstås diskuteras.

Problemet är snarare att det för pensionsspararna kan vara svårt att förstå regleringen och vilken myndighet de ska vända sig till vid eventuella klagomål avseende tjänsterna. En utgångspunkt för Pensionsmyndighetens förslag bör därför vara att inte bidra till otydligheter i dessa avseenden. Tvärtom bör förslagen underlätta för pensionsspararna att ta till vara sina rättigheter i förhållande till de företag som de ingått avtal med. I det ligger att Pensionsmyndigheten ska kunna beakta konsumentskyddsaspekter utan att direkt eller indirekt ta över det ansvar som ligger på de andra myndigheterna. Detta är viktigt för att säkerställa allmänhetens förtroende för Pensionsmyndigheten men också för Konsumentverket och Finansinspektionen.

I *Konsumentverkets* uppdrag ligger att bevaka de konsumentskyddande regler som ligger inom myndighetens tillsynsansvar. Konsumentverket utövar tillsyn över sådan finansiell rådgivning till konsumenter som avses i RådGL. Undantagen från denna lag är sådan rådgivning som Finansinspektionen utövar tillsyn över enligt VML.

Gott konsumentskydd innefattar en avvägning mellan regler som skyddar konsumenten och vad som är lämpligt för att få en samhällsekonomiskt effektiv lösning och ett rikt produktutbud. Konsumentskyddets

¹⁶ Det finns t ex reglering om konsumentskydd vid distansavtal om finansiella tjänster i DHL, reglering som skyddar mot oskäliga avtalsvillkor i AVL, reglering som är tillämplig på aggressiv markandsföring i MFL samt reglering som skyddar pensionsspararens integritet och anonymitet i OSL och PUL, se vidare bilaga 4.

uppgift är samtidigt inte att avlasta konsumenten varje slag av finansiell risk eller befria honom eller henne från skyldigheten att själv så långt det är möjligt skaffa eller tillgodogöra sig information eller att kritisk granska olika erbjudanden.

De civilrättsliga regler som finns inom konsumenträtten ger skydd och stöd åt konsumenterna i det enskilda fallet, gentemot en viss bestämd avtalspart. Sådana regler finns framför allt i lagar med direkt konsumentskyddande syfte. De näringsrättsliga och marknadsrättsliga reglerna, t ex i MFL, syftar däremot inte till att reglera en viss tvistefråga mellan en enskild näringsidkare och en enskild konsument. I stället har dessa indirekt konsumentskyddande regler till uppgift att mera allmänt dra upp gränser för näringsidkarnas handlande på marknaden

Det är bland annat mot denna bakgrund som det inte är en uppgift för Konsumentverket att uttala sig mer konkret om värdet eller behovet av t ex en rådgivningstjänst avseende premiepensionen så länge konsumenterna är tydligt medvetna om innebörden av dessa tjänster.

I *Finansinspektionens* uppdrag ligger att ansvara för tillsynen, regelgivningen och tillståndsprovningen som rör finansiella marknader och finansiella företag. Myndigheten ska arbeta för ett stabilt och väl fungerande finansiellt system och verka för ett gott konsumentskydd inom det finansiella systemet. Finansinspektionens tillsynsansvar omfattar t ex de företag som fått tillstånd att förvalta premiepensionsmedel diskretionärt och då uppträder som värdepappersinstitut i förhållande till pensionsspararna.

Inte heller kan det anses ligga i Finansinspektionens uppdrag att uttrycka synpunkter om vare sig behovet eller värdet av rådgivnings- eller förvaltningstjänster inom ramen för premiepensionssystemet. Med den uppdelning av tillsynsansvaret som finns beträffande de aktuella tjänsterna, är det inte heller en uppgift för Finansinspektionen att fullgöra tillsynen över de företag som endast ägnar sig åt finansiell rådgivning och inte investeringsrådgivning enligt VML.

I avsnitt 7 nedan diskuteras närmare de förslag som Pensionsmyndigheten lämnar för att komma till rätta med de problem som finns med avseende på tjänsterna. Förslagen bygger på gällande rätt. För närvarande pågår förberedelser för att genomföra UCITS IV-direktivet i svensk lagstiftning och detta kan påverka förslagets utformning. I myndighetens utredningsuppdrag ligger att även lämna de författningsförslag som föranleds av myndighetens förslag. Med hänsyn till den tid som stått till förfogande för utredningsarbetet, kommer endast en mer översiktlig redogörelse att kunna lämnas angående de justeringar eller tillägg som myndigheten ser framför sig för att förslagen ska kunna realiserar. Det betyder att myndigheten överlämnar de mer lagtekniska lösningarna till det fortsatta lagstiftningsarbetet. Myndighetens förslag får därför uppfattas som inriktningsförslag eller exempel på tänkbara områden och frågor att utreda och analysera vidare.

I avsnitt 7 kommer hänvisningar att göras löpande till redovisningen i bilaga 4 för att på så sätt underlätta förståelsen av de förslag Pensionsmyndigheten lämnar i denna rapport, och för att i någon mening redovisa, utan att för den skull göra anspråk på att vara uttömmande, vilket fortsatt lagstiftningsarbete som förslagen torde föranleda.

7 Förslag

De problem som beskrivits ovan bekräftar att inte bara tjänsterna i sig utan även marknadsföringen och själva utförandet av dem ofta påvisar sådana brister som motiverar en strängare reglering. Inte minst från ett konsumentskyddsperspektiv finns brister med tjänsterna. Lika tydligt visar beskrivningen att massfondbytena inte bara påverkar fondmarknadens funktionssätt utan sett i ett längre perspektiv riskerar de även leda till ett premiepensionssystem som i väsentliga delar skiljer sig från dagens system. Eftersom systemet är

obligatoriskt är det viktigt att det uppfattas som enkelt och långsiktigt effektivt. Detta är också en förutsättning för att systemet ska vinna legitimitet.

Redan här kan sägas att några enkla lösningar inte finns att tillgå. På några års sikt torde inte ens en lösning på dessa problem vara att ställa upp krav för fondbyten som innebär att e-legitimation införs i premiepensionssystemet. Med den teknikutveckling som kan förutses, skulle sannolikt redan inom några få år en ny teknisk lösning behöva hittas för att stoppa robotinskjutningar eller motsvarande tekniker för att genomföra massfondbyten. Sedan är det en annan sak att e-legitimation ändå kommer att kunna motiveras inom premiepensionssystemet och därför behöva införas generellt för de e-tjänster som myndigheten erbjuder pensionsspararna och pensionärerna; när så sker är fortfarande en öppen fråga som ligger utanför det nu aktuella uppdraget.

För samtliga förslag är en viktig utgångspunkt att den individuella pensions spararens intressen och behov ska stå i centrum. Pensionsmyndighetens uppdrag och långsiktiga mål är att ge pensionsspararna en möjlighet att lätt förstå och förutse hela pensionen. Det innebär att de åtgärder bör väljas som gör det enklare för pensionsspararen att göra medvetna val vid placeringen av sin premiepension.

Några av förslagen gäller generellt. För såväl rådgivnings- som förvaltningstjänster behöver konsumentskyddet stärkas genom reglering samtidigt som myndigheten måste förtydliga sina informationsinsatser betydligt.

I avsnitt 7.1 lämnas en rad olika förslag som syftar till att stärka konsumentskyddet. Vår bedömning är att dessa förslag kommer att ge endast en marginell minskning av tjänsterna eftersom de seriösa aktörerna sannolikt kommer att kunna och vilja uppfylla de skärpta krav som föreslås.

Parallellt med att regelverk för rådgivnings- och förvaltningstjänsterna förtydligas och stärks, är det viktigt att Pensionsmyndigheten ger konsumenterna objektiv och saklig information om tjänsterna. I avsnitt 7.2 lämnas förslag som innebär att myndigheten kommer att skärpa informationsinsatserna och tydligt uttala att det vanligtvis är en dålig affär att köpa de aktuella tjänsterna. I förslagen ligger också att ge en bättre bild av de olika placeringsalternativ som finns (t ex Såfa och andra färdiga portföljer) och av avgifternas betydelse för sparandet.

I avsnitt 7.3 och 7.4 lämnas förslag som syftar till att hantera problemen med massfondbytena. Här finns ett val mellan mer respektive mindre ingripande förslag för att komma till rätta med massfondbytena.

Utgångspunkten för de mer ingripande förslagen i avsnitt 7.3 är att de företag som vill erbjuda förvaltningstjänster måste göra det på fondtorget. Förslagen innebär att massfondbyten förhindras. Enligt vår bedömning behöver förslagen kombineras med sådana tekniska åtgärder från Pensionsmyndighetens sida som innebär att t ex robotinskjutningar inte kommer att kunna göras. Om tillräckligt starka skäl för att genomföra dessa långtgående förslag inte bedöms föreligga, behöver övervägas vilka mindre ingripande förslag som istället bör väljas.

Syftet med de mindre ingripande förslag som redovisas i avsnitt 7.4 är att på olika sätt reglera massfondbytena för att mildra de negativa konsekvenserna och att minska pensionsspararnas intresse för tjänsterna. Forskningslitteraturen ger ingen klar vägledning om i vilken utsträckning åtgärderna kommer att leda till att massfondbyten minskar. Vi bedömer dock att en stor del av marknaden kommer att finnas kvar. En möjlig utveckling är emellertid att fler företag träder in på marknaden och att frekvensen och omfattningen av massfondbytena därför kan komma att öka på sikt. En konsekvens av att införa de mindre ingripande förslagen är att Pensionsmyndigheten kommer att behöva utveckla ett system för att hantera massfondbyten. De mindre ingripande förslagen handlar således om att få till stånd en reglerad samverkan mellan Pensionsmyndigheten och de aktuella företagen.

I avsnitt 7.5 redovisas slutligen Pensionsmyndighetens överväganden angående visatjänsterna.

7.1 Skärpt reglering i syfte att stärka konsumentskyddet

Tillståndsplikten för de företag som erbjuder diskretionär förvaltning av premiepensionsmedel

Förslag: Den tillståndsplikt som anses gälla i dag för de företag som erbjuder diskretionär förvaltning av premiepensionsmedel bör lagfästas.

En central fråga för Pensionsmyndigheten är vilken rättslig ställning som förvaltningsföretagen har och om den behöver tydliggöras i något avseende. Enligt Pensionsmyndigheten finns det anledning att vara tydlig med de verksamhetsförutsättningar som ska gälla för företagen om de även fortsättningsvis ska kunna erbjuda pensionsspararna förvaltningstjänster. Ytterst handlar det om att ange vilka krav i vid bemärkelse som ska ställas på företagen och vad den rättsliga grunden för dessa krav är, d v s. att göra klart att verksamheten enligt VML kräver tillstånd från Finansinspektionen. Enligt Pensionsmyndigheten finns här viktiga konsumentskyddsaspekter att tillgodose.

Frågan om tillståndsplikt diskuterades i Pensionsmyndigheten 2K-rapport. Anledning till det var att den lösning som PPM tagit fram för att hantera massfondbytena, d v s. den s k 2K-lösningen, angav som förutsättning att de aktuella företagen faktiskt hade tillstånd att bedriva verksamhet som värdepappersinstitut enligt VML. Med ett sådant tillstånd följer tillsyn från Finansinspektionens sida över att gällande rörelse regler efterlevs av företagen, vilket bedömdes viktigt med hänsyn till det uppdrag och den roll som Pensionsmyndigheten har. En sammanblandning av myndighetsuppgifter måste undvikas för att det ska vara tydligt vilken myndighet som faktiskt har tillsynsansvaret. Att frågan om tillståndsplikt inte är oklar, bedömdes alltså vara viktigt för det fall Pensionsmyndigheten ska erbjuda förvaltningsföretagen en reglerad samverkan kring de erbjudna tjänsterna. Det saknas anledning att göra en annan bedömning idag.

Den osäkerhet som finns kring tillståndsplikten handlar om att den inte är lagfäst idag utan uttryckts genom beslut som Finansinspektionen fattat vid olika tillfällen. Utgångspunkten har då varit att de tjänster som det är fråga om är så pass skyddsvärda att den reglering som följer av VML borde omfatta även dem.¹⁷

Finansinspektionens ståndpunkt bygger främst på uppfattningen att förvaltningsföretagens verksamhet i väsentliga avseenden inte skiljer sig från annan förvaltning på finansmarknaderna av finansiella instrument.¹⁸ Pensionsmyndigheten instämmer i Finansinspektionens bedömning. Men eftersom tillståndsplikten mer är resultatet av en lämplighetsbedömning från Finansinspektionens sida, finns det ändå anledning enligt Pensionsmyndigheten att undanröja eventuell tveksamhet kring tillståndsplikten. Något prejudicerande domstolsavgörande som stödjer den tolkning som Finansinspektionen gjort här finns veterligt inte. Den tillståndsplikt som anses gälla idag för de företag som erbjuder diskretionär förvaltning av premiepensionsmedel bör därför lagfästas. Enligt vad som inhämtats ställer Finansinspektionen sig bakom Pensionsmyndighetens förslag att uttrycka tillståndsplikten direkt i lag. Frågan om tillståndsplikt får även betydelse för bedömningen av vilka regelverk som är tillämpliga på de rådgivningstjänster som idag erbjuds avseende premiepensionen.¹⁹

¹⁷ Se Finansinspektionens promemoria den 10 juni 2004 (FI dnr 03-6712-299) avseende den tidigare lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

¹⁸ Fredric Korling, som på Pensionsmyndighetens uppdrag analyserat frågan närmare, förordar en tolkning som innebär att diskretionär förvaltning av premiepensionsmedel omfattas av VML:s tillämpningsområde, särskilt med beaktande av att VML:s definition av finansiella instrument omfattar s k UCITS-fonder, som premiepensionsmedlen förvaltas i, se vidare avsnitt 3 i bilaga 2.

¹⁹ Se vidare avsnitt 3.8 i bilaga 2.

Det kan tilläggas att även fondbolag kan få tillhandahålla förvaltningstjänster med stöd av Finansinspektionens tillstånd till diskretionär portföljförvaltning enligt 1 kap 4 § LIF. Med hänsyn till detta behöver den nu aktuella lagändringen göras i såväl VML som LIF.

Alla former av rådgivning till konsumenter avseende premiepension bör vara reglerade

Förslag: En heltäckande reglering bör införas beträffande rådgivningstjänster avseende premiepension. Den yrkesmässiga rådgivningsverksamhet som inte redan idag omfattas av VML eller RådgL bör regleras. I allt väsentligt bör samma konsumentskyddande krav ställas på alla de företag som erbjuder rådgivningstjänster avseende premiepension. Förslaget innebär att krav på tillstånd ställs på samtliga de företag som erbjuder sådana rådgivningstjänster. För de företag som inte omfattas av VML eller RådgL ska även ställas krav på ansvarsförsäkring.

Behovet av reglering

Det finns betydande oklarheter beträffande frågan om VML och RådgL är tillämpliga på samtliga de rådgivningstjänster som erbjuds idag avseende premiepension. Det finns bestämmelser som skulle kunna ge, eller möjligen ge, ett skydd för pensionsspararna när de kommer i kontakt med företag som erbjuder dessa tjänster, se avsnitt 2 och 3.1 i bilaga 4.

En förutsättning för att RådgL ska vara tillämplig är att den rådgivning som lämnas till pensionsspararen är av individuell karaktär.²⁰ Med det menas att de rekommendationer som lämnas måste rikta sig till den enskilde konsumenten och vara utformad efter dennes individuella förutsättningar. Den rådgivning som förekommer på marknaden avseende premiepensionen är regelmässigt generell till sin karaktär. Rådgivningen saknar således vanligen nämnvärda inslag av individuell rådgivning. Detta innebär att bestämmelserna i RådgL i dessa fall inte torde vara tillämpliga.

Även VML innehåller bestämmelser om rådgivning på det finansiella området. Det begrepp som används i den lagen är investeringsrådgivning. Av förarbetena till lagen och det underliggande EU-direktivet (MiFID-direktivet) framgår att med investeringsrådgivning förstås tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på företagets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som även avser finansiella instrument. Från lagens tillämpningsområde undantas normalt generella investeringsrekommendationer som lämnas i t ex tidningar eller genom nyhetsbrev.

Med hänsyn till hur rådgivningstjänsterna avseende premiepension vanligen utformas, framstår det som tveksamt om VML och RådgL fångar upp samtliga de tjänster som erbjuds idag, d v s om sådana rådgivningstjänster som inte har tillräckliga inslag av individuell rådgivning alls är reglerade i de hänseenden som diskuteras nu.²¹

Enligt den utredning som Fredric Korling gjort på Pensionsmyndighetens uppdrag²² är det idag i vissa hänseenden svårt att bedöma var gränsen går mellan marknadsföring och produktinformation å ena sidan och investeringsrådgivning eller finansiell rådgivning å andra sidan. Det beror på att rådgivningsbegreppet i VML respektive RådgL inte har definierats. Lagarna innehåller endast en definition av vilka typer av rådgivning som lagarna blir tillämpliga på och inte en precis definition av vad som utgör en rekommendation, d v s om den är riktad till den enskilde pensionsspararen och avser investeringar av konsumentens medel i finansiella instrument.

²⁰ Jfr prop 2002/03:133, s 46.

²¹ Dessa tjänster är dock marknadsrättsligt reglerade genom MFL, AVL och DHL, se avsnitt 3.2-3.5 i bilaga 4.

²² Se avsnitt 3.5 i bilaga 2.

För att de konsumentskyddsaspekter som finns beträffande rådgivningstjänsterna avseende premiepension ska kunna tillgodoses fullt ut, och för att möjliggöra en effektiv tillsyn, bör övervägas om inte all sådan yrkesmässig verksamhet bör vara reglerad. Ett sådant förslag innebär att även de rådgivningstjänster som varken VML eller RådgL är tillämplig på bör lagregleras.

Pensionsmyndigheten lämnar inte något förslag på hur den närmare utformningen av en sådan reglering bör vara. Enligt myndigheten kan det övervägas om en sådan reglering i vart fall bör ha följande beståndsdelar.

Bestämmelserna bör inte få frångås till nackdel för en konsument. I regleringen bör med näringsidkare och konsument avses detsamma som i allmänhet gäller enligt den konsumenträttsliga lagstiftningen, jfr t ex 2 § RådgL. Näringsidkaren bör se till att den som utför rådgivningen har tillräcklig kompetens. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör få meddela närmare föreskrifter om vad näringsidkaren ska iakta när det gäller rådgivarens kompetens.

Tillstånd från Finansinspektionen bör enligt regleringen krävas för att en näringsidkare ska få bedriva rådgivningsverksamhet avseende premiepension som inte omfattas av VML eller RådgL. Ett sådant tillstånd bör kunna ges en fysisk eller juridisk person. Av regleringen bör framgå under vilka förutsättningarna som tillstånd ska kunna beviljas. Kraven för tillstånd bör inte vara lika högt ställda som enligt 3 kap VML. Möjligen kan de förutsättningar för tillstånd som uppställs i 2 kap 5-6 §§ lagen (2005:405) om försäkringsförmedling användas som förebild. Bland förutsättningarna för tillstånd kan nämnas krav på lämplig kunskap och kompetens, god vandel samt ansvarsförsäkring.

Regler om klagomålshantering med innebörd motsvarande den som finns i 5 kap 6 § FfL och bestämmelser om näringsidkarens skadeståndskyldighet bör finnas. Det bör klargöras vilken ansvarsfördelning som bör göras mellan den marknadsrättsliga tillsyn som redan idag utövas av Konsumentverket och den tillsyn som, till följd av den nya regleringen, kommer att utövas av Finansinspektionen. Det bör även införas regler om ingripanden mot rådgivningsföretag som bryter mot reglerna, jfr t ex 8 kap FfL.

Med hänsyn till den korta tid som Pensionsmyndigheten haft för detta utredningsuppdrag, har det inte varit möjligt att ta fram ett mer konkret lagförslag. Det får därför bli en fråga för det fortsatta lagstiftningsarbetet att utforma en mer detaljerad reglering av de nu aktuella rådgivningstjänsterna som tillgodoser de skyddsintressen som finns och som möjliggör en ändamålsenligt och effektiv tillsyn.

Särskilt om kravet på ansvarsförsäkring

Ett krav på ansvarsförsäkring gäller idag bland annat för försäkringsförmedlare, fastighetsmäklare och för advokater. Ett förslag om införande av en obligatorisk ansvarsförsäkring övervägdes i förarbetena till RådgL.²³

Utredningen om finansiell rådgivning till konsumenter konstaterade att det inte fanns skäl att införa något krav på att näringsidkaren skulle ha en ansvarsförsäkring. De argument som anfördes av utredningen var att de näringsidkare som tillhandahåller finansiell rådgivning till konsumenter till stor del utgörs av stora, väl etablerade företag och att dessa företags möjligheter att uppfylla sina förpliktelser enligt lagen inte torde kunna ifrågasättas. Vidare angavs att det visserligen fanns även mindre aktörer men att det därmed inte fanns någon homogen grupp av näringsidkare som kan utgöra försäkringstagarkollektiv. Slutligen angavs att den föreslagna lagen inte innehöll några bestämmelser om tillstånds- eller anmälningsplikt för de näringsidkare som bedriver verksamhet som omfattas av lagen och att det därmed inte fanns någon möjlighet för tillsynsmyndigheten att i förväg kontrollera förekomsten av ansvarsförsäkring.

²³ Se det betänkande som lämnats av Utredningen om finansiell rådgivning till konsumenter, SOU 2002:41, s 46 f och prop 2002/03:133, s 42.

Dessa överväganden gör sig inte direkt gällande beträffande de rådgivningstjänster som avser premiepension och som inte omfattas av VML eller RådgL, särskilt inte eftersom vårt förslag innefattar ett generellt krav på tillstånd för att få bedriva verksamhet som rådgivare.

För att den föreslagna regleringen ska få önskvärt genomslag är det viktigt att den näringsidkare som har ålagts ett ansvar också har ekonomiska resurser att uppfylla sina skyldigheter. Ett bra sätt att garantera att sådana resurser finns är att införa ett krav på att näringsidkaren ska ha en ansvarsförsäkring. Ett sådant krav kommer att innebära ökade kostnader, vilket i sin tur kommer att öka priset för tjänsterna. Vidare innebär ett sådant krav att företaget måste uppfylla av försäkringsbolaget uppställda krav på att få teckna en sådan försäkring.

Det finns flera svåra frågor att ta ställning till när det gäller att fastställa vilka krav som ska gälla för rådgivarens ansvarsförsäkring. Ytterst handlar det om att hitta en lämplig avvägning mellan skyddet för den skadelidande och rådgivarens faktiska möjligheter att teckna ansvarsförsäkring på rimliga villkor. Även detta får bli en fråga för det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Krav på skriftligt accept och förlängd ångerfrist

Förslag: Ett krav på skriftlig accept bör införas för att ett avtal vid telefonförsäljning om köp av rådgivnings- och förvaltningstjänster avseende premiepension ska anses gällande.

Bestämmelserna om förlängd ångerfrist bör ändras så att de även omfattar rådgivnings- och förvaltningstjänster avseende premiepension.

Enligt Pensionsmyndigheten innehåller distans- och hemförsäljningslagen (2005:59) visserligen en rad olika bestämmelser om konsumentskydd vid distansavtal om finansiella tjänster.²⁴ Trots det finns problem eftersom det förekommer att företagen bryter mot den lagen när distansavtal ingås angående rådgivning och förvaltning avseende premiepension.

Problemet är ofta att konsumentens uppfattning är att något avtal inte träffats medan företaget är av annan uppfattning och därför fakturerar kunden för den beställda tjänsten.

I norsk lagstiftning finns ett generellt krav på skriftlig bekräftelse från konsumenten för att ett avtal vid telefonförsäljning ska anses ha ingåtts.²⁵ Pensionsmyndigheten föreslår att ett motsvarande krav på skriftlig accept från pensionsspararen införs för att ett avtal vid telefonförsäljning om köp av rådgivnings- och förvaltningstjänster avseende premiepension ska anses gällande.

Ett förslag om att införa ett generellt krav på skriftlig bekräftelse från konsumentens sida av ett avtal som initierats per telefon övervägdes i samband med 2005 års Marknadsföringsutredning.²⁶ Utredningens bedömning var då att det inte borde införas något generellt gällande krav på skriftlig bekräftelse från konsumentens sida vid telefonförsäljning.²⁷

Enligt Pensionsmyndigheten gör speciella omständigheter sig emellertid gällande när avtal om förvaltnings- och rådgivningstjänster avseende premiepension ingås, vilka motiverar att krav på skriftlig bekräftelse avseende denna avtalstyp bör införas.

²⁴ Se avsnitt 3.2 i bilaga 4.

²⁵ Lov om opplysningsplikt og angrerett m.v. ved fjernsalg og salg utenfor fast utsalgssted (angrertloven).

²⁶ Efter att Marknadsföringsutredningen överlämnat sitt betänkande SOU 2006:76 till regeringen fick utredningen i uppdrag att utvärdera och överväga om konsumentskyddet i samband med telefonförsäljning behövde förstärkas. Detta uppdrag redovisades genom betänkandet SOU 2007:1.

²⁷ SOU 2007:1 s 129 ff.

Långsiktiga placeringar av premiepensionsmedel är en viktig privatekonomisk fråga för den enskilde. Liknande hänsyn gör sig därför gällande som vid konsumentkrediter och köp, byte och gåva av fast egendom för vilka avtal ett skriftlighetskrav gäller. Som framgått ovan är problemen med oklarheter beträffande avtalssituationen betydande när det handlar om avtal om rådgivnings- och förvaltningstjänster som ingåtts efter en telefonkontakt. Vår bedömning är att dessa problem är betydligt mer omfattande än beträffande telefonförsäljning av andra varor och tjänster.²⁸

Att uppställa ett krav på skriftlig bekräftelse skulle ge konsumenten trygghet genom att han eller hon tillförsäkras så fullständig information som möjligt om innebörden av det ingångna avtalet. Det ger också konsumenten och näringsidkaren erforderlig trygghet sedan avtalet väl har ingåtts. Det för med sig större klarhet i bevishänseende för båda parter om att avtal har ingåtts och om vad som gäller mellan parterna. Att införa nu föreslaget krav är enligt Pensionsmyndighetens bedömning såväl motiverat från konsumentskyddsperspektiv som proportionerligt. Införande av ett sådant krav förutsätter vissa ändringar i 3 kap DHL.

För att förbättra konsumentskyddet ytterligare, föreslår Pensionsmyndigheten att det krav på ångerfrist som finns i dag skärps genom att fristen förlängs från 15 till 30 dagar. Detta förutsätter att undantaget i 3 kap 7 § andra meningen DHL ändras så att det, förutom avtal om livförsäkring och privat individuellt pensionssparande, kommer att omfatta även rådgivnings- och förvaltningstjänster avseende premiepension.

Skriftlighetskrav avseende förlängning eller förnyelse av avtal om rådgivnings- eller förvaltningstjänster

Bedömning: Det bör inte införas något krav på skriftlighet avseende förlängning/förnyelse av avtal om rådgivnings- och förvaltningstjänster.

Det förekommer att rådgivnings- och förvaltningsföretagen använder en klausul i sina allmänna villkor om att ingångna avtal förlängs automatiskt om pensionsspararen förhåller sig passiv. Givet de problem med oklarheter avseende avtalsförhållandet som finns på marknaden för rådgivnings- och förvaltningstjänster har vi övervägt ett förslag som innebär att ett krav införs som innebär att det ska krävas en skriftlig accept från konsumenten även för den situationen att ett avtal ska förlängas eller förnyas.

I en bilaga till det EU-direktiv²⁹ som ligger till grund för AVL, finns en vägledande lista på avtalsvillkor som kan anses oskälliga.³⁰ Ett exempel på avtalsvillkor som enligt denna lista typiskt sett är att bedöma som oskäliga, är villkor vars mål eller konsekvens är att automatiskt förlänga avtal med bestämd varaktighet om konsumenten inte säger ifrån, när sista datum för konsumenten att framföra att han eller hon inte önskar förlänga avtalet ligger oskäligt tidigt. I ett avgörande från Marknadsdomstolen har t ex ett villkor där denna tid bestäms till 30 dagar före gällande avtalsperiods utgång inte ansetts oskäligt.³¹

Tidsbegränsade avtal som innefattat villkor som inneburit att om uppsägning inte sker inom viss tid så förlängs avtalet automatiskt på viss tid eller tills vidare, har enligt rättspraxis befunnits oskäliga enligt AVL. När det gäller automatisk förlängning på viss tid, t ex ytterligare 12 månader, följer av rättspraxis att en sådan avtalskonstruktion i princip får anses godtagbar så länge kunden i lämplig form och i rimlig tid får en påminnelse om att uppsägning kan ske.³²

²⁸ Jfr t ex SOU 2007:1 s 130 angående Temo-undersökning utförd år 2006.

²⁹ Direktiv 93/13/EEG.

³⁰ Ang AVL och skäligen avtalsvillkor, se avsnitt 3.3.i bilaga 4.

³¹ MD 2005:34.

³² Se MD 2009:30 och MD 2005:34.

Enligt Pensionsmyndigheten innebär den praxis som finns att konsumenten är ändamålsenligt skyddad mot ofrivillig förlängning av avtal om rådgivnings- och förvaltningstjänster. Att denna praxis efterlevs av dem som erbjuder rådgivnings- och förvaltningstjänster, bör vara en prioriterad fråga för Konsumentverket i egenskap av tillsynsmyndighet att övervaka.

Det bör införas en möjlighet att hos ARN pröva tvister angående rådgivnings- och förvaltningstjänster

Förslag: Tvister angående rådgivnings- och förvaltningstjänster avseende premiepensionen bör kunna prövas av ARN.

Pensionsspararnas möjligheter att framföra klagomål på en rådgivnings- eller förvaltningstjänst eller till en effektiv tvistelösning är idag begränsade. Detta kan bland annat förklaras av att de som bedriver rådgivningsverksamhet inte omfattas av något tillstånds-, registrerings- eller auktorisationskrav. Vissa av dessa rådgivare kan dessutom vara svåra att få kontakt med. Det är inte heller ovanligt att ett rådgivningsföretag helt saknar klagomålshantering.

I de flesta kommuner finns konsumentvägledare som kan ge konsumenterna råd i enskilda ärenden och tvister och kan även hjälpa till med klagomålshanteringen. Rådgivningen är gratis och opartisk. Ett problem här är att det inte finns konsumentvägledare i samtliga landets kommuner.

En annan förklaring till problemen är att den enskilde pensionsspararen normalt sett inte kan vända sig till ARN för att få en tvist angående en rådgivnings- eller förvaltningstjänst avseende premiepensionen prövad. Det hänger samman med att ARN normalt inte prövar konsumenttvister där t ex värdet av vad som yrkas understiger 2 000 kronor när tvisten är att hänföra till bankärenden.

För att en konsument ska ha framgång i ett ärende hos ARN krävs att konsumenten kan visa att en skada uppstått genom företagets åtgärder, vilket kan vara svårt om ord står mot ord eller svårigheter med avseende på bevisningen finns av annat skäl. Ett annat problem för konsumenten är att kunna bevisa att han eller hon blivit lovad något som sedan inte kommit till uttryck i parternas skriftliga avtal eller i dokumentationen i övrigt. En vanlig missuppfattning är att ARN själv tar in bevisning eller utreder om en vara eller tjänst är felaktig. Nämndens uppgift är att pröva tvisten på de uppgifter som köparen och leverantören presenterar. Nämnden gör alltså ingen egen utredning.

Till bankärenden hör bland annat tjänster utförda av banker, finansbolag och fondkommissionärer. Även om de nu aktuella tjänsterna är att hänföra till denna kategori, kan ARN inte pröva tvister eftersom årsavgiften för tjänsterna idag uppgår till mellan 500 och 1 500 kronor. Oaktat de beloppsgränser som ARN får meddela föreskrifter om, har nämnden möjlighet att pröva en konsumenttvist, om den är av principiellt intresse eller om det finns andra särskilda skäl.³³

Från ett konsumentskyddsperspektiv är det önskvärt att nu diskuterade tvister prövas av ARN eftersom några egentliga alternativ inte står till buds. Det kan ske i form av att ARN tar upp ett antal pilotfall därför att de är principiellt intressanta, eller genom en ändring av de beloppsgränser som idag styr vilka tvister som får tas upp till prövning av nämnden.

En missnöjd kund kan förstås föra talan mot ett rådgivnings- eller förvaltningsföretag i allmän domstol. Från konsumentens synpunkt finns emellertid, som vid annan typ av konsumenttvister, nackdelar med en sådan prövning. Handläggningen i allmän domstol kan, beroende på olika faktorer, ta upp till ett par år att slutföra. Därtill kommer att konsumenten tar en ekonomisk risk som kan vara av inte ringa betydelse. Den part som tappar ett mål ska som huvudregel ersätta motpartens rättegångskostnader. Dessa kostnader kan vid en

³³ Se 5-6 §§ förordningen (2007:1041) med instruktion för Allmänna reklamationsnämnden.

utdragen process komma att överstiga det omtvistade beloppet. Den tappande partens ersättningsskyldighet för motpartens rättegångskostnader är dock begränsade om tvisten avser ett belopp som understiger ett halvt basbelopp. Under vissa förutsättningar kan konsumenten få rättshjälp eller utnyttja rättsskyddet i sin hemförsäkring.

Pensionsmyndigheten föreslår mot denna bakgrund att det antingen införs en möjlighet till tvistelösning hos ARN avseende rådgivnings- och förvaltningstjänsterna. Alternativt bör ARN överväga att ta upp ett antal principiellt intressanta tvister till prövning för att den vägen bidra med vägledande avgöranden.

7.2 Informationsinsatser

Förslag: Pensionsmyndigheten ska bli tydligare i sin information om att den enskildes mervärde av tjänsterna starkt kan ifrågasättas, hur avgifterna sänker den enskildes framtida pension och vilka alternativ till tjänsterna som finns. Myndighetens informationsinsatser bör kombineras med andra åtgärder.

En utgångspunkt för Pensionsmyndighetens information är att vara konkurrensneutral när det gäller vilka fonder en pensionssparare ska välja. Pensionssparare ska kunna lita på att myndigheten är en oberoende part som ser till spararens bästa. Det är viktigt för myndighetens förtroende bland sparare och andra intressenter.

Pensionsmyndigheten har som en del i utredningsarbetet tittat närmare på tidigare erfarenheter av informationsinsatser och dess effekter.³⁴ Myndighetens slutsats är att det visserligen är möjligt att förändra kunskap, attityder och beteenden med information, men att det krävs relativt omfattande och mycket kostsamma insatser för att ett resultat ska kunna uppnås. I just det här fallet skulle målet vara att förändra pensionssparares kunskap och attityder så att de slutar köpa rådgivnings- och förvaltningstjänster. Vidare framgår tydligt av tidigare erfarenheter att även när information skickas personligt adresserad är det svårt att få fler än hälften av mottagarna att vinna kunskap om innehållet samt att denna kunskap är en färskvara som måste underhållas årligen för att inte minska. För att få bestående förändringar måste kommunikationen vara kontinuerlig.

När det gäller rådgivnings- och förvaltningstjänster finns dessutom en marknad med ekonomiska vinstintressen som kraftfullt kommunicerar i motsatt riktning. Företagen på marknaden utnyttjar framgångsrikt det faktum att många pensionssparare tycker att pensionssystemet är svårt³⁵ och driver därför omfattande och vissa fall aggressiv marknadsföring avseende tjänsterna. Personer som inte vet att de köpt förvaltningstjänster eller vem de köpt dem av är sannolikt också mycket svåra att nå med våra budskap.

Mot bakgrund av tidigare genomförda kampanjer och dess effekter, uppskattar Pensionsmyndigheten att det skulle krävas insatser till en kostnad uppgående till åtminstone 20 miljoner kronor årligen under minst tre till fem år för att åstadkomma en förändring av beteendet avseende rådgivnings- och förvaltningstjänster.

Vår bedömning är således att det inte är kostnadseffektivt att med enbart information minska pensionsspararnas intresse för att köpa rådgivnings- och förvaltningstjänster. För att kunna minska intresset för tjänsterna kommer det att vara nödvändigt att kombinera informationsinsatser med andra åtgärder.

Pensionsmyndigheten kommer att skärpa sina informationsinsatser i flera avseenden bl a när det gäller information på webbplatsen, i massmedia och även i betalda annonsutrymmen och genom andra riktade

³⁴ Till exempel PPM:s informationsinsats inför det första valet av premiepensionsfonder år 2000 och Pensionsmyndighetens informationskampanjer under myndighetens första verksamhetsår avseende lanseringen av den nya myndigheten respektive förändringen avseende det statliga utbudet i premiepensionssystemet (jfr beträffande den sistnämnda prop 2009/10:44).

³⁵ 31 procent av pensionsspararna tycker att pensionssystemet är lätt att förstå enligt Pensionsmyndighetens imageundersökning i december 2010.

informationsinsatser för att väcka debatt i frågan. Myndigheten kommer vidare att lämna pensions sparare objektiv och konsumentupplysande information om att mervärdet för den enskilde spararen av rådgivnings- och förvaltningstjänster starkt kan ifrågasättas. Pensionsmyndigheten kommer också att informera om avgifternas betydelse för sparande och hur dessa sänker den enskildes framtida pension.

Till detta kommer att informera om placeringsalternativ som finns till rådgivningstjänsterna, t ex Såfa, de statliga fondportföljerna och liknande färdiga portföljer som finns på fondtorget och understryka att de inte innehåller de extra avgiftspåslag som rådgivnings- och förvaltningstjänster innebär. Därutöver kommer Pensionsmyndigheten att informera om det förnyade beslutsstödet, Pensionsguiden, som för närvarande är under utveckling. Pensionsmyndigheten avser att utveckla sitt samarbete med Konsumentverket. I det kan ligga att överväga vilka gemensamma informationsinsatser och informationskanaler som kan väljas för att nå ut med gemensamma budskap i olika pensions- och konsumentrelaterade frågor.

När Pensionsmyndigheten informerar är det emellertid viktigt för vårt förtroende bland pensions sparare och andra intressenter att myndigheten uppfattas som konkurrensneutral och oberoende när det gäller vilka fonder en pensions sparare ska välja. Att Pensionsmyndigheten pekar på t ex Såfa som ett alternativ till förvaltningstjänster medför en viss risk för att myndighetens budskap uppfattas som reklam för de statliga produkterna.

7.3 Mer ingripande förslag för att hantera massfondbyten

Förvaltningstjänster får endast erbjudas på fondtorget

Förslag: De företag som vill erbjuda förvaltningstjänster inom ramen för premiepensionssystemet måste fortsättningsvis göra detta på fondtorget. För att kunna göra det måste förvaltningsföretagen bli fondbolag. Förvaltningen kan då ske antingen i fondbolagets egna fonder eller i form av sk fond-i-fondlösningar. Sådana fonder måste vara UCITS-fonder för att få finnas med i fondutbudet på fondtorget. Därutöver ska de villkor som följer av Pensionsmyndighetens samarbetsavtal gälla inklusive den rabattmodell som myndigheten tillämpar i sin fondverksamhet.

Förslaget syftar till att öka konsumentskyddet och hindra massfondbyten samtidigt som pensions spararnas möjligheter att köpa rådgivnings- och förvaltningstjänster som innebär att fondbyten genomförs individuellt finns kvar.

Konsekvenser av att Pensionsmyndighetens fondverksamhet är förvaltningsrättsligt reglerad

Med hänsyn till den stora betydelse som valet av fond har för den framtida pensionens storlek, har en pensions sparare rätt att när som helst begära att Pensionsmyndigheten ska flytta hela eller delar av spararens innehav till en eller flera andra fonder.³⁶

Speciellt för den fondverksamhet som sker inom ramen för premiepensionssystemet är att det är en myndighet, Pensionsmyndigheten, som ansvarar för den. I det ligger att verksamheten är underkastad vissa andra krav än de som normalt gäller för fondmarknaden och dess aktörer. Det gäller särskilt i de avseenden som Pensionsmyndigheten kan anses ägna sig åt myndighetsutövning. Det får betydelse för frågan hur Pensionsmyndigheten ska förhålla sig till massfondbytena och de negativa effekter som de ger upphov till.³⁷

En pensions sparares begäran om fondbyte innebär att ett ärende initieras hos Pensionsmyndigheten. När en enskild pensions sparare väljer att ingå ett avtal med ett företag om diskretionär förvaltning av

³⁶ Se 64 kap 25 § SFB och prop 1997/98:151, s 417 ff och 724 ff. Se även de föreskrifter som meddelats i ämnet, FKFS 2009:11.

³⁷ Ang den förvaltningsrättsliga regleringen som blir tillämplig, se avsnitt 4 i bilaga 4.

premiepensionsmedel betyder det i sin tur att pensions spararen köper en tjänst som innebär att förvaltningsföretaget i egenskap av ombud ska företräda pensions spararen gentemot Pensionsmyndigheten i ett sådant ärende.

Vid handläggningen av ärendet är myndigheten skyldig att tillämpa förvaltningslagens (1986:223) bestämmelser såvida inte avvikande bestämmelser meddelats i annan lag eller i förordning (jfr 1 och 3 §§ FL). Enligt 9 § FL får en enskild som för talan i ett ärende anlita ombud eller biträde. Här görs ingen skillnad mellan det fallet att den enskilde vänder sig till ett förvaltningsföretag för att få hjälp med sin premiepension eller om t ex en nära anhörig anlitas för detta. Den skillnad som är intressant här är hur olika dessa ombud utför sina uppdrag. I det första fallet vidtar företaget åtgärder, t ex beställningar av fondbyten, som vanligtvis avser tusentals kunder samtidigt. I det senare fallet handlar det om att bistå en person med att hantera sin premiepension.

Vilka intresseavvägningar bör göras?

En pensions sparare ska kunna byta fonder för att ta tillvara sina möjligheter i premiepensionssystemet. Lagstiftaren har ansett det lika viktigt att kunna vara aktiv i systemet som att helt och hållet kunna överlåta förvaltningen av premiepensionsmedlen till Sjunde AP-fonden. Vidare är det fullt möjligt för den som vill välja fonder på fondtorget att överlåta sin förvaltning på ett ombud. Här man kan fråga sig hur berättigade förvaltningsföretagens önskemål är om att kunna undvika den administration som krävs för att göra helt individuella fondbyten genom att istället initiera massfondbyten. Den grundläggande frågan är vilket intresse – om något – som den enskilde pensions spararen har av att fondbytet sker på det sättet.

De bestämmelser som finns i SFB och de myndighetsföreskrifter som meddelats om val och byte av fonder inom premiepensionssystemet, ger uttryck för en viktig princip eller grundregel för fondbyten.

Bestämmelserna ger anvisning om hur *individuella fondbyten* ska göras.³⁸

Idag finns inte några bestämmelser som reglerar massfondbyten i premiepensionssystemet. Det finns därför ingen laglig rätt för förvaltningsföretagen att göra massfondbyten. Att dessa företag företräder väldigt många pensions sparare och därför vill göra fondbyten åt alla dem samtidigt är begripligt men utgör inte i sig ett skäl för att ändra grundregeln. Att massfondbyten ändå sker beror på att dessa företag har tillgång till en teknisk lösning som innebär att robotinskjutningar görs i Pensionsmyndighetens it-system. Med de volymer som det handlar om idag finns det såväl ekonomiska som administrativa skäl för att undvika att göra individuella fondbyten. I detta sammanhang bör sägas att ett massfondbyte begreppsmässigt inte har att göra med antalet fondbyten som genomförs samtidigt i systemet. Det avgörande är hur ett sådant fondbyte görs.

Till skillnad från ett individuellt fondbyte så är det närmast en förutsättning idag för massfondbytena att robotinskjutningar görs. Det innebär att alla andra former av fondbyten som förekommer utgör individuella fondbyten. Det gäller oavsett om de sker på myndighetens webbplats genom att använda pensions spararens PIN-kod, via en extern aktörs webbplats (t ex internetbank) eller genom att en fondbytesblankett skickas in till myndigheten. Att tekniken med robotinskjutningar finns idag är knappast heller ett tillräckligt skäl för att tillåta massfondbyten i premiepensionssystemet.³⁹

³⁸ Att fondbytena ska vara individuella handlar inte om huruvida tjänsterna uppfyller kraven i RådGL eller VML på att vara av individuell karaktär genom att på olika sätt baseras på bedömningar av t ex personliga och ekonomiska förhållanden.

³⁹ Utgångspunkten för en sådan ståndpunkt är att frågan om massfondbyten måste bedömas utifrån det premiepensionssystem som vi har idag. De förslag som Pensionsmyndigheten lämnar i denna rapport har som förutsättning att premiepensionssystemet inte behöver göras om i grunden. Den utveckling som skett av marknaden för rådgivnings- och förvaltningstjänster kunde knappast förutses i samband med pensionsreformen. Inte heller kunde de problem som massfondbytena ger upphov till förutses då. Enligt Pensionsmyndigheten bör därför frågan om vilken

För den enskilde pensionsspararen finns inte några fördelar med att få sina fondbyten genomförda via massfondbyten. Om man ser det strikt från pensionsspararens utgångspunkt, så medför massfondbyten tvärtom risker på olika sätt för att ett byte inte genomförs inom den tid och därigenom till den kurs som förvaltningsföretaget eller för den delen pensionsspararen har anledning att räkna med.⁴⁰ Anledningen till det är de likviditetsproblem som kan uppstå i en fond till följd av ett massfondbyte. Även om en reglerad samverkan skulle göras till förutsättning för förvaltningsföretagens möjligheter att agera inom premiepensionssystemet, kan inte uteslutas att en sådan samverkan ändå skulle innebära att begränsningar behöver gälla för hur många pensionssparares byten som kan genomföras samtidigt.

Slutsatsen blir därför att frågan om huruvida massfondbyten ska tillåtas i premiepensionssystemet, helt och hållet handlar om hur långt förvaltningsföretagens intressen av att utföra sina uppdrag på det sättet ska tillgodoseas. I det ligger att även beakta de negativa effekter som uppstår till följd av massfondbytena. Den avgörande frågan blir med detta synsätt under vilka villkor ett förvaltningsföretag ska kunna fullgöra sitt uppdrag i premiepensionssystemet. Annorlunda ställd gäller frågan om det finns anledning att betrakta förvaltningsföretagen på ett annat sätt än andra som uppträder som ombud för en pensionssparare, d v s. om det finns anledning att införa särskilda regler för att dessa företag ska kunna utföra sina uppdrag?

Vilka krav ställer MiFID-direktivet och VML?

I MiFID-direktivet, som genomförts i svensk rätt genom VML, finns bestämmelser som reglerar värdepappersinstitutens verksamhet.⁴¹ Till följd av att de nu aktuella förvaltningsföretagens verksamhet anses tillståndspliktig enligt VML, är det som värdepappersinstitut dessa företag utför sina uppdrag att diskretionärt förvalta pensionsspararnas premiepensionsmedel. Eftersom företagets verksamhet idag helt och hållet bygger på förutsättningen att massfondbyten kan göras, finns anledning att närmare analysera om en sådan verksamhet i sig kan anses förenlig med bestämmelserna i MiFID-direktivet och därmed VML. Annorlunda uttryckt gäller frågan om det är i strid med bestämmelserna i 8 kap 1 § VML om upprätthållande av allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna att utföra förvaltningstjänster genom massfondbyten inom premiepensionssystemet. Att analysera denna fråga är särskilt angeläget eftersom denna verksamhet helt klart leder till negativa externa effekter i form av i första hand kostnader för andra än förvaltningsföretagen och deras kunder.

Fredric Korling anger i sin rapport⁴² att förtroendekravet i 8 kap 1 § VML är generellt utformat och inte ger särskilt mycket ledning vid en tolkning. Vanligtvis anses en sådan lagregel utgöra en allmän signal om vad som är syftet med en detaljreglering och konkretiseras närmare genom bestämmelser med specifika krav på aktörerna. Enligt Fredric Korling är det svårt att idag endast med stöd av förtroenderegeln hävda att massfondbyten i sig (utan någon kvantifiering eller med beaktande av den aktuella fondens storlek/innehav) skulle strida mot VML. Ett beteende som skulle kunna anses ägnat att rubba förtroendet för de finansiella marknaderna är, enligt hans bedömning, om en diskretionär förvaltare genomför massfondbyten endast av den anledningen att förvaltaren vill framstå som aktiv i förhållande till sina uppdragsgivare och därigenom motivera den avgift som tas ut för tjänsten. Det finns dock betydande svårigheter att bevisa att en förvaltare agerat med endast den avsikten.⁴³ Det torde därför endast i undantagsfall kunna hävdas att en verksamhet

utveckling av premiepensionssystemet och effekterna av massfondbyten i det systemet ska tillåtas ta, i första hand bli föremål för en fördjupad diskussion inom ramen för det politiska systemet, se Pensionsmyndighetens 2K-rapport.

⁴⁰ Det kan tilläggas att pensionsspararens konto är stängt under hela den tid som ett fondbyte pågår.

⁴¹ Se avsnitt 2 i bilaga 4.

⁴² Se avsnitt 4 i bilaga 2.

⁴³ I sina avslutande synpunkter lämnar Fredric Korling ett antal förslag beträffande de regleringar som analyserats i uppdraget och det behov av en översyn av dessa som han ser, se avsnitt 4.1.4 och 5 i bilaga 2.

som förutsätter att massfondbyten genomförs strider mot den övergripande bestämmelsen om att aktörerna måste bedriva sin verksamhet på ett sådant sätt att förtroendet för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Mot bakgrund av de preliminära slutsatser som Fredric Korling kommit fram till i sin rapport i denna del, redovisar Pensionsmyndigheten i det följande förslag som tar sin utgångspunkt i att en verksamhet som förutsätter att massfondbyten genomförs inte helt klart kan anses strida mot bestämmelserna i MiFID-direktivet eller VML.

För att få förvalta premiepensionsmedel måste förvaltningsföretagen bli fondbolag och erbjuda sina tjänster genom lösningar på fondtorget

Utgångspunkten för ett mer ingripande förslag beträffande förvaltningsföretagens verksamhet är att det fortsättningsvis inte bör vara tillåtet att som ombud för pensionssparare initiera massfondbyten i premiepensionssystemet. Motiven för ett sådant långtgående förslag behöver då vara andra än att det följer direkt av MiFID-direktivet att en sådan verksamhet är otillåten.

Som nämnts finns det idag inte något stöd i lag eller annan författning för att ett förvaltningsföretag ska få göra massfondbyten istället för individuella fondbyten när förvaltningstjänsterna utförs. Starka skäl för att ändra grundregeln i socialförsäkringsbalken (2010:110) saknas enligt Pensionsmyndigheten.

Enligt Pensionsmyndigheten skulle därför en ordning kunna införas som reglerar under vilka förutsättningar som förvaltningsföretagen får erbjuda sina tjänster inom ramen för premiepensionssystemet. En sådan ordning tar sin utgångspunkt i att dessa företag även fortsättningsvis vill undvika att utföra sina uppdrag som ombud för pensionsspararna genom att göra individuella fondbyten enligt de anvisningar som lämnas i SFB och i gällande myndighetsföreskrifter.

Ett förslag som bör övervägas är om förvaltningsföretagen ska få förvalta premiepensionsmedel endast under förutsättning att de erbjuder sina tjänster genom lösningar på fondtorget. Det skulle i så fall kunna ske genom egna UCITS-fonder eller genom s k fond-i-fondlösningar. De förvaltningstjänster som idag erbjuds på marknaden är en form av aktiv förvaltning. I den bemärkelsen har tjänsterna stora likheter med flera av de aktiva förvaltningstjänster som erbjuds idag på fondtorget genom s k fond-i-fondlösningar. Enkelt uttryckt innebär det att fonden investerar i andra fonder istället för i enskilda värdepapper.

En ordning som innebär att förvaltningsföretagen erbjuder en fond-i-fondlösning, skulle väsentligt stärka pensionsspararnas möjligheter att värdera förvaltningstjänsten. För pensionsspararna skulle en sådan ordning nämligen innebära bättre möjligheter att på objektiva grunder jämföra de investeringsalternativ som erbjuds inom ramen för premiepensionssystemet eftersom samtliga alternativ skulle vara jämförbara och valbara via Pensionsmyndighetens webbplats. En sådan lösning skulle även innebära att förvaltningsföretagen tvingas erbjuda sina tjänster på samma rabattvillkor som gäller för övriga fonder på fondtorget och därmed medföra konkurrensneutralitet mellan de aktörer som tillhandahåller liknande tjänster.

Vidare skapar Pensionsmyndighetens gällande rabattvillkor tydliga incitament för förvaltaren av en fond-i-fond att investera det underliggande kapitalet i fonder med mycket låga kostnader. En styrning bort från förvaltningstjänster mot ökad användning av fond-i-fondlösningar kan därför förväntas leda till en ökad allokering till fonder med mycket låga avgifter såsom indexfonder och börshandlade fonder.

Förslaget att premiepension bara får förvaltas på fondtorget genom fond-i-fondlösningar skulle även innebära vissa nackdelar för de pensionssparare som väljer att överlåta hanteringen av sin premiepension på ett förvaltningsföretag. Dessa nackdelar bör emellertid inte överdrivas. Pensionsspararen kan alltid välja andra alternativ till dessa placeringar.

Förslaget att förvaltningsföretagen bara får erbjuda förvaltning av premiepensionsmedel genom nu redovisade lösningar på fondtorget, förutsätter att dessa företag blir fondbolag. Verksamheten kommer då att regleras genom bestämmelserna i LIF och inte i VML.

Branschföreträdare har fört fram synpunkten att Pensionsmyndighetens nuvarande rabattmodell i viss mån missgynnar en utveckling mot utökad användning av fond-i-fondlösningar. Detta argument grundar sig på att fondförvaltarna avkrävs rabatter som även baseras på avgifterna i de underliggande fonderna. Av förarbetena till den lagstiftning som reglerar premiepensionssystemet framgår att det överlåtits till Pensionsmyndigheten att bestämma krav i fråga om prisreduktion.⁴⁴ Om de förslag som här diskuteras också genomförs, kan Pensionsmyndigheten komma att behöva analysera vilka konsekvenser som förslagen får på den nuvarande rabattmodellen.

Pensionsmyndighetens förslag i denna del kan förstås uppfattas som ett ingrepp i den enskildes rätt att anlita förvaltningsföretag för hanteringen av sin premiepension. Mot detta ska ställas Pensionsmyndighetens ansvar för att säkerställa ett säkert och väl fungerande system för fondhandel samt ett brett utbud av tillgängliga investeringsalternativ inom ramen för premiepensionssystemet. Förslaget innebär att förvaltningstjänster inte kan utföras i form av massfondbyten. Det är fortfarande möjligt för en pensionssparare att köpa rådgivnings- och förvaltningstjänster som innebär att fondbyten genomförs individuellt. Pensionsmyndigheten ska också verka för att pensionspararna får tillgång till objektiv och saklig information om tillgängliga investeringsalternativ.

Som redovisats förutsätter förslagen i denna del en reglering i lag om att förvaltningsföretagen bara får erbjuda sina tjänster genom lösningar på fondtorget. En konsekvens av det som nämnts är att förvaltningsföretagen måste bli fondbolag för att kunna göra det. Regler om detta kan lämpligen införas i 64 kap SFB. Som gäller för övriga fondbolag kommer Pensionsmyndighetens samarbetsavtal att vara tillämpligt och därmed de rabattvillkor som gäller enligt samarbetsavtalet.

Pensionsmyndigheten bör vidare vidta tekniska åtgärder för att förhindra att företag utför robotinsjutningar. För detta finns några olika tekniker som myndigheten kommer att använda sig av. Det handlar dels om att blockera de avsändare (robotar) som identifieras för att förhindra att robottrafiken fortgår, men även om att komplettera befintligt inloggningsförfarande med ett kvittensförfarande där pensionspararen eller ombudet manuellt skriver in en bokstavs- och sifferkombination som visas på skärmen. Aktörer (t ex rådgivningsföretag) som har behov av att hämta information från myndighetens webbplats hänvisas istället till de tjänster som erbjuds via webbportalen minpension.se.

Genomförandet av detta förslag bedöms i övrigt inte kräva någon systemutveckling hos Pensionsmyndigheten.

7.4 Mindre ingripande förslag för att hantera massfondbyten

Gemensamt för de *mindre ingripande* förslagen är att de inte förhindrar att massfondbyten sker. Syftet med förslagen är i stället att reglera massfondbytena och att minska pensionspararnas intresse för tjänsterna för att på detta sätt försöka minska omfattningen av massfondbyten. Förslagen syftar också till att minska de negativa effekterna genom att bli kostnaderna för massfondbyten bärs av dem som orsakar bytena.

En konsekvens av de mindre ingripande förslagen är att Pensionsmyndigheten kommer att behöva utveckla ett system som kan hantera dessa fondbyten. Vidare förutsätter förslagen att en reglerad samverkan kan komma till stånd mellan Pensionsmyndigheten och de förvaltningsföretag som erbjuder tjänsterna.

⁴⁴ Prop 1997/98:151 s 413.

Avgifter för att omfördela kostnader inom fonderna och för att påverka intresset för förvaltningstjänster

Förslag: Det bör vara tillåtet för fondbolag att ta ut avgifter vid handel av fondandelar för att omfördela kostnaderna till följd av massfondbyten. Avgifterna ska i sin helhet tillfalla samtliga andelsägare i fonden.

Bedömning: En styrande fondbytesavgift i syfte att påverka intresset för tjänsterna bör inte tas ut inledningsvis. Pensionsmyndigheten bör följa utvecklingen av marknaden för att bedöma om det finns skäl att i ett senare skede införa en sådan avgift.

Fondbyten inom premiepensionssystemet är idag inte belagda med några avgifter. De kostnader som uppstår i fonderna till följd av massfondbyten delas av alla andelsägare genom lägre avkastning. På liknande sätt slås de kostnader som uppkommer hos Pensionsmyndigheten i samband med fondbyten ut på hela pensionsspararkollektivet genom den årliga premiepensionsavgiften. Att fondbyten inte är förknippade med några direkta kostnader för de pensionssparare som byter fonder kan också bidra till att förvaltningsföretag genomför ett större antal byten än vad som är förenligt med ett långsiktigt sparande.

Genom att ta ut avgifter i samband med handel i fonderna skulle kostnaderna som uppstår till följd av stora samtida handelsflöden kunna omfördelas så att de som orsakar kostnaderna också får bära dem. Pensionsmyndigheten har idag möjlighet att ta ut en fondbytesavgift för att omfördela de kostnader som uppkommer hos myndigheten i samband med fondbyten. Kostnaderna är så pass låga att myndigheten bedömer omfördelningseffekterna som marginella. Den låga avgiften bedöms inte heller ha någon inverkan på pensionssparares intresse för att byta fonder många gånger. En kännbar fondbytesavgift skulle däremot kunna påverka intresset för att byta många gånger under en kort tid.

Avgifter för att omfördela kostnader inom fonderna

Svenskregistrerade fonder utanför premiepensionssystemet kan idag ta ut fasta köp- och försäljningsavgifter men det är inte tillåtet i premiepensionssystemet. Det skulle vara möjligt att omfördela de kostnader som uppkommer i enskilda fonder vid stora samtida handelsflöden genom att låta fondbolagen ta ut vissa avgifter även inom premiepensionssystemet, och som tillfaller de berörda fonderna.

Avgifterna kan utformas på två sätt: genom en köp- eller säljavgift som innebär att en procentsats av ordervärdet tas ut vid genomförandet av ordern eller genom en justering av fondandelskursen.

Köp- och säljavgifter är fasta avgifter och varierar i regel mellan 0,5 och 2 procent och kan tas ut vid såväl inflöden som inlösen. För att åstadkomma en omfördelning mellan andelsägare måste avgifterna föras tillbaka till fonden. På så sätt ökar fondens tillgångar och därmed ökar värdet av innehavet för samtliga andelsägare. Köp- och säljavgiften innebär att de som orsakar byten också bär kostnaderna av dem.

Ett alternativ till köp- och säljavgifter är att justera andelskursen vid stora flöden in i eller ut ur fonden. Andelskursen i fonden beräknas genom att fondens nettotillgångar fördelas på samtliga andelsägare. Justerad andelskurs (på engelska swing pricing) innebär att fondförvaltaren vid beräkning av andelsvärdet för en fond tar hänsyn till nettoflödet av kapital till eller från fonden den dagen. Om flödena är så stora att de bedöms påverka värdet på fonden justeras andelskursen för att kompensera fonden för kostnaderna. Vid ett nettotillflöde i fonden justeras andelskursen uppåt, d v s. de som deltar i handeln den dagen får betala ett högre pris för sina andelar. Vid nettoutflöde från fonden justeras kursen nedåt och de som deltar i den handeln får ett lägre pris för sina sålda andelar. De intäkter som uppstår till följd av den justerade andelskursen tillfaller fonden genom att tillgångarna ökar.

Justerad andelskurs kräver att fondbolaget löpande bedömer om flöden in i och ut ur fonden påverkar värdet och om kostnaderna är så stora att andelsvärdet ska justeras. Metoden är mindre förutsägbar än en fast köp-

eller säljavgift som tas ut vid all handel och justerat andelsvärde som metod att omfördela kostnaderna är därför svårare att förstå för pensionssparare. Justerad andelskurs är inte förenligt med gällande lagstiftning på fondområdet och är även relativt ovanligt i andra länder. Pensionsmyndigheten föreslår därför att köp- och säljavgifter väljs för att omfördela kostnaderna.

Fondbolagen avgör själva om köp- och säljavgifter ska användas och avgifterna tas ut vid all handel i fonden. Det är inte möjligt på förhand bedöma hur många fondbolag som kommer att ta ut avgifterna. En nackdel är att även fondbyten som måste genomföras och som inte orsakar stora flöden beläggs med ytterligare avgifter. Sådan handel uppstår t ex när pensionärer med fondförsäkring under pensionstid gör uttag, vid automatisk årlig rebalansering av portföljen eller vid administrativa åtgärder initierade av Pensionsmyndigheten som t ex uttag av premiepensionsavgiften och placering av pensionsrätter. Det bör därför övervägas om denna typ av handel ska undantas från köp- och säljavgifter. Lösningen och finansieringen för sådana undantag måste utredas vidare men kan underlättas om det blir möjligt att inrätta andelsklasser i svenska fonder som Investeringsfondsutredningen föreslagit.

Konsekvenser

För att fonderna i premiepensionssystemet ska tillåtas att ta ut köp- och säljavgifter som tillfaller samtliga andelsägare krävs dels att förbudet enligt 64 kap. 19 § 4 SFB upphävs, dels att Pensionsmyndighetens samarbetsavtal ändras så att sådana avgifter tillåts för fonderna i premiepensionssystemet.⁴⁵ Fondbolagen måste också i fondbestämmelserna ange att inflöden och inlösen ska beläggas med en särskild avgift, vilken ska tillfalla fonden. Fondbolagen måste också dagligen leverera köp- och säljkurser liksom andelsvärde (NAV).

Hur stora avgifter som kan anses vara motiverade i syfte att åstadkomma en rimlig omfördelning av kostnader styrs av en rad faktorer. Det är därför svårt att sätta en fast gräns för hur stora avgiftsuttag som maximalt bör vara tillåtna men Pensionsmyndigheten bör kunna göra en rimlighetsbedömning av avgifterna.

Köp- och säljavgifter och justerat andelsvärde är som nämnts komplicerade frågor att förstå för pensionssparare. Pensionsmyndigheten behöver säkerställa att årsbesked, fondinformation och fondfaktablad kompletteras med tydlig och lättförståelig information kring avgifterna och i vilka fall de får tas ut.

Styrande fondbytesavgift

Köp- och säljavgifter samt justerad fondandelskurs syftar till att omfördela kostnaderna till följd av massfondbyten, men skulle också kunna ha en styrande effekt och bidra till att intresset för förvaltningstjänster minskar eftersom kostnaden för byten då ökar. Det är emellertid tveksamt i vilken utsträckning dessa metoder/avgiftsuttag kommer att bidra till att minska intresset för frekventa byten och därmed för tjänsterna. Eftersom avgifterna dras från pensionsspararens konto eller sker genom en justering av andelskursen är de svåra att urskilja och förstå för den enskilde spararen. Det saknas vetenskapliga studier över hur avgifter påverkar fondsparares beteende är men slutsatserna från relaterad litteratur ger vid handen att sparare överlag relativt sällan reagerar på avgifter, i synnerhet om de är svåra att genomskåda.⁴⁶

En något mer direkt metod att ta ut avgifter för fondbyten skulle kunna vara att införa en styrande fondbytesavgift, d v s. en avgift som är tillräckligt hög för att påverka intresset för att byta fonder. Med en sådan avgift skulle pensionsspararnas intresse för förvaltningstjänster kunna minska och förvaltningsföretagen ändra sitt beteende och inte genomföra fondbyten i samma utsträckning som idag.

⁴⁵ Se avsnitt 1.1-1.2 i bilaga 4.

⁴⁶ Resultat från forskningsområdet behavioral finance visar t ex att samma indexfonder finns på marknaden med olika priser. Att individer är villiga att betala ett högre pris för exakt samma fond som finns till ett lägre pris tyder på prisokänslighet.

För att inte pensionsspararna ska avstå från att vara aktiva på myndighetens fondtorg och regelbundet se över sitt pensionssparande, bör ett rimligt antal fondbyten vara avgiftsfria. Sammansättningen i premiepensionsportföljen behöver bara ses över för att antingen återbalanseras till avsedd risknivå eller för att ändra sammansättningen på grund av ändrade riskpreferenser. Pensionssparandet är ett långsiktigt sparande vilket innebär att under normala förhållanden på de finansiella marknaderna räcker det i regel med att portföljen återbalanseras en till två gånger per år. Om marknaderna är instabila kan det finnas skäl att återbalansera portföljen ytterligare någon gång. Produkterna i det statliga utbudet, Såfa och de färdiga fondportföljerna, återbalanseras en gång per år.

Eftersom avgiftsuttaget skulle syfta till att motverka alltför frekventa fondbyten är det sk korttidshandel som bör avgiftsbeläggas. Avgiften bör debiteras när det är pensionsspararen eller förvaltningsföretaget som beställer fondbyte men inte vid handel som är initierad av Pensionsmyndigheten. Det går inte att objektivt avgöra hur många fondbyten som är lämpliga för att möjliggöra en effektiv förvaltning av premiepensionsportföljen eller lämpligt tidsspänn mellan fondbyten. Även om rätten för myndigheten att ta ut nu diskuterade avgifter kräver lagstöd, bör själva avgiftskonstruktionen inte regleras i lag utan lämnas över till myndigheten att reglera genom föreskrifter.

Med nuvarande kunskap om pensionsspararnas priskänslighet råder det osäkerhet om hur en fondbytesavgift bör vara utformad, hur ofta den ska tas ut, på vilka grunder och hur hög avgiften bör vara för att ha en styrande effekt. Fördjupad analys och utredning är därför nödvändig för att föreslå en nivå.

En styrande fondbytesavgift som tas ut för korttidshandel medför sannolikt att förvaltningsföretagen anpassar sitt agerande till att endast genomföra så många byten som är möjliga utan kostnad. Även rådgivningsföretagen kommer troligen att anpassa sin rådgivning så att deras kunder inte drabbas av en fondbytesavgift. I vilken utsträckning anpassningen sker beror främst på hur kostnadsmedvetna spararna är eller kan göras genom t ex information.

Den förväntade effekten av en styrande fondbytesavgift är att antalet tillfällen med stora handelsflöden minskar givet nuvarande omfattning av förvaltningstjänsterna. Däremot kan troligen transaktionsvolymen komma att öka vid de bytestillfällen som genomförs eftersom det kan finnas anledning för förvaltningsföretagen att omsätta en större del av varje enskild kunds premiepensionsportfölj vid varje tillfälle.

Konsekvenser

Enligt gällande rätt har Pensionsmyndigheten idag endast möjlighet att ta ut en avgift som motsvarar full kostnadstäckning.⁴⁷ För att ta ut en styrande fondbytesavgift, som väsentligt kommer att överstiga nivån för full kostnadstäckning krävs lagstöd. Pensionsmyndigheten har som en del av uppdraget utarbetat en teknisk beskrivning av de förändringar i it-miljön som detta förslag kräver.

De intäkter som genereras av fondbytesavgiften bör fördelas på hela premiepensionsspararkollektivet, och kan ge en reducerad premiepensionsavgift. I vilken utsträckning premiepensionsavgiften minskar beror på bland annat på fondbytesavgiftens storlek och i vilken utsträckning som den leder till färre byten.

En styrande fondbytesavgift kan bidra till att minska intresset för förvaltningstjänster och därmed de negativa konsekvenserna av massfondbyten. Effekten är emellertid osäker eftersom förvaltningsföretagen troligen ändrar sitt beteende och pensionssparare är relativt prisokänsliga för den här typen av avgifter. Införandet av avgiften måste också vägas mot att en kännbar fondbytesavgift med ett fåtal fria byten begränsar samtliga pensionssparares handlingsutrymme. Fondbytesavgiften drabbar ju även de sparare som

⁴⁷ Se avsnitt 1.1 i bilaga 4.

på egen hand byter fonder oftare än de fria bytena, och som inte orsakar vare sig enskilda fonder eller Pensionsmyndigheten några nämnvärda kostnader. Det finns därför en risk att förtroendet för Pensionsmyndigheten påverkas negativt av att en styrande fondbytesavgift införs i premiepensionssystemet.

Det är tveksamt om en styrande fondbytesavgift kommer att bidra till att minska de negativa konsekvenserna av massfondbyten utöver vad som kan uppnås med köp- och säljavgifter. Vår bedömning är därför att en styrande fondbytesavgift inte bör införas inledningsvis. Däremot kan en styrande fondbytesavgift bli aktuell i ett senare skede om marknaden för förvaltningstjänsterna ökar dramatiskt och köp- och säljavgifter inte får de avsedda effekterna. Det bör därför överlåtas till Pensionsmyndigheten att följa utvecklingen och vid en senare tidpunkt föreslå att en styrande fondbytesavgift tas ut för att minska intresset för förvaltningstjänsterna.

Fondbolagen får möjlighet att använda volymgränser för köpordrar

Förslag: Fondbolagen bör få möjlighet att använda volymgränser för köpordrar i en viss fond under en enskild dag.

Volymbegränsningen bör beslutas av Pensionsmyndigheten efter ansökan av fondbolaget.

Volymbegränsningen för en fond bör efter begäran från fondbolaget kunna höjas om fondbolaget bedömer att fonden klarar en större handelsvolym.

Ett alternativ för att mildra de negativa effekter som stora samtida flöden in i och ut ur enskilda fonder ger upphov till, är att reglera hur stor handelsvolym som får förekomma i en enskild fond under en enskild dag.

Fondbolagen har redan idag möjlighet enligt 4 kap 13 § LIF att senarelägga en försäljning av en fondandel om denna väsentligt skulle missgynna övriga andelsägares intresse enligt lagen. Enligt bestämmelsen ska en fondandel, på begäran av dess ägare, omedelbart lösas in om det finns medel tillgängliga i fonden. Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av egendom som ingår i fonden, ska försäljning ske och inlösen verkställas så snart som möjligt. Skulle en sådan försäljning kunna väsentligt missgynna övriga andelsägares intresse, får fondbolaget efter anmälan till Finansinspektionen avvakta med försäljningen. Bestämmelsen omfattar som framgått endast senareläggning av inlösen av fondandelar, inte senareläggning av försäljning av fondandelar.

Frågan om senareläggning behandlades av Investeringsfondutredningen.⁴⁸ Genom införandet av UCITS IV-direktivet i svensk rätt kommer möjligheterna att senarelägga en försäljning att utökas. I UCITS IV-direktivet finns nya bestämmelser som omfattar både senareläggning av inlösen av fondandelar och senareläggning av försäljning av fondandelar. I utredningen framkommer att det finns situationer där en tillfällig senareläggning av försäljning och inlösen av fondandelar hos en fond är ett lämpligt förfarande och förenligt med andelsägarnas intresse. Det är fall när tillgångarna i en fond inte kan värderas på ett adekvat sätt eller där likviditeten i de underliggande tillgångarna är otillfredsställande. Vidare uttalas att ”eftersom rätten att lösa in sina andelar utgör en fundamental del av fondlagstiftningen bör emellertid möjligheten till senareläggande inte utsträckas allt för långt utan komma i fråga endast i undantagsfall.”

När ett förslag om volymbegränsningar övervägs är den centrala frågan om införandet av ett sådant förslag kan mildra de likviditetsproblem som uppstår till följd av de massfondbyten som förvaltningsföretagen ger upphov till.

En volymbegränsning skulle enligt Pensionsmyndighetens bedömning bara kunna omfatta köp i en viss fond under en enskild dag. Pensionsspararens rättighet att kunna få ut värdet av sitt fondbesittande är central.

⁴⁸ SOU 2010:78.

För en pensions sparare som befinner sig under utbetalningstid är det inte acceptabelt att hans/hennes pensionsutbetalning fördröjs till följd av uppsatta volymbegränsningar för fondhandeln. Det innebär att åtgärden skulle vara verkningsfull endast när det gäller att mildra de negativa effekter som uppstår till följd av stora inflöden till en fond under en enskild dag. Priseffekten i samband med stora samtida försäljningar kan också vara betydande, särskilt på mindre likvida marknader. Dessa problem kommer i allt väsentligt kvarstå även om en volymbegränsning för köp införs.

Pensionsmyndigheten bedömer att införandet av volymbegränsningar avseende köp, inte ensamt mildrar de likviditetsproblem som uppstår till följd massfondbytena. Åtgärden behöver kombineras med andra åtgärder, såsom köp- och säljavgifter. Genom att införa en begränsning av hur stor en order får vara i förhållande till fondens storlek per handelsdag, skulle fondbolagen kunna hantera ordern bättre utan att påverka priserna.

I samarbetsavtalet⁴⁹ med fondbolagen bör regleras hur dessa volymgränser ska sättas. En volymbegränsning för köpordrar skulle efter ansökan från ett fondbolag beslutas av Pensionsmyndigheten och vara beroende av den enskilda fondens placeringsinriktning. Fonder som investerar på stora likvida marknader skulle kunna ges en generösare volymbegränsning medan fonder som investerar på mindre likvida marknader skulle ha en snävare begränsning. Volymbegränsningen för en fond skulle efter begäran från fondbolaget kunna höjas om fondbolaget bedömer att fonden klarar en större volym, men inte sänkas. Är orden större än den maximalt tillåtna delas den upp på flera dagar.

Att införa detta förslag kan dock medföra att premiepensionskonton blir låsta under en tid i avvaktan på att begärda fondval och fondbyten kan genomföras. En ytterligare nackdel är att lösningen innebär en försämring av fondtorget för aktiva sparare då det i vissa fall kommer att finnas begränsad tillgänglighet till vissa fonder.

Införandet av detta förslag torde kräva att en bestämmelse om volymgränser för köpordrar införs i 64 kap SFB och att det görs en hänvisning till denna bestämmelse i 4 kap 13 § LIF.

En förutsättning för att volymgränser ska kunna hanteras i premiepensionssystemet är att myndigheten utarbetar en strikt prioriteringsordning för olika köpordrar. Individuella byten måste sättas i relation till massfondbyten och olika underlag (pappersblankett respektive webbformulär) måste sättas i relation till varandra – samt prioriteras inbördes. Så snart ett byte är initierat så låses pensionsspararens konto för annan handel, vilket gör att information om handelssituationen är lika viktig som att omhänderta och eventuellt köhantera en begäran om fondbyte. Pensionsspararen måste kunna välja att avstå ett byte som riskerar att hamna på kö.

Dessutom krävs att den tillgängliga volymen i respektive fond kan fördelas mellan byten initierade av förvaltningsföretag och byten initierade av enskilda pensionssparare, för att åstadkomma en likabehandling av dessa grupper. Införande av förslaget kräver vidare en funktion i fondhandelssystemet för att tidstämpla en begäran om ett fondbyte. Förutom denna it-utveckling krävs att verksamhetsprocesser anpassas till ett tillkommande ansvar för bedömning och beslut av begärda volymbegränsningar.

Möjlighet att undanta fonder från förvaltningstjänsterna

Bedömning: Det saknas förutsättningar för att låta fondbolag undanta sina fonder i premiepensionssystemet från förvaltningstjänsterna.

En utgångspunkt för premiepensionssystemet är att fondtorget ska vara ett öppet system. En konsekvens av det är att Pensionsmyndigheten vid en registrering inte ska göra någon bedömning av om fonden i övrigt är lämplig att ingå i systemet. Det innebär att Pensionsmyndigheten endast kontrollerar att fonden uppfyller de

⁴⁹ Ang samarbetsavtalet, se avsnitt 1.2 i bilaga 4.

formella krav som ställts upp i SFB och det samarbetsavtal som gäller mellan myndigheten och fondbolagen.⁵⁰

Flera fondbolag som idag har fonder registrerade hos Pensionsmyndigheten har uttryckt önskemål om att dessa ska kunna undantas från förvaltningstjänster.

Att införa en sådan möjlighet skulle på ett enkelt sätt göra det möjligt för ett fondbolag att undvika att bolagets fonder och fondsparare drabbas av de negativa effekter som följer av massfondbyten. På så sätt skulle även kunna undvikas att de fonder som har svårigheter med att hantera oförutsedda och extraordinära in- och utflöden avregistreras på fondbolagets begäran och inte längre kan väljas på fondtorget. Det kan röra sig om fonder som passar mycket bra för ett långsiktigt pensionssparande, men som inte klarar av kortsiktigt stora flöden som missgynnar övriga andelsägare i fonden.

Den fråga som uppkommer i anledning av förslaget att låta fondbolag undanta sina fonder från förvaltningstjänsterna, är om det finns lagliga förutsättningar för det?

Den svenska lagstiftningen om värdepappersfonder bygger på EU:s UCITS-direktiv från 1985. Det avser att harmonisera reglerna för öppna fondbolag, d v s. företag vars enda syfte är att företa kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper med kapital från allmänheten. Fondbolaget ska tillämpa principen om riskspridning samt ge andelsägarna en möjlighet att få sina andelar återköpta eller inlösta av fonden. De svenska värdepappersfonderna är till övervägande del harmoniserade i enlighet med UCITS-direktivet.

En värdepappersfond måste i princip vara öppen för dem som vill spara i fonden. I LIF – liksom i UCITS-direktivet – uppställs som grundkrav att fonden bildas genom kapitaltillskott från allmänheten.⁵¹ Ett fondbolag anses därför inte kunna neka någon att förvärva andelar i en värdepappersfond. Från detta allmänhetskrav ska man dock skilja regler om t ex minsta belopp vid insättningar i fonden.

Om det införs en möjlighet för fondbolag att inom premiepensionssystemet undanta fonder från förvaltningstjänster, skulle det innebära en särlösning som inte finns på fondmarknaden i övrigt. Redan av det skälet kan sättas i fråga om denna möjlighet bör införas. Praktiskt sett innebär förslaget att Pensionsmyndigheten, förenklat beskrivet, behöver tillhandahålla två fondhandelsplatser, varav den ena skulle innehålla ett snävare fondutbud och vara tillgängligt för de pensionssparare som valt att anlita ett förvaltningsbolag. Enligt Pensionsmyndigheten talar övervägande skäl för att inte göra det möjligt för fondbolag att undanta fonder från de förvaltningstjänster som erbjuds idag på marknaden. De negativa effekter som uppstår till följd av de massfondbyten som genereras av tjänsterna bör hanteras på andra sätt. Genomförandet av UCITS IV-direktivet kan emellertid komma att ändra bedömningen och göra det möjligt att undanta fonder.

Utöka antalet valbara fonder per pensionssparare

Bedömning: Frågan om antalet valbara fonder per pensionssparare ska utökas bör överlåtas på Pensionsmyndigheten att överväga närmare. Först efter en sådan mer ingående analys, bör det vara aktuellt att bestämma det högsta antal fonder som en pensionssparare får välja samtidigt.

Sedan premiepensionssystemet infördes har antalet fonder som en pensionssparare har rätt att välja varit begränsat till högst fem fonder.⁵² Ett alternativ som har förts fram för att begränsa de negativa effekterna av massfondbytena är att antalet borde utökas till 10 eller kanske 15 fonder. Det motiv som har lyfts fram för en

⁵⁰ Se avsnitt 1.2 i bilaga 4.

⁵¹ Se 1 kap 1 § 21 LIF och prop 2002/03:150, s 117.

⁵² Se avsnitt 1.1 och 1.3 i bilaga 4.

sådan ändring är att det skulle göra det möjligt förvaltningsföretagen att fördela premiepensionsmedlen mellan fler fonder och att de likviditetsproblem som kan uppstå i fonderna på så sätt skulle minska.

I Premiepensionsutredningens betänkande⁵³ övervägdes den nu aktuella begränsningen. Utredningen konstaterade att de fonder som pensionsspararna alltid bör ta ställning till är fonder som består av svenska och globala aktier samt svenska respektive utländska räntebärande värdepapper. Det bör därför vara tillräckligt med fyra fonder för att pensionsspararen ska kunna sätta samman en väldiversifierad fondportfölj. Mot denna bakgrund ansåg utredningen att begränsningen till fem fonder var rimlig.

Genom de ändringar av det statliga utbudet i premiepensionssystemet som genomfördes 2010, ersattes det tidigare statliga icke-valsalternativet med en generationsprofil som också blev valbar. I samband med att denna ändring gjordes, uppdrogs även till Sjunde AP-fonden att tillhandahålla statliga fondportföljer med olika riskprofiler. I detta sammanhang kan det vara värt att notera att Sjunde AP-fondens produktutbud i sin helhet utgörs av kombinationer av två underliggande byggstensfonder, en aktiefond och en räntefond. Möjligheterna att konstruera en effektiv fondportfölj lämpad för ett långsiktigt pensionssparande är således inte avhängig av att ett stort antal fonder kan väljas.

Även om begränsningen avseende antalet fonder inte innebär något krav på pensionsspararen att också välja fem fonder, finns en risk att det av pensionsspararen uppfattas så och att det skulle vara en nackdel att inte sprida premiepensionsmedlen på minst fem fonder. Det finns således en risk för att premiepensionssystemet upplevs som än mer komplext om antalet valbara fonder utökas till 10-15 fonder. Denna risk kan reduceras högst väsentligt genom att tydligt ange att valet av ytterligare fonder endast utgör ett tillval om spararen så önskar.

Det avgörande för frågan om denna möjlighet ska finnas i premiepensionssystemet, bör vara om en sådan lösning i sig kan mildra de likviditetsproblem som finns idag. Denna fråga bör samtidigt ses i ljuset av de olika förslag som lämnats i rapporten för att mildra just de problemen. Endast om starka skäl finns för en utökning av antalet valbara fonder, bör förslaget genomföras.

Givet att pensionsspararen vill utnyttja denna möjlighet, skulle en utökning av antalet valbara fonder ge förvaltningsföretagen större möjligheter att successivt genomföra fondbyten för sina kunder. Det har hävdats att begränsningen om högst fem fonder innebär ett problem för förvaltningsföretagen på så sätt att de ibland tvingas att genomföra ett fondbyte snabbare än vad annars krävs. Ett förvaltningsföretag som förvaltar en portfölj bestående av fem fonder behöver idag avyttra hela innehavet i en av dessa innan förvaltaren kan gå in i en ny fond. Genom att utöka antalet valbara fonder skulle bytet kunna ske genom en successiv omallokering och därigenom mildra de likviditetsproblem som massbytena förorsakar. Åtgärden skulle på detta sätt kunna öka förvaltningsföretagens möjligheter att fortsätta tillhandahålla sina tjänster och samtidigt hantera sina kunders fondbyten på ett sätt som minskar likviditetsproblemen i systemet.

En konsekvens av en utökning av antalet valbara fonder från 5 till låt säga 10 fonder, skulle bli att det totala antalet fondbyten som ska hanteras av Pensionsmyndighetens it-system ökar. Det bör särskilt noteras att det potentiella antalet fondbyten under en enskild dag ökar dramatiskt vid en utökning av antalet valbara fonder. Om ett stort antal fondsparare samtidigt initierar fondbyten t ex till följd av marknadsoro eller andra händelser finns en uppenbar risk för att Pensionsmyndigheten inte skulle klara av att hantera dessa med nuvarande it-kapacitet.

Sammanfattningsvis anser Pensionsmyndigheten att dagens begränsning om maximalt fem fonder per konto inte utgör någon betydande begränsning för pensionsspararnas möjligheter att konstruera en långsiktig effektiv fondportfölj. En ökning av antalet valbara fonder skulle dock öka förvaltningsföretagens möjligheter

⁵³ SOU 2005:87.

att hantera sina kunders premiepensionssparande på ett effektivt sätt och därmed minska de likviditetsproblem som många samtida fondbyten ger upphov till.

I 64 kap 23 § SFB föreskrivs att Pensionsmyndigheten får meddela föreskrifter om ett högsta antal fonder som samtidigt får antecknas på ett premiepensionskonto. Sådana föreskrifter har meddelats genom FKFS 2009:11. Enligt 3 § gäller att pensionssparare vid val eller byte fond får bestämma att medlen på premiepensionskontot får placeras i högst fem fonder.

Införandet av förslaget att utöka antalet valbara fonder kräver alltså ändring i dessa föreskrifter. Det bör överlåtas på Pensionsmyndigheten att överväga den närmare utformningen av detta förslag. Efter en sådan mer ingående analys, bör det vara aktuellt att bestämma det högsta antal fonder som en pensionssparare få välja samtidigt.

Reglerad samverkan med berörda aktörer

Förslag: Pensionsmyndigheten bör tillhandahålla en möjlighet för företag som erbjuder rådgivnings- och förvaltningstjänster att ingå samverkansavtal med myndigheten samt upprätta ett fullmaktsregister och förhindra att massfondbyten görs via robotinsjutningar.

De mindre ingripande förslagen förutsätter en reglerad samverkan mellan Pensionsmyndigheten och de företag som tillhandahåller tjänsterna och är på så sätt beroende av ett informations- eller transaktionsutbyte med myndighetens it-system. Syftet med ett samverkansavtal är att säkerställa att de negativa konsekvenserna för myndighetens it-verksamhet mildras genom att skapa en kontrollerad hantering av informationshämtning och fondbytesbeställningar med hjälp av en standardiserad teknisk lösning. (Samverkansavtalet ska inte förväxlas med de *samarbetsavtal* som Pensionsmyndigheten tecknat med de fondbolag som erbjuder fonder på fondtorget.)

Samverkansavtalet bör ha karaktären av ett standardavtal (av samma skäl som *samarbetsavtalet* med fondbolagen är ett standardavtal) och reglera hur informationshämtning och fondbytesbeställningar ska genomföras.

Det ska enligt villkoren åligga företaget att försäkra sig om att berörda fonder kan hantera planerade fondbytesbeställningar, vilket redan idag sker på fondmarknaden.

I samverkansavtalet ska framgå vilka kvalifikationskrav som ställs. Exempelvis ska företaget ha erforderligt tillstånd från Finansinspektionen enligt VML. Det ska finnas ett avtal mellan företaget och kunden som ger företaget rätt att utföra den tjänst som överenskommits. Företaget ska på uppmaning av Pensionsmyndigheten kunna visa att det finns en sådan överenskommelse med kunden.

Enligt villkoren i samverkansavtalet ska företaget vara införstått med att kunden alltid kan avanmäla sig i fullmaktsregistret och att aktören då inte kan tillhandahålla tjänster beträffande den kunden. Avtalet bör även innehålla bestämmelser om tvistelösning och tillämplig lag.

Samverkansavtalet ska gälla tills vidare. Ett företag ska kunna säga upp avtalet till upphörande efter viss tid. Pensionsmyndigheten får säga upp avtalet till omedelbart upphörande bland annat om företaget fått sitt verksamhetstillstånd återkallat, har trätt i likvidation, försatts i konkurs, är föremål för ackordförfarande, företagsrekonstruktion eller annat liknande förfarande samt om företaget gjort sig skyldig till ett väsentligt avtalsbrott eller vid upprepade tillfällen brutit mot samverkansavtalet eller inte uppfyller kvalifikationskraven.

För att få till stånd en reglerad samverkan bör ett tillägg göras i de föreskrifter som meddelats angående val och byte av fonder inom premiepensionssystemet.⁵⁴ Av föreskriften bör framgå att ett fondval eller fondbyte som genomförs av ett förvaltningsföretag som pensionsspararen har avtal med förutsätter antingen att företaget har ingått samverkansavtal med Pensionsmyndigheten samt att fondval eller fondbyte ska genomföras enligt de anvisningar som följer av villkoren i samverkansavtalet.

Ett företag som vill ingå samverkansavtal ska anmäla det till Pensionsmyndigheten. Myndigheten bör kunna teckna avtal med samtliga företag som uppfyller kvalifikationskraven.

Genom samverkansavtalet tillhandahåller Pensionsmyndigheten två funktioner, dels en exponering på myndighetens webbplats som gör det möjligt för pensionssparare att välja företaget som sitt ombud och dels reglerad åtkomst till Pensionsmyndighetens it-miljö som gör det möjligt för företaget att utföra tjänster för kundens räkning. Registrering av ombud ska enligt villkoren i samverkansavtalet alltid utföras av kunden personligen. Pensionsmyndigheten ansvarar alltså för den förteckning av ombud som valts av pensionssparare och som därmed utgör ett fullmactsregister.

För att förhindra förekomsten av robotinsjukningar används samma tekniker som anges ovan. Den reglerade trafiken kommer att ske genom filöverföring.

Givetvis kan ett förvaltningsföretag som är ombud för en pensionssparare och önskar avstå från att utnyttja nämnda teknik, fortfarande nyttja möjligheten att med hjälp av kundens personnummer och PIN-kod logga in manuellt på kundens premiepensionskonto och genomföra önskade fondbyten den vägen.

7.5 Visatjänster

Förslag: Det saknas anledning att i lag eller annan författning införa en reglering avseende de visatjänster som innebär att individuell information görs tillgänglig för pensionsspararen. Pensionsmyndigheten kommer att beträffande dessa tjänster förhindra att massinloggningar görs i myndighetens it-system via robotinsjukningar. De företag som erbjuder sådana visatjänster kommer fortsättningsvis att hänvisas till möjligheten att ansluta sig till de tjänster som finns tillgängliga hos minpension.se, t ex distribuerade webblösningar. De visatjänster som däremot erbjuds i form av fondbytestjänster kommer att hanteras på samma sätt som förvaltningstjänsterna.

Visatjänsterna är idag inte reglerade i lag eller annan författning.⁵⁵ De konsumentskyddsaspekter som finns för rådgivnings- och förvaltningstjänster motiverar inte att visatjänsterna regleras på motsvarande sätt. Inte heller av andra skäl finns anledning att reglera de olika former av visatjänster som pensionsspararna erbjuds idag.

En visatjänst innebär att pensionsspararen på företagets webbplats kan se information om bl a innehav och värdeförändring som hämtats från premiepensionskontot (individuella informationstjänster). Att erbjuda en visatjänst i form av en sådan individuell informationstjänst innebär inte att verksamheten utgör sådan tillståndspliktig verksamhet som avses i VML. Den lagens bestämmelser är följaktligen inte tillämpliga på denna typ av tjänst.

Pensionsspararen kan även inom ramen för en visatjänst få möjlighet att beställa ett fondbyte via företagets webbplats (fondbytestjänster). Pensionsspararen anger då i företagets webbmiljö vilka fondval han eller hon avser att göra. I egenskap av ombud, loggar företaget därefter in på Pensionsmyndighetens webbplats genom att använda pensionsspararens personnummer och PIN-kod och genomför fondbytet med samma massinloggningsteknik som används för förvaltningstjänster. Enligt Pensionsmyndigheten torde

⁵⁴ FKFS 2009:11.

⁵⁵ Se avsnitt 3.4 i bilaga 2.

fondbytestjänster däremot vara att anse som en sådan tjänst som kräver tillstånd enligt VML.⁵⁶ Dessa tjänster bör därför hanteras på samma sätt som förvaltningstjänsterna så vitt avser lagreglering och samverkansavtal, vilket bland annat får till följd att fondbytestjänsterna får erbjudas först sedan ett samverkansavtal ingåtts med Pensionsmyndigheten.

Även den som erbjuder en individuell informationstjänst blir förvaltningsrättsligt sett att anse som ombud för pensionsspararen. Beträffande dessa tjänster bör Pensionsmyndigheten emellertid kunna förhålla sig annorlunda än till fondbytestjänsterna. Enligt myndigheten finns idag andra möjligheter, t ex genom en sk distribuerad webblösning via minpension.se, att utföra de individuella informationstjänsterna än att genom massinloggningar via robotinsjukningar hämta informationen från pensionsspararens premiepensionskonto. Enligt myndigheten bör därför inte dessa tjänster omfattas av ett sådant samverkansavtal som fondbytestjänsterna förutsätter. Inte heller är det nödvändigt beträffande de individuella informationstjänsterna att använda ett fullmaktsregister på motsvarande sätt som för fondbytestjänsterna.

En distribuerad webblösning innebär t ex att pensionsspararen kan få tillgång till sin pensionsinformation via ombudets gränssnitt. Lösningen bygger på att ombudet kan visa upp en delmängd av tjänsten Min Pension som en integrerad del av den egna webbtjänsten. Syftet med att distribuera tjänsten på detta sätt är bland annat att andra aktörer kan med relativt liten utvecklingsinsats förse sina kunder med en enhetlig och heltäckande bild av pensionen, komplett med en anpassad pensionsprognos. Detta ligger helt i linje med Pensionsmyndighetens informationsuppdrag att informera om pensionen som helhet. En fördel med lösningen är vidare att pensionsspararen slipper förflytta sig mellan olika webbtjänster och därför inte behöver logga in mer än en gång.

8 Förslagets genomförande – konsekvenser

Med anledning av ovanstående resonemang kan Pensionsmyndigheten inte rekommendera att den lösning som innebär att undanta fonder bör genomföras eftersom den strider mot grundläggande lagstiftning om värdepappersfonder. I det följande avsnittet kommer genomförandet av övriga lösningar (förslag) att beskrivas.

Vi har kommit fram till olika typer av lösningar som kan kombineras och som kompletterar varandra. För samtliga förslag gäller att konsumentskyddet behöver stärkas genom reglering och att Pensionsmyndigheten skärper informationsinsatserna betydligt. Därutöver finns ett vägval för att komma till rätta med de negativa effekter som rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänster orsakar. Valet står mellan det mer ingripande alternativet som innebär att förvaltningsföretagens tjänster bara får erbjudas på fondtorget och att massfondbyten förhindras samt det mindre ingripande alternativet där flera olika lösningar kombineras för att åtgärda de negativa effekterna som uppstått.

8.1 Skärpt reglering

För samtliga tjänster gäller att konsumentskyddet behöver förbättras betydligt. Dels behöver kraven på de olika tjänsterna tydliggöras och dels behöver kraven på företagen tydliggöras.

I korthet innebär förslaget att följande regelförändringar bör införas:

- Krav på tillstånd och ansvarsförsäkring (reglering av rådgivningstjänster)
- Krav på skriftlig accept och förlängd ångerfrist vid telefonförsäljning
- Tvister bör kunna prövas av ARN

⁵⁶ Jfr 2kap 1 § 1-2 VML, se avsnitt 3.4 i bilaga 2.

Förslaget innebär en väsentlig påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser⁵⁷ genom den ytterligare utredningstid som krävs.

8.2 Objektiv och saklig information

Med samtliga förslag följer en omfattande informationsinsats från Pensionsmyndighetens sida. Vi kommer att skärpa våra informationsinsatser och tydligt uttala att det vanligtvis är svårt att nå upp till och påvisa ett mervärde för avgiftsbelagda tjänster, d v s. att tjänsterna är en dålig affär. Dessutom kommer vi att ge en bättre bild av de olika placeringsalternativ som finns (t ex Såfa och andra färdiga portföljer) och av avgifters betydelse för sparandet, d v s. förklara att avgifterna urholkar sparandet.

I korthet innebär förslaget att Pensionsmyndigheten – inom ramen för det ordinarie uppdraget⁵⁸ – använder den egna webbkanalen och extern media för att väcka uppmärksamhet kring och debatt om tjänsterna. Dessutom kommer myndigheten att informera om det förbättrade beslutsstödet Pensionsguiden, som ska införas under 2011 och göra det enklare för pensionssparare att välja bland fonderna på fondtorget.

8.3 Förvaltningsföretagens tjänster får bara erbjudas på fondtorget

Det mer ingripande vägvalet innebär en *återgång* till den ursprungliga tanken med premiepensionssystemet, d v s. att förvaltning av premiepensionen ska ske genom de produkter som finns på fondtorget.

Genom det mer ingripande förslaget skapas en långsiktig hållbar lösning för att komma till rätta med de negativa effekterna som uppstått för pensionssparare, övriga fondsparare, fondbolag samt Pensionsmyndighetens it-verksamhet.

I korthet kräver förslaget följande åtgärder:

- Ändring av 64 kap SFB
- Ändring av FKFS 2009:11
- Ändring av Pensionsmyndighetens samarbetsavtal
- Tekniska hinder mot robotinsjutningar

För att förhindra förekomsten av robotinsjutningar kommer myndigheten att blockera de avsändare (robotar) som identifieras och komplettera befintligt inloggningsförfarande med en manuell kvittens.

Förslaget innebär en marginell påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser⁵⁹ och bör kunna realiserars inom ett år från det att erforderliga ändringar gjorts i SFB.

8.4 Kombinationer av mindre ingripande förslag

Det mindre ingripande vägvalet innebär en *anpassning* till den senaste tidens utveckling av rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänsterna genom att åtgärder vidtas för att hantera de olika transaktions- och informationsflöden som tjänsterna skapar.

Förslaget ger en lösning som är tillfredsställande under överskådlig tid och som – beroende på olika kombinationer av lösningar – kommer till rätta med de negativa effekterna som uppstår för pensionssparare, övriga fondsparare, fondbolag samt Pensionsmyndighetens it-verksamhet. Det finns dock en

⁵⁷ Om Pensionsmyndigheten får i uppdrag att bistå i detta arbete uppskattas det juridiska arbetet motsvara ett värde på ca 1,6 mnkr (beräknat med en schablonkostnad på 1 000 kr/tim).

⁵⁸ Enligt Pensionsmyndighetens instruktion och årliga regleringsbrev.

⁵⁹ Det mer ingripande förslaget uppskattas kräva arbetsinsatser motsvarande ett värde på ca 1,5 mnkr (beräknat med en schablonkostnad på 1 000 kr/tim).

osäkerhetsfaktor i vilka nya effekter som kan uppstå med anledning av de olika kombinationerna. Dessutom finns en osäkerhet i om åtgärderna är tillräckliga på lång sikt med tanke på exempelvis framtida volymer i premiepensionssystemet och tillväxten i förvaltningstjänsterna.

De lösningar som föreslås i kombination med varandra är:

- Tillståndsplikt avseende diskretionär förvaltning
- Reglerad samverkan med berörda aktörer
- Omfördelade kostnader genom köp- och säljavgifter
- Styrande fondbytesavgifter
- Volymgränser för köpordrar
- Utökning av antal valbara fonder

Sammantaget innebär förslaget en mycket omfattande påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser för att kunna genomföras⁶⁰. De olika förslagen bör kunna realiseras inom totalt sett tre till fem år från det att erforderliga lagändringar gjorts (se vidare uppskattningarna för respektive förslag nedan).

Reglerad samverkan med berörda aktörer

Grunden för de mindre ingripande förslagen är en reglerad samverkan med de företag som erbjuder tjänsterna samt ett it-system som kan hantera massfondbyten och informationshämtning.

Förslaget ger en lösning på de problem som uppstått för Pensionsmyndighetens it-verksamhet, men bidrar också till ett förbättrat konsumentskydd för pensionsspararna.

I korthet kräver förslaget följande åtgärder:

- Ändring av FKFS 2009:11
- Utformning av standardavtal för samverkan med de företag som vill erbjuda tjänster
- Upprättande av uppskattningsvis ett tjugotal samverkansavtal
- Komplettering av interna arbetsprocesser (avtalshantering och uppföljning)
- Nyutveckling av fullmactsregister för val av tjänst och leverantör (ombud)
- Nyutveckling av funktionalitet för att hantera massfondbyten och informationshämtning
- Tekniska hinder mot robotinsjutningar

För att förhindra förekomsten av robotinsjutningar används samma tekniker som anges ovan (massfondbyten och informationshämtning kommer att ske genom filöverföring).

Därutöver krävs ett it-system med fullmactsregister som kan tillhandahålla information om vilka företag som tecknat samverkansavtal med Pensionsmyndigheten och som därmed uppfyllt kvalifikationskraven. It-systemet behöver även ha funktionalitet där pensionsspararen kan välja ett anslutet företag som sitt ombud (fullmactsregistrering) och vilken tjänst som ska utföras av ombudet. Slutligen behöver systemet funktionalitet för att kunna realisera de tjänster som pensionsspararen valt (hantera informationsflöden och/eller hantera fondbytesrelaterade transaktioner).

Förslaget innebär en omfattande påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser⁶¹ och bör kunna realiseras inom två till tre år från det att ett beslut om genomförande har fattats.

⁶⁰ Det mindre ingripande förslaget uppskattas totalt sett kräva arbetsinsatser motsvarande ett värde på ca 50 mnkr (beräknat med en schablonkostnad på 1 000 kr/tim).

Omfördela kostnader genom köp- och säljavgifter

En viktig komponent i de mindre ingripande förslagen är att fondbolagen ges legala möjligheter att omfördela kostnader genom att ta ut köp- och säljavgifter som tillfaller övriga andelsägare i en fond.

Förslaget ger en lösning på de problem som skapats för övriga fondsparare som drabbas ekonomiskt på ett oskäligt sätt, men förväntas även bidra till att minska intresset för förvaltningstjänster, och därmed massfondbyten, genom ett förändrat beteende hos pensionsspararna. Dock finns en osäkerhetsfaktor i vilka beteendeförändringar som kan uppstå eftersom det saknas aktuell forskning på området.

I korthet kräver förslaget följande åtgärder:

- Ändring av 64 kap SFB
- Komplettering av Pensionsmyndighetens samarbetsavtal
- Komplettering av interna arbetsprocesser gentemot fondbolag (avgiftskontroll)
- Anpassning av broschyrer och faktablad för information om avgifter
- Anpassning av årsbesked (webbplats och Orange kuvert) för information om avgifter
- Nyutveckling av funktionalitet i Pensionsmyndighetens fondhandelssystem

Förslaget innebär en relativt omfattande påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser⁶² och bör kunna realiseras inom ett år från det att erforderliga ändringar gjorts i SFB.

Styrande fondbytesavgifter

Ännu en komponent i de mindre ingripande förslagen är att Pensionsmyndigheten ges lagstöd för att kunna ta ut en särskild fondbytesavgift av de pensionssparare som genomför fondbyten alltför frekvent. Förslaget syftar till att styra beteendet ytterligare och därigenom få ned antalet fondbyten. Förslaget är dock att Pensionsmyndigheten realiserar denna lösning först sedan effekterna av övriga lösningar har utvärderats, vilket bedöms kunna ske tidigast under 2013.

I korthet kräver förslaget följande åtgärder:

- Ändring av 64 kap SFB
- Utformning av föreskrifter avseende t ex antal fria byten
- Komplettering av interna arbetsprocesser (beräkningsförfarande)
- Anpassning av årsbesked (webbplats och Orange kuvert) för information om avgifter
- Nyutveckling av funktionalitet i Pensionsmyndighetens fondhandelssystem

Förslaget innebär en relativt omfattande påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser⁶³ samt bör kunna realiseras inom ett år från det att erforderliga ändringar gjorts i SFB och myndigheten bedömt att lösningen ska införas.

Volymgränser för köpordrar

Ytterligare en komponent i de mindre ingripande förslagen är att fondbolagen får möjlighet att volymbegränsa köpordrar i fonderna, vilket ger en lösning på de likviditetsproblem som fondbolagen påtalat.

I korthet kräver förslaget följande åtgärder:

⁶¹ Reglerad samverkan uppskattas kräva arbetsinsatser motsvarande ett värde på ca 13,7 mnkr.

⁶² Köp- och säljavgifter uppskattas kräva arbetsinsatser motsvarande ett värde på ca 6,2 mnkr.

⁶³ Styrande fondbytesavgift uppskattas kräva arbetsinsatser motsvarande ett värde på ca 7,4 mnkr.

- Ändring av 64 kap SFB
- Ändring av 4 kap LIF
- Komplettering av Pensionsmyndighetens samarbetsavtal
- Komplettering av arbetsprocesser gentemot fondbolag (ansökningsförfarande)
- Utformning av prioriteringsordning när kö uppstår
- Nyutveckling av funktionalitet i Pensionsmyndighetens fondhandelssystem och webbkanal

Förslaget innebär en omfattande påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser⁶⁴ och bör kunna realiserats inom ett till två år från det att erforderliga ändringar gjorts i SFB och LIF.

Utökning av antal valbara fonder

Den sista komponenten i de mindre ingripande förslagen är att utöka antalet valbara fonder, vilket ger förvaltningsbolagen möjlighet att fördela premiepensionsmedlen mellan fler fonder. Förslaget ger ytterligare en lösning på de likviditetsproblem som fondbolagen påtalat.

I korthet kräver förslaget följande åtgärder:

- Ändring av FKFS 2009:11
- Nyutveckling av funktionalitet i Pensionsmyndighetens fondhandelssystem och webbkanal

En förutsättning för denna lösning är att information och webbtjänster sätts upp på ett sådant sätt att pensionsspararen inte upplever ett tvång att utnyttja möjligheten att placera premiepensionsmedlen i fler än de fonder som är tillåtna idag. Pensionssparare (och förvaltningsföretag) som vill nyttja fler än fem fonder ska kunna göra det utan att andra pensionssparare blir påtvingade den nya möjligheten.

Förslaget innebär en relativt omfattande påverkan på Pensionsmyndighetens personella resurser⁶⁵ och bör kunna realiserats inom ett år från det att erforderliga ändringar gjorts i SFB.

En sammanställning av förslagens påverkan på myndighetens resurser redovisas i bilaga 5.

⁶⁴ Volymgräns för köpordrar uppskattas kräva arbetsinsatser motsvarande ett värde på ca 18,0 mnkr.

⁶⁵ Utökad antal fonder uppskattas kräva arbetsinsatser motsvarande ett värde på ca 5,3 mnkr.