

RiR 2004:16

# Premiepensionens första år

ISBN 91 7086 011 4

RiR 2004:16

Tryck: Riksdagstryckeriet, Stockholm 2004

---

Till Regeringen  
Finansdepartementet  
Socialdepartementet

Datum 2004-06-10  
Dnr 31-2003-0666

## Premiepensionens första år

Riksrevisionen har granskat premiepensionsreformens genomförande och hittillsvarande utfall. Resultatet av granskningen redovisas i denna revisionsrapport.

Företrädare för Regeringskansliet, Premiepensionsmyndigheten och Riksförsäkringsverket har beretts tillfälle att faktagranska och i övrigt lämna synpunkter på utkast till slutrapport.

I enlighet med lagen (2002:12) om revision av statlig verksamhet m.m. överlämnas rapporten till regeringen. Rapporten överlämnas samtidigt till Riksrevisionens styrelse. Rapporten överlämnas för kännedom även till Premiepensionsmyndigheten.

Riksrevisor *Lennart Grufberg* har beslutat i detta ärende. Revisionsledare *Ingvar Önnhage* har varit föredragande. Revisionsdirektörerna *Tony Angleryd* och *Ulf Andersson* samt revisionschef *Eva Lindblom* har medverkat i den slutliga handläggningen.

Lennart Grufberg

Ingvar Önnhage



# Innehåll

Sammanfattning	7
1 Inledning	11
1.1 Bakgrund	11
1.2 Aktuella uppföljningsinsatser rörande premiepensionen	11
1.3 Granskningens syfte och utgångspunkter	12
1.4 Genomförande	12
1.5 Disposition	13
2 Infördes premiepensionen på ett sätt som överensstämmer med riksdagens beslut?	15
2.1 Utgångspunkter och bedömningsgrunder	15
2.2 Utredningsarbetet	15
2.3 Premiepensionsmyndigheten inrättas	16
2.4 Uppbyggnadsarbetet rymmer många vägval	17
2.5 Genomförandearbetet tar nya former	20
2.6 Revisionens slutsatser	20
3 Har informationsinsatserna fungerat väl och infriat målen?	21
3.1 Utgångspunkter och bedömningsgrunder	21
3.2 Informatörernas roller i det nya pensionssystemet	22
3.3 Det stora fondvalet år 2000	23
3.4 Pensionsspararnas syn i dag - tre år efter det stora fondvalet	24
3.5 Pensionsspararna och PPM:s information	28
3.6 Måluppfyllelsen i nuläget i förhållande till PPM:s långsiktiga mål	31
3.7 Sammanfattande iakttagelser	32
3.8 Riksrevisionens slutsatser	34
4 Har fondhandelsplatsen fungerat väl?	35
4.1 Utgångspunkter och bedömningsgrunder	35
4.2 Fondutbudets sammansättning	36
4.3 Premiepensionsmyndighetens kostnader och avgifter	39
4.4 Fondernas kostnader och avgifter	41
4.5 Rabattsystemet	42
4.6 Avgifterna och pensionsspararna	44
4.7 Riksrevisionens slutsatser	45
5 Har sparandet givit rimlig avkastning?	47
5.1 Utgångspunkter och bedömningsgrunder	47
5.2 Allmänt om avkastningen	48
5.3 Kapitalets fördelning och portföljernas sammansättning	51
5.4 Fondernas avkastning och spararnas fondval	53
5.5 Riksrevisionens slutsatser	54

6	Riksrevisionens samlade bedömningar och förslag	55
6.1	Granskningens iakttagelser i sammandrag	55
6.2	Riksrevisionens rekommendationer	57
	Bilaga 1 PPM:s informationsverksamhet åren 2001–2003 samt informationssamordningen med RFV	59
	Bilaga 2 Premiepensionsfondernas prestationer och spararnas val 2000–2003	75
	Bilaga 3 Några antaganden om utvecklingen för Sjunde AP-fondens premiesparfond	91
	Bilaga 4 Normer för PPM och premiepensionen samt Riksrevisionens kriterier	92
	Källförteckning	99

# Sammanfattning

## Inledning

Riksrevisionen har granskat premiepensionsreformens genomförande och hittillsvarande utfall.

Premiepensionen är en del i det nya pensionssystemet. Syftet med att införa en premiebaserad pension är att ge medborgarna större inflytande över sin pension samt att öka riskutjämningen i pensionssystemet. Den enskilde ges med reformen möjlighet att själv bestämma hur en del av de intjänade pensionsmedlen ska förvaltas. Valmöjligheterna är betydande, och för att aktivt kunna ta till vara premiepensionssystemets möjligheter krävs kunskaper om fondförvaltning. Staten har valt att ta visst ansvar för att den enskilde är informerad och ges förutsättningar att klara sin uppgift. Staten har också påtagit sig ett ansvar för att upprätthålla en fondhandelsplats med ett brett utbud fonder med låga avgifter. Premiepensionsmyndigheten (PPM) är försäkringsgivare för premiepensionen och administrerar systemet.

Den övergripande revisionsfrågan och dess fyra delfrågor är:

- Har regeringen och PPM gjort tillräckligt för att förverkliga riksdagens beslut, och har premiepensionssystemet hittills infriat riksdagens mål?
1. Har premiepensionssystemet införts på ett sätt som överensstämmer med riksdagens beslut?
  2. Har informationsverksamheten fungerat väl?
  3. Har fondhandelsplatsen fungerat väl?
  4. Har sparandet givit rimlig avkastning?

Riksdagens beslut och uttalanden utgör grund för revisionen, men även regeringens beslut har beaktats.

Granskningen omfattar endast fondförsäkringen, inte den livförsäkring eller den tillfälliga förvaltningen av avgiftsmedlen, som PPM också är ålagd att administrera. Genomförandet bygger på dokumentstudier, intervjuer samt insamling och bearbetning av statistik. Expertstöd har anlåtats för att analysera fondernas och spararnas avkastning. Finansdepartementet, Riksförsäkringsverket (RFV) och PPM har beretts tillfälle att faktagranska innehållet och slutsatserna i rapporten.

## Riksrevisionens iakttagelser

### 1. Har premiepensionssystemet införts på ett sätt som överensstämmer med riksdagens beslut?

Regeringen och PPM har följt riksdagens beslut i förberedelse- och uppbyggnadsarbetet, även om vissa inslag fick forceras fram. Tidspressen bidrog bland annat till att kostnaden under uppbyggnadsfasen blev hög. Flera av de praktiska frågor som inte löstes i tid före första fondvalet år 2000, har senare tagits om hand av regeringen och PPM.

### 2. Har informationsverksamheten fungerat väl och infriat målen?

Riksdagen har med informationsverksamheten önskat främja medvetna val, underlätta spararnas förvaltning av pensionsmedlen och öka deras kunskap om premiepensionen och fondförvaltning. Även om målen är allmänna och svåra att mäta, anser Riksrevisionen att flera iakttagelser talar för att verksamheten hittills inte helt har infriat nämnda mål. Tidigare fanns också målet att främja aktiva val, och det målet infriades i det stora fondvalet år 2000. Sammantaget har hittills relativt många (59 %) gjort aktiva val, men få av de senaste årens förstagångsväljare har gjort det. Det har visat sig svårt att få spararna – särskilt förstagångsväljarna – att ta till sig PPM:s information, även om servicen och informationen har fått gott betyg. PPM:s roll som kunskapsförmedlare är svår att hantera, och pensionsspararnas kunskaper tycks inte öka. Andelen sparare i aktivt valda fonder har minskat successivt.

### 3. Har fondhandelsplatsen fungerat väl?

Riksdagen har önskat ge spararna tillgång till ett brett och varierat fondutbud med låga avgifter. Riksrevisionen konstaterar att fondhandelsplatsen uppfyller riksdagens krav. Det är lätt att etablera fonder och utbudet är stort och brett, men utbudets omfattning och föränderlighet ger vissa sparare problem. Avgifterna är lägre än i privat pensionssparande och kan antas komma att minska ytterligare. Även om ca 10 % av fonderna svarar för 80 % av förvaltningen, råder inte fåtalsdominans.

### 4. Har sparandet givit rimlig avkastning?

Riksdagen har med premiepensionsreformen önskat ge den enskilde möjlighet att själv ha en aktiv roll i förvaltningen av pensionsmedlen. Den enskilde ska ges möjlighet att göra medvetna och aktiva val, fondernas verksamhet ska bedrivas i sunda former och systemet ska vara till nytta för spararna.



Många sparare har inte lyckats välja fonder med bra avkastning. Spararna i Sjunde AP-fondens premiesparfond har hittills – trots något lägre risk – haft en mindre negativ avkastning än övriga sparare i genomsnitt, dvs. fonden för icke-väljarna har varje år avkastat bättre än genomsnittet av de valda fonderna. (Bland senare års *nyttillkomna sparare* gäller dock att aktiva väljare i medeltal har haft bättre avkastning än spararna i Sjunde AP-fondens premiesparfond.) Riskexponeringen i systemet är relativt hög, men då det rör sig om ett långsiktigt sparande kan hög risknivå försvaras. Fonderna har i flertalet investeringskategorier inte presterat bra i förhållande till jämförbara index. De flesta sparare är inte särskilt aktiva i att bevaka sina placeringar. Riksrevisionens iakttagelser talar för att sparandet i vissa avseenden hittills har haft svårt att helt infria riksdagens mål.

## Riksrevisionens slutsatser och förslag

Riksrevisionens bedömning är att regeringen och PPM aktivt har verkat för att förverkliga riksdagens beslut. Även om målen i många avseenden har infriats, finns det förhållanden som behöver ses över eller analyseras närmare:

- Det stora fondutbudet – som också är starkt föränderligt – är enligt vissa sparare ett problem.
- Många sparare har haft svårt att hantera sin roll som förvaltare och att välja fonder som presterar bra.
- Andelen sparare med aktivt valda fonder har minskat successivt.
- Fonderna i utbudet har i många fall avkastat mindre bra jämfört med index (efter justering av nettoavgifter).
- Inriktningen och omfattningen av informations- och vägledningsverksamheten behöver klargöras, både för nyttillkommande och befintliga sparare.
- Kunskaperna om spararnas riskexponering på portföljnivå behöver förbättras.

Riksrevisionen rekommenderar regeringen att i samband med den planerade översynen av premiepensionssystemets funktionssätt beakta iakttagelserna och slutsatserna i denna granskning. Riksrevisionen rekommenderar vidare regeringen att vidta åtgärder för att förbättra jämförbarheten i PPM:s uppföljningsinsatser och att ge PPM i uppdrag att utveckla analyserna av spararnas riskexponering och portföljernas sammansättning.



# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund

Riksdagen beslutade i juni 1998 att införa ett nytt pensionssystem i Sverige med syfte att främja äldres inkomsttrygghet, samhällsekonomisk balans och individuellt sparande. Strävan var också att öka riskutjämningen i systemet och stärka enskildas inflytande över sin pension.

Premiepensionen är en del i det nya systemet. Enkelt uttryckt innebär premiepensionen att den enskilde ges ökat ansvar för den egna pensionens storlek. Enligt lagen om inkomstgrundad ålderspension (SFS 1998:674) har den enskilde själv möjlighet att bestämma hur en del av de intjänade pensionsmedlen ska förvaltas. Premiepensionsmyndigheten (PPM) är försäkringsgivare för premiepensionen och administrerar systemet.

Ålderspensionen blir på detta sätt inte bara beroende av livsinkomsten utan även av hur den enskilde förmår att förvalta sina pensionsmedel. Vissa kommer att få mindre pension än de hade hoppats på, andra kommer att lyckas bättre. Systemet ger den enskilde ett stort ansvar och ställer krav på staten att upprätthålla en väl fungerande fondhandelsplats. Staten måste också kunna ge spararna stöd och information.

Även om systemet bara har funnits några år finns det skäl att granska reformens genomförande och utfall. Det är viktigt både för samhället och den enskilde att premiepensionen fungerar väl. Riksdagen har också markerat vikten av att området blir föremål för effektivitetsrevision (bet. 1997/98:SfU13).

## 1.2 Aktuella uppföljningsinsatser rörande premiepensionen

Socialförsäkringsutskottet genomförde i februari 2004 två offentliga utfrågningar rörande det reformerade pensionssystemet. En av dessa utfrågningar behandlade enbart premiepensionssystemet. Utskottet framhåller i sitt yttrande att regeringen i samråd med partierna bakom pensionsöverenskommelsen bör behandla frågan om aktivt val i premiesparfonden (bet. 2003/04:SfU5).

Regeringen har aviserat en översyn av premiepensionssystemets funktion.

### 1.3 Granskningens syfte och utgångspunkter

Granskningen belyser premiepensionsreformens genomförande och hittillsvarande utfall. Syftet är att bedöma om genomförandet har hanterats väl och om målen har infriats. Den övergripande revisionsfrågan och dess delfrågor är:

- Har regeringen och PPM gjort tillräckligt för att förverkliga riksdagens beslut, och har premiepensionssystemet hittills infriat riksdagens mål?
- Har införandet av premiepensionen skett på ett sätt som överensstämmer med riksdagens beslut?
- Har informationsverksamheten fungerat väl?
- Har fondhandelsplatsen fungerat väl?
- Har sparandet givit rimlig avkastning?

Riksdagens beslut om premiepensionen samt de förarbeten som låg till grund för besluten är utgångspunkter för granskningen. Riksdagen har med målet att öka den enskildes inflytande över pensionen gett individen möjlighet att själv välja förvaltare och fonder för sina placeringar. Strävan har varit att skapa ett system där många kapitalförvaltare med olika inriktning ska finnas, t.ex. i fråga om riskprofil och placeringsinriktningar. Detta för att bland annat främja valfrihet och delaktighet för den enskilde i förvaltningen av pensionsmedlen (bet. 1997/88:SfU13).

Riksdagen har uttalat att det är viktigt att undvika kapitalkoncentration och fåtalsdominans. Den enskilde har givits fullt ansvar för sina placeringar. Någon statlig garanti för avkastningen finns inte. Den statliga premiesparfonden bildades för dem som inte vill välja värdepappersfond.

Riksdag och regering har vidare uttalat att administrationen och förvaltningen av premiepensionen ska bedrivas kostnadseffektivt och vara till nytta för spararna. Kontakterna med spararna ska präglas av hög tillgänglighet och god service, och spararna ska få god kunskap om systemet för att kunna göra medvetna val och för att kunna följa och bevaka förvaltningen av pensionsmedlen (bet. 1997/98:SfU13 och 1998/99:SfU12).

Granskningen omfattar endast fondförsäkringen, inte den livförsäkring eller den tillfälliga kapitalförvaltning som PPM också är ålagd att administrera. Riksförsäkringsverkets (RFV) insatser i systemet berörs endast marginellt. PPM:s interna styrning och kostnadseffektivitet ges också begränsat utrymme i granskningen.

### 1.4 Genomförande

Genomförandet bygger på dokumentstudier, intervjuer samt insamling och bearbetning av statistik. Expertstöd har anlåtats för att analysera fondernas och spararnas avkastning (se kapitel 5 och bilaga 2). PPM och andra aktörer

har under hand bistått med statistik och faktauppgifter. Kontakter har även tagits med forskare inom området, liksom med Finansdepartementet, RFV, branschexperter, Sjunde AP-fonden och Fondbolagens förening. Företrädare för nuvarande och tidigare styrelse samt PPM:s ledning har intervjuats. Finansdepartementet, RFV och PPM har beretts tillfälle att faktagranska innehållet och slutsatserna i rapporten.

## 1.5 Disposition

Rapporten är disponerad på följande sätt:

**Kapitel 2** svarar på frågan hur premiepensionen infördes och om införandet har skett i överensstämmelse med riksdagens beslut.

**Kapitel 3** svarar på frågan om informationsverksamheten har fungerat väl.

**Kapitel 4** svarar på frågan om fondhandelsplatsen har fungerat väl.

**Kapitel 5** svarar på frågan om sparandet har givit rimlig avkastning.

**Kapitel 6** innehåller Riksrevisionens samlade bedömningar och förslag.

**Bilaga 1** redovisar hur PPM:s informationsverksamhet bedrevs åren 2000-2003.

**Bilaga 2** belyser premiepensionsfondernas prestationer och spararnas val åren 2000 – 2003.

**Bilaga 3** förmedlar några antaganden om utvecklingen för Sjunde AP-fonden.

**Bilaga 4** redovisar normer för PPM och premiepensionen samt revisionens kriterier.



## 2 Infördes premiepensionen på ett sätt som överensstämmer med riksdagens beslut?

### 2.1 Utgångspunkter och bedömningsgrunder

I juni 1998 beslutade riksdagen att ett nytt pensionssystem skulle införas i Sverige. Till grund för beslutet låg bedömningen att det gamla systemet saknade tillräcklig stabilitet. Nedan belyses hur systemet infördes och om det hanterades på ett sätt som överensstämmer med riksdagens beslut, dvs. om

- regeringen har styrt och kontrollerat genomförandet samt vid behov vidtagit åtgärder för att säkerställa att riksdagens krav efterlevs,
- PPM har följt regeringens krav och byggt upp en administration som i tid till det första fondvalet kunde fullgöra sina uppgifter på avsett vis.<sup>1</sup>

Framställningen är både en bakgrundsteckning och en översiktlig granskning av införandet.

### 2.2 Utredningsarbetet

Beslutet att införa ett nytt pensionssystem föregicks av flera utredningar. År 1984 inleddes processen genom att en parlamentarisk kommitté fick i uppgift att se över pensionssystemet. Utredningen, *Allmän pension* (SOU 1990:76), presenterade år 1990 ett omfattande material och drog slutsatsen att det var nödvändigt att reformera pensionssystemet. År 1991 gavs en parlamentariskt sammansatt grupp i uppdrag att arbeta fram ett nytt system för den allmänna pensionen. Året därpå presenterades resultatet (*Ett reformerat pensionssystem – bakgrund, principer och skiss*, Ds 1992:89).

Ett par år senare redovisade gruppen ett samlat förslag till reformerat ålderspensionssystem.<sup>2</sup> Ambitionen var enligt arbetsgruppen att skapa ett

---

<sup>1</sup> Kriterierna speglar regeringens och PPM:s författningsreglerade roller. Härtill kommer förvaltningspolitiska traditioner. Se t.ex. prop. 1997/98:136 *Statlig förvaltning i medborgarnas tjänst*. I anledning av den propositionen uttalade riksdagen (bet. 1997/98:KU31) vikten av att kommittéers betänkanden har hög kvalitet och att kommittéerna ges goda arbetsförutsättningar. Vidare framhölls värdet av en väl fungerande styrning av statsförvaltningen med god återföring av information till riksdagen. Riksdagen har i bet. 1998/99:SfU12 uttalat att man fortlöpande vill hållas informerad om hur införandet av premiepensionen utvecklas.

<sup>2</sup> Reformerat pensionssystem (SOU 1994:20) med bilagor om kostnader och individeffekter (SOU 1994:21) och om kvinnors ATP och avtalspension (SOU 1994:22).

ålderspensionssystem som var så robust i förhållande till ekonomiska och demografiska förändringar att några större ingrepp i systemet inte skulle bli nödvändiga i framtiden. Utredningens syn kom att ligga till grund för förslaget till riktlinjer för reformering av ålderspensionssystemet (prop. 1993/94:250).

Riksdagen antog i juni 1994, efter smärre justeringar, föreslagna riktlinjer.<sup>3</sup> I samband därmed tillsattes en s.k. genomförandegrupp med representanter för de fem partierna som stod bakom beslutet.<sup>4</sup> Genomförandegruppen – som är en arbetsgrupp – skulle medverka i beredningsarbetet och biträda regeringen i omsorgen om överenskommelsen.<sup>5</sup>

Hösten 1994 gavs en utredare i uppdrag att utreda premiereservsystemet. Två år senare avlämnades utredningens betänkande med vissa principiella förslag. I den fortsatta beredningen överenskomms att premiereservsystemet skulle ha en helt försäkringsmässig utformning. Våren 1997 tillkallades en ny utredare med uppgift att utarbeta förslag till teknisk utformning av systemet. I direktiven var då huvuddragen i systemet och delvis även detaljutformningen angivna. Denna del av beredningen var inte föremål för remissbehandling. Utredningen överlämnade på hösten sitt betänkande med förslag till lag om premiepension (SOU 1997:131).

Med utgångspunkt i de riktlinjer som riksdagen antog i juni 1994 lade regeringen våren 1998 fram två propositioner med lagförslag om den framtida ålderspensionen (prop. 1997/98:151–152). Förslagen, som hade utarbetats i samråd med Genomförandegruppen, baserades på flera utredningar och brett remissförfarande.<sup>6</sup> Systemet skulle träda i kraft den 1 januari 1999.

## 2.3 Premiepensionsmyndigheten inrättas

PPM inrättades den 1 juli 1998 efter riksdagens beslut om det nya pensionssystemets införande.

---

<sup>3</sup> Riktlinjerna innebar att ålderspensionssystemet skulle vara ett allmänt och obligatoriskt system med bibehållen funktion att vara en inkomsttrygghet åt befolkningen för ålderdom och vid långvarig sjukdom och handikapp. Pensionsförmånerna skulle baseras på den enskildes inkomster under hela förvärvslivet. Systemet skulle främst vara uppbyggt enligt fördelningsprincipen men skulle också innehålla ett kompletterande premiereservsystem. Premiereserverna skulle vara knutna till den enskilde individen, som inom vissa ramar skulle få välja mellan olika förvaltare och placeringsinriktningar. Ambitionen var att systemet skulle träda i kraft den 1 juli 1996.

<sup>4</sup> Socialdemokraterna, Moderata samlingspartiet, Folkpartiet, Centerpartiet och Kristdemokraterna.

<sup>5</sup> Genomförandegruppen är fortfarande verksam.

<sup>6</sup> Förslagen till lagstiftning baserades på departementspromemoriorna Ds 1995:41 *Reformerat pensionssystem – lag om inkomstgrundad ålderspension, m.m.* och Ds 1997:67 *Inkomstgrundad ålderspension – finansiella frågor m.m.* samt Ds 1995:29 *Vissa frågor avseende allmänna egenavgifter*, Ds 1995:55 *Utvidgad avgiftsskyldighet vad avser ålderspension m.m.*, Ds 1998:7 *AP-fonden och det reformerade ålderspensionssystemet* och till viss del Ds 1997:66 *Garantipension och samordningsfrågor m.m.* Annat underlag var Förtidspensionsutredningens betänkande SOU 1997:166 *Ohälsöförsäkringen – Trygghet och aktivitet*.



Riksdagen beslutade att försäkringsfunktionen i premiepensionssystemet skulle handhas av ett statligt organ. Efter prövning av olika förslag beslutades att en ny myndighet – Premiépensionsmyndigheten – skulle inrättas för att sköta uppgiften. Försäkringskassorna skulle sköta administrationen av inkomst- och garantipensionen.

Våren 1998 tillkallade regeringen en utredare för att förbereda bildandet av PPM. Denne utsågs senare till generaldirektör för myndigheten. I betänkandet *Premiepensionsmyndigheten* (SOU 1998:87) presenterades förslag till riktlinjer, mål, instruktion, regleringsbrev och budget för PPM. I enlighet med direktiven var strävan att skapa en modern och kundorienterad organisation. Ambitionen var att skapa en så IT-baserad administration som möjligt. PPM skulle ha en styrelse med fullt ansvar inför regeringen.

Parallellt med utredningsarbetet tog den nya myndigheten form.

## 2.4 Uppbyggnadsarbetet rymmer många vägval

Utbyggnaden av administrationen av premiepensionen krävde olika vägval och beslut, t.ex. i frågor som rörde fondadministration, kontoadministrativt system samt utformning, dimensionering och lokalisering av myndigheten. Andra frågor som behövde lösas var avvägningen mellan maskinell och manuell hantering och mellan konsultstöd och egen personal.

Det stod tidigt klart att systemet krävde avancerade datasystem. RFV hade tidigare fått i uppdrag att förbereda detta arbete. För att hindra att brist på kompetens skulle försena processen beslutades att arbetet med att bygga upp den nya myndigheten i hög grad skulle ske med stöd av konsulter. När arbetet påbörjades var det mindre än ett år kvar till det första fondvalet. Då skulle 4,4 miljoner premiepensionskonton hanteras och över 35 miljarder kronor placeras i flera hundra anslutna fonder. Datasystemet måste fungera redan från början.

En av de första uppgifterna som RFV ställdes inför var att ta fram ett kontoadministrativt IT-system. Inget färdigt system passade premiepensionens behov, och ingen åtog sig att bygga ett helt nytt system enbart för PPM. Den enda realistiska lösningen var att upphandla konsulthjälp för att anpassa ett befintligt system. Systemutvecklingen genomfördes i samråd med *Premiepensionsmyndigheten* (SOU 1998:87) och med hjälp av konsulter.

Tidspressen bidrog enligt PPM till att kravspecifikationerna i upphandlingen år 1998 av det ursprungligen tillänkta kontoadministrativa systemet inte blev tillräckligt genomtänka ur kostnadseffektivitetssynpunkt.

Styrelsen involverades stegvis i arbetet under sommaren 1998, och då hade upphandlingen av det kontoadministrativa systemet kommit långt. Senare visade det sig att inget av anbuden uppfyllde kraven, men anbudsgivarna var ändå övertygade om att systemen skulle bli klara i tid.

Sedan PPM bildats i juli 1998 tog myndigheten över ansvaret för upphandlingen. Sommaren 1998 utvärderades anbuden och då framkom att ett av systemen var lättare att anpassa till PPM:s behov, varför detta anbud valdes. I augusti hade styrelsen sitt första sammanträde. För att vinna tid beslutade styrelsen att datasystemet skulle byggas parallellt med förvaltningsorganisationen. Det operativa ansvaret skulle sedan steg för steg överföras på den egna verksamheten. Det mesta av arbetet bedrevs i projektform, och främst utnyttjades konsulter. Detta var enligt PPM och Finansdepartementet en kostsam men nödvändig lösning på grund av den korta tid som stod till förfogande för att bygga upp systemet.<sup>7</sup>

Styrelse och ledning var från början fokuserade på tidsplanen. Det kontoadministrativa systemet skulle färdigställas. Samtidigt skulle en ny myndighet ta form, vilket också krävde ett omfattande arbete med lokalfrågor, rekrytering, organisations- och ekonomifrågor etc. Myndighetens bemanning skulle dessutom hanteras. Under den process som sedan följde involverades många aktörer såsom konsulter, personal, ledning, styrelse, departement och Genomförandegruppen i arbetet. Även rapporteringen till regeringen var omfattande.

Leverantören anmälde senhösten 1998 att systemet inte skulle bli klart inom den avtalade tiden. Två alternativa planer presenterades, men PPM:s styrelse bedömde efter prövning att inget av alternativen gav tillräckligt god marginal för att säkerställa ett första fondval under år 1999. Därefter anmälde PPM:s styrelse till regeringen i december 1998 att det första fondvalet och den första medelsöverföringen inte skulle kunna ske i enlighet med den lag som reglerar införandet.

PPM analyserade de handlingsalternativ som stod till buds. En möjlighet var att anlita en annan leverantör. Men en ny upphandlingsprocess skulle enligt PPM med stor sannolikhet innebära att det första fondvalet måste förskjutas in på år 2001. PPM bedömde därför att det bästa alternativet var att fortsätta samarbetet med den tidigare leverantören. PPM lämnade en specifikation på de krav som måste uppfyllas för att ett fortsatt samarbete skulle kunna vara möjligt. Samtidigt sågs den egna projektorganisationen över.<sup>8</sup>

Förseringen uppmärksammades i medierna, och företrädare för fondföretagen framhöll att en senareläggning av reformen skulle innebära negativa konsekvenser för spararna (kapitalet var under tiden låst på särskilda konton och spararna missade enligt fondbolagen möjligheter till bättre värdeutveckling).

---

<sup>7</sup> Styrelseprotokoll. PPM:s årsredovisningar åren 1999–2003.

<sup>8</sup> Styrelseprotokoll 1998–1999. Riksdagen bet. 1998/99:SfU12.

PPM:s hantering av denna fråga kom senare att föranleda anmärkningar från Riksrevisionsverket (RRV). RRV menade bland annat att PPM borde ha informerat regeringen om tidsplanens brist på realism. Kritik riktades också mot PPM:s sätt att sköta upphandlingen. Regeringen redovisade RRV:s kritik i anslutning till förslag om vissa regelförändringar (prop. 1998/99:94). Frågan togs också upp av socialförsäkringsutskottet i samband med att utskottet yttrade sig över och tillstyrkte regeringens förslag (bet. 1998/99:SfU12).

Riksdagen fastställde på regeringens förslag hösten 2000 som ny valperiod.<sup>9</sup> Ytterligare förseningar kunde inte godtas. Regeringen gav PPM i uppdrag att utarbeta en ny tids- och åtgärdsplan, som Statskontoret skulle utvärdera. I sin plan anförde PPM att det bästa alternativet var att fortsätta samarbetet med leverantören. Planen tillstyrktes av Statskontoret, trots att ytterligare förseningar inte kunde uteslutas. För att försäkra sig om att den nya planen skulle efterlevas gavs PPM i uppdrag att regelbundet rapportera till regeringen om hur arbetet fortskred. PPM fick också i uppdrag att utarbeta en reservsystemlösning. Statskontoret skulle följa arbetet och avge rapporter till regeringen.

Det blev än mer nödvändigt för PPM att fokusera de viktigaste frågorna i utvecklingsarbetet. Allt som gick att skjuta på fick anstå. Tidspressen fick PPM att upprepade gånger uppvakta regeringen för att få till stånd förenklande och tidsbesparande regeländringar.<sup>10</sup> För att minska kraven på det kontoadministrativa systemet beslutade PPM att valmöjligheterna i systemet skulle begränsas till ett begränsat antal alternativ per sparare. För att förenkla bestämdes också att spararna inte heller skulle kunna ha kvar behållningen i sina gamla fonder vid byte till helt nya fonder. Att samarbetsavtalet med fondbolagen gjordes enhetligt bidrog också till att underlätta för PPM.

Våren 2000 bedömde PPM att det egenutvecklade systemet hade fördelar framför leverantörens alternativ. Styrelsen avbröt då samarbetet med leverantören och beslöt att påskynda utvecklingen av sitt eget system.

Parallellt med denna utveckling pågick det övriga arbetet med att bygga upp förutsättningar för en fungerande fondadministration (samarbetsavtal, rabattsystem etc.), inrätta funktioner, bemanna organisationen, utveckla informations- och serviceverksamhet osv. PPM hade också att genomföra en stor informationskampanj inför det första fondvalet.

Även om kraven på löpande rapportering till styrelse och departement skärpte pressen, bidrog de enligt PPM också till att underlätta den övergripande ledningen. Som framgått ovan har riksdagen följt utvecklingen och ställt sig bakom de bedömningar och förslag som regeringen presenterade.

---

<sup>9</sup> Bet. 1998/99:SfU12 samt prop.1998/99:98.

<sup>10</sup> Prop. 1998/99:98 samt bet. 1998/99:SfU12. Med tanke på tidspressen fann riksdagen det motiverat att Lagrådet inte hördes inför beslutet om regeländringarna.

## 2.5 Genomförandearbetet tar nya former

Hösten 2000 genomfördes fondvalet. Allt som PPM tidigare fått nedprioritera fick nu aktualitet (ordna system för pensionsutbetalningar, förbättra säkerheten i systemen, utveckla vägledningen etc.). En fråga som drog ut på tiden var avvecklingen av verksamheten i Ljusdal. PPM hade tidigare i enlighet med regeringens beslut inrättat en enhet för kundservice med lokalkontor i Ljusdal och Söderhamn. Det visade sig senare att kundservicen var överdimensionerad.

De senaste åren har strävan varit att minska beroendet av externa konsulter när så bedömts effektivt. PPM har också övertagit driften av IT-system för att spara pengar. Konsultstöd var en dyr men nödvändig lösning enligt PPM och Finansdepartementet. Att det blev dyrt sammanhänger med det höga kostnadsläget för IT-konsulter under uppbyggnadsskedet. Kostnaderna har på senare år reducerats.

Först i dag börjar verksamheten gå in i en förvaltningsfas. Detta innebär att frågor om kvalitet och säkerhet i interna system samt möjligheter att ge bättre vägledning till spararna hamnar mer i centrum. De senaste årens ansträngningar gör att PPM anser sig ha en hög servicenivå. IT-säkerheten har förbättrats. Bland annat finns det ett reservsystem i Söderhamn om det ordinarie skulle slås ut. Den interna säkerheten har dock fortfarande brister, enligt internrevisionen. Vidare bedriver PPM på regeringens initiativ insatser för att göra verksamheten mer kostnadseffektiv.

## 2.6 Revisionens slutsatser

Regeringen och PPM har följt riksdagens beslut i förberedelse- och uppbyggnadsarbetet, även om vissa åtgärder forcerades fram och bidrog till att kostnaden under uppbyggnadsfasen blev hög. Flera av de praktiska frågor som inte kunde lösas före fondvalet år 2000, har senare tagits om hand av regeringen och PPM. Den anmärkning som RRV tidigare riktade mot PPM ändrar inte slutsatsen att införandet överensstämmer med riksdagens beslut.

## 3 Har informationsinsatserna fungerat väl och infriat målen?

### 3.1 Utgångspunkter och bedömningsgrunder

Information och vägledning sågs tidigt som viktiga inslag i det nya pensions-systemet, både för att sprida kunskap om omlägningens innebörd och för att upplysa medborgarna om hur de kan och bör agera för att möta de nya förutsättningarna. Det nya systemet tar mer än förr hänsyn till den enskildes samlade förvärvsinkomst, och genom premiepensionsinslaget får den enskilde större möjligheter – eller krav på sig – att påverka sin pension. Detta större ansvar för den enskilde att påverka sin pension ska som tidigare ha framhållits i någon mån mötas av ett ökat ansvar för staten att med information underlätta för den enskilde att agera rationellt.

I betänkande 1997/98:SfU13 framhåller riksdagen följande: ”Enligt utskottets mening är det för systemets legitimitet av avgörande betydelse att alla försäkrade får en förståelse för systemet och ges grundläggande kunskaper om hur systemet fungerar och vilka konsekvenser det får för den egna pensionen. Utskottet anser således att informationen skall vara dels generell och av allmän karaktär, dels individuell. Behovet av information är av än större vikt i det nya systemet än i det nuvarande eftersom varje åtgärd som påverkar inkomsten får genomslag i den framtida pensionen. Också tidpunkten för uttag av pension och utvecklingen på den enskildes premiepensionskonto är av stor betydelse för pensionens storlek, vilket ytterligare ökar behovet av information.”<sup>11</sup>

Information kan ses som styrmedel för att påverka människors kunskaper, värderingar och vanor. Då förändringar av vanor ofta tar tid och påverkas av många faktorer är det svårt att med säkerhet bedöma sådana styrmedels nytta och måluppfyllelse. Klart är dock att information som bara i begränsad utsträckning når ut, läses, förstås, uppskattas och används har svårt att ses som ett bra styrmedel. Information kan också ses som service, och den är då ofta enklare att värdera. Effekter i serviceverksamhet är närliggande och lättare att mäta. Förenklat kan informationskampanjer ses som styrmedel, upplysningar som service, medan vägledningar ofta fyller båda funktionerna.

---

<sup>11</sup> I prop. 1997/98:151 anför regeringen att det ska finnas möjlighet för den enskilde att själv genom Internet, e-post och telefonitjänster ta del av prognoser. Information ska lämnas om valmöjligheter och om fondförvaltarna och fonderna. Riktade insatser ska ske för varje ny generation som kommer in i systemet. PPM ska lämna årsbesked om utvecklingen av den enskildes tillgodohavande efter förebild från försäkringsbolagen.

Riksdagen har uttalat att spararna ska få generell och individuell information som är tydlig och underlättar för spararna att fatta medvetna beslut. Riksdag och regering har också markerat att informationen ska ge spararna behövlig kunskap och att servicen till spararna ska vara god. Riksrevisionen har med utgångspunkt i riksdagens beslut kommit fram till följande: Informationsverksamheten inom premiepensionen fungerar väl om den med beaktande av vad som ovan nämnts och till rimliga kostnader<sup>12</sup>

- når ut till, uppskattas och utnyttjas av olika kategorier av sparare inför fondvalen och i bevakningen av placeringar,<sup>13</sup>
- bidrar till att ge spararna goda kunskaper om fondförvaltning och premiepensionens funktion som en del i pensionsystemet<sup>14</sup> samt
- bidrar till att påverka spararnas beteenden och ställningstaganden i önskad riktning, så att de själva kan ta aktiv del i förvaltningen av de egna pensionsmedlen.<sup>15</sup>

Kriterierna bör ses som långsiktiga riktpunkter. Man bör ha i minnet att det nya pensionssystemet bara har funnits några år. Det är dessutom svårt att säkert avgöra vad just PPM:s olika insatser har betytt för spararnas kunskaper och beteenden.

### 3.2 Informatörernas roller i det nya pensionssystemet

Regeringen har inte närmare preciserat informationsverksamhetens uppgifter och mål inom det nya pensionssystemet, men av förarbeten och beslut framgår att insatserna ska tjäna både som styrmedel och service. I förarbetena understryks också vikten av dessa insatser och vilka allmänna krav som bör ställas på dem.<sup>16</sup> Det är mot den bakgrunden man kan se det faktum att både RFV och PPM har tilldelats viktiga roller i informationshänseende. Regeringen har med dessa utgångspunkter – ofta efter kontakt med Genomförandegruppen – i regleringsbrev och särskilda beslut angett allmänna mål för myndigheternas informationsinsatser. RFV och PPM har också själva utarbetat mål för olika aktiviteter och perioder.<sup>17</sup>

---

<sup>12</sup> Riksdagen har i olika betänkanden framhållit vikten av kostnadskontroll och effektivitet vid PPM. Riksdagen har även framhållit vikten av att effektivitetsrevision genomförs (bet. 1997/98:SfU13).

<sup>13</sup> Information måste nå ut och utnyttjas för att kunna påverka, och information som uppskattas har sannolikt lättare att vinna gehör och få genomslag (en vanlig syn i utvärdering och forskning om reklam, informationskampanjer m.m.). Riksdagen och regeringen har framhållit att det är viktigt att premiepensionsspararna förses med god individuell information (bet. 1997/98:SfU13).

<sup>14</sup> Riksdagen har markerat att PPM har ett primärt ansvar för att spararna även på lång sikt får korrekt och tydlig information om premiepensionen och dess funktion (bet. 1997/98:SfU13).

<sup>15</sup> Enligt riksdagen ska spararna ha möjlighet att fatta medvetna beslut och kunna göra aktiva val (bet. 1997/98:SfU13).

<sup>16</sup> Premiepensionsmyndigheten (SOU:1998:87) och lag om premiepension (SOU 1997:131).

<sup>17</sup> Regeringens regleringsbrev för PPM och RFV under åren 1999–2003. Intervjuer med PPM och RFV. Årsredovisningar för RFV och PPM 1999–2003.

Som ansvarig myndighet för förvaltningen av premiepensionssystemet har PPM ett avgränsat men också långtgående informationsansvar. RFV, som sedan länge är central förvaltningsmyndighet för pensionsfrågor, ska utöva tillsyn över PPM, ansvara för statistik, bistå PPM med informationsstöd och avge årsredovisningar för pensionssystemet. RFV har det övergripande ansvaret för att sprida kunskap om det nya pensionssystemet, medan PPM:s roll är att informera om premiepensionen. Både RFV och PPM har i uppgift att samordna sina informationsinsatser (se vidare bilaga 1 och bilaga 4).

### 3.3 Det stora fondvalet år 2000

Inför det första och stora fondvalet år 2000 beslutade riksdag och regering att PPM skulle genomföra en omfattande informationskampanj för att informera de 4,4 miljoner pensionssparare som berördes av reformen. Syftet var att ge spararna möjligheter att "fatta rationella beslut på ett riktigt underlag"<sup>18</sup> och även att få dem att aktivt placera sina pensionsmedel.<sup>19</sup>

Fler än väntat deltog i valet. Två tredjedelar gjorde ett aktivt val. Ytterligare ca 20 % uppgav att de medvetet valt att överlåta till Sjunde AP-fondens premiesparfond att förvalta deras kapital. De valde "medvetet" att inte skicka in ett svar till PPM för att på så sätt försäkra sig om att Sjunde AP-fondens premiesparfond skulle förvalta deras kapital (se vidare i bilaga 1).

PPM framhöll under kampanjen vikten av riskspridning och långsiktighet i pensionsportföljen.

Spararnas val av fonder framgår av tabellen nedan.

Tabell 3.1 Fördelningen av spararnas kapital på olika fondtyper, (%)

Aktiefonder	50 %
Generations- och blandfonder	18 %
Räntefonder	1 %
Premiesparfonden	31 %

Placeringar med låga avgifter var mest uppskattade, och likaså föredrog spararna svenska och kända fonder framför utländska. De flesta valde flera fonder, och fonder av olika karaktär. Fonder som kunde påvisa hög avkastning under senare år var särskilt populära. Detta förklarar varför spararna kom att välja relativt riskfyllda placeringar. Det är för övrigt i flera fall just dessa fonder som senare drabbades allra mest av börsnedgången i världen under åren 2001 och 2002. Hög risk ger möjlighet till bättre avkastning, men ökar också sannolikheten för att kapitalet minskar i värde.<sup>20</sup>

<sup>18</sup> Prop. 1997/98:151.

<sup>19</sup> Regleringsbrev till PPM avseende år 2000.

<sup>20</sup> Begreppen hög och låg risk behandlas närmare i avsnitt 5.3.2. Sambandet mellan risk och avkastning belyses i avsnittet 5.2.2 samt bilaga 2.

För att spararnas beslut ska anses rationella förutsätts en avvägd risk-exponering. Riskexponeringen betydde olika mycket för spararna. För t.ex. många äldre pensionssparare, med liten premiepension som saknade större betydelse från inkomstsynpunkt, spelade en hög risk inte så stor roll, och en hög riskexponering var kanske heller inte något negativt för den aktieintresserade och för dem med goda inkomst- och förmögenhetsförhållanden. Hög risk behöver heller inte ses som något negativt för unga pensionssparare som vid tillfället för valet endast hade små belopp att placera. Men för flera andra – inte minst för dem i yngre medelåldern med låga inkomster och små marginaler – kan sparande med alltför hög risk innebära problem. Att riskexponeringen allmänt sett blev relativt hög bör bland annat ses mot bakgrund av den stora tilltro till aktieplaceringar som fanns vid tillfället för valet.

Utfallet i det första fondvalet överträffade PPM:s mål. Även regeringen ansåg att utfallet infriat kraven, och riksdagen har inte uttalat någon annan uppfattning.<sup>21</sup> Att PPM:s insatser aktivt bidrog till utfallet har inte ifrågasatts, men både PPM och experter inom området menar att mediernas intresse för fondvalet var av stor och kanske avgörande betydelse för valdeltagandet.

### 3.4 Pensionsspararnas syn i dag – tre år efter det stora fondvalet

Nedan redovisas några aktuella uppgifter om pensionsspararna. De har hämtats från PPM:s måluppfyllelseanalys som gjordes i december 2003. Undersökningen bygger på intervjuer av ett slumpmässigt urval av 1 000 personer och avser samtliga 5,2 miljoner pensionssparare. När så har bedömts värdefullt och möjligt jämförs situationen i dag med hur den såg ut för tre år sedan (när detta inte är möjligt görs vid behov andra jämförelser). Svarefrekvensen var mindre än 60 % (inte ovanligt för denna typ av undersökningar). Det stora bortfallet innebär dock att uppgifterna bör tolkas med försiktighet.<sup>22</sup> I bilaga 1 redovisas PPM:s informationsverksamhet samt utfallen i förstagsångsväljarnas val åren 2000–2003.

#### 3.4.1 *Fondinnehavet – ett resultat av ett "medvetet" val eller ej?*

Förändringarna i fondinnehavet i förhållande till det första valet år 2000 är inte särskilt stora. Förklaringen till detta är att de nytillkomna spararna

<sup>21</sup> Se t.ex. regeringens budgetproposition för år 2002 (prop. 2001/02:150) samt bet. 2001/02:FU1.

<sup>22</sup> Bortsett från att gruppen aktiva väljare var något överrepresenterad speglar de 1 000 utvalda intervjupersonerna tämligen väl totalpopulationen enligt utredarnas bortfallsanalyser och statistiska beräkningar.



(700 000) utgör en begränsad del av samtliga sparare och att få sparare har bytt fonder. På sikt kan dock förändringarna bli betydande om förstagångsväljarna fortsätter att i mycket liten utsträckning göra aktiva val.

Den mest påtagliga förändringen är att andelen sparare som har sitt kapital placerat i Sjunde AP-fondens premiesparfond har ökat. Detta är en effekt av att få förstagångsväljare har gjort aktiva val. I valet år 2003 gjorde endast 8 % av förstagångsväljarna aktiva val, och av dessa uppgav nästan hälften att de inte tagit del av PPM:s informationsmaterial. I det senaste valet år 2004 gjorde 10 % aktiva val. PPM anser sig ha svårt att kunna påverka denna grupp och har valt att inte prioritera den.<sup>23</sup>

Förskjutningen i innehavet av fonder framgår nedan.

Tabell 3.2: Förskjutningen i fondinnehavet (%)

	2000	2003 <sup>~</sup>
Innehav av aktivt valt fond	67	59
Uppger sig medvetet ha valt premiesparfonden	19	21
Placerad i premiesparfonden (ej valt)	14	20

Då de flesta förstagångsväljare har uppgivit att de senare räknar med att göra ett aktivt val (se bilaga 1), så bör uppgifterna kanske främst ses som en ögonblicksbild och inte som en trend. Skulle det emellertid visa sig att utvecklingen inte vänder, kommer situationen på sikt i en annan dager. Då kommer Sjunde AP-fondens premiesparfond att successivt öka sin andel. Se vidare i bilaga 3.

### 3.4.2 Synen på vilka faktorer som är viktigast i den aktiva förvaltningen

PPM:s uppföljningsinsatser visar att det har skett vissa förskjutningar i synen på vilka faktorer som spararna anser vara – eller har varit – viktigast i den egna fondförvaltningen (beträffande val av fonder och bevakning av placeringar).

Ser man till spararnas överväganden inför fondvalen framkommer följande: Många tillmäter vikten av att sprida riskerna genom att välja flera fonder särskild betydelse. Denna syn – som också svarar mot de råd som tidigare har förmedlats – tycks under åren ha vunnit något ökad tyngd. Andra för väljarna viktiga utgångspunkter, som dock har väsentligt lägre prioritet och också har förlorat något i betydelse på senare år, är strävan att välja fonder med låga avgifter och god historisk avkastning. Rätt många anser det också viktigt att välja utländska förvaltare, men ännu fler anser det viktigt att välja fonder som man redan känner till genom sin bank, sitt försäkrings-

<sup>23</sup> PPM:s kommunikationsstrategi 2003: Från val till spar. Se bilaga 1. I det senaste valet år 2004 gjorde ca 10 % aktiva val.

<sup>24</sup> Beräkningarna bygger på statistik och resultat i måluppfyllelsestudier och eftervalsundersökningar från PPM.

bolag eller genom vänner och bekanta eller på annat sätt. De mer kunniga tillmäter i mindre grad än andra familjers och vänners råd stor vikt. De finner det viktigare än andra med utländska förvaltare, låga avgifter och god historisk avkastning.<sup>25</sup>

Knappt hälften av spararna anser i dag att fondutbudet är lagom stort, men nästan lika många tycker att det är för stort. Denna uppfattning bör ses mot bakgrund av att fondutbudet har ökat med över 30 % sedan valet år 2000. Det ökade fondutbudet ses uppenbarligen av vissa som ett problem. Det kan i sammanhanget nämnas att mindre än 10 % av fonderna svarar för 80 % av den samlade förmögenheten enligt PPM:s statistik.

PPM:s målgruppsanalys visar dessutom att det finns skillnader i gruppernas riskvärderingar. De flesta spararna (83 %) uppgav uttryckligen att de hade beaktat risken när de valde fonder (eller att de skulle ha beaktat den om de själva hade valt fonder). En vanlig strategi var att välja fonder med både hög och låg risk, men i övrigt skilde sig synen på risk åt mellan olika grupper av sparare. En tiondel av alla sparare – men nästan var fjärde kunnig och intresserad – valde avsiktligt fonder med högre risk. Ytterst få (2 %) tveksamma hade samma syn. En stor grupp (22 %) valde ”medvetet” fonder med låg risk. Denna hållning var särskilt vanligt bland tveksamma och blivande pensionärer, till skillnad från gruppen kunniga och intresserade.

### 3.4.3 *Förhållandet till de egna fondinnehaven – aktiv eller passiv förvaltning*

Ett budskap i PPM:s information är att spararna bör ta ett aktivt ansvar för förvaltningen av innehaven och att regelbundet se över dem. I PPM:s måluppfyllelseanalys från år 2004 uppgav en majoritet av spararna (59 %) att de ser över sina innehav en eller flera gånger per år, och även i gruppen tveksamma och unga var detta ett relativt vanligt svar. Det framgår dock inte av PPM:s undersökning vad denna översyn innebär. Jämförs undersökningsresultaten med PPM:s statistik förefaller aktivitetsgraden vara något över-skattad. Skillnaden kan möjligen förklaras av att den enskilde anser sig ”se över” sitt innehav när vederbörande studerar sitt årsbesked eller sitt kontobesked (utan att vara i kontakt med PPM).<sup>26</sup>

Nedan redovisas några uppgifter relaterat till spararnas aktivitetsnivå i förvaltningen av de egna fondinnehaven. Det bör framhållas att fondbyten inte behöver ha ett värde i sig. Det kan vara förenat med risker att göra täta fondbyten, även om det i premiepensionssystemet inte kostar något att göra byten. Risken är att spararen avvecklar sina fonder för sent (säljer när kursen är låg) och byter till fonder som har gått bra (köper när kursen är hög). Givetvis ligger det också möjligheter i att vara en aktiv sparare. PPM anser

<sup>25</sup> Detta stämmer tämligen väl överens med forskningens erfarenheter inom området. Se kapitel 5.

<sup>26</sup> Måluppfyllelseanalys, PPM 2004. Statistik från PPM.

det viktigt att sparare som placerat med hög risk eller som medvetet valt en viss fördelning mellan olika typer av värdepapper, regelbundet ser över sina placeringar.<sup>27</sup>

För dem som väljer bland- eller generationsfonder – eller fonder med allmänt sett låg risknivå – är behovet av att aktivt bevaka och ändra sin placering begränsat.

Tabell 3.3: Spararnas aktivitetsnivå

Aktivitetsnivå	Utfall 2002	Utfall 2003
Antal fondbyten	232 000	357 000
Antal personer som bytt fonder	142 000	210 000
Andel sparare som bytt fond under året	3 %	4 %
Antal inloggning på eget konto (Internet)	1,8 miljoner	2,9 miljoner <sup>28</sup>
Antal inloggningar på eget konto (tonval)	176 000	175 000
Samtal personlig telefonservice	97 000	125 000

Allmänt kan konstateras att få sparare gör årliga ingrepp i sina portföljer, även om ingreppen har blivit något större på senare tid. PPM:s statistik visar för övrigt att sparare med högre risk i sina fondinnehav är något mer aktiva att bevaka sina placeringar än andra. Som framgår ovan är antalet inloggningar på eget konto på PPM:s webbsida rätt omfattande och ökande.<sup>29</sup>

Spararnas syn på sin egen kunskap (förmågan att själv klara förvaltningen av sitt sparande) har förändrats. År 2000 ansåg 63 % att de hade tillräckliga kunskaper, och tre år senare hade den siffran sjunkit till 50 %. Det bör tilläggas att frågornas ordalydelse inte är identiska genom åren, och hur mycket detta påverkar jämförelsen är svårt att veta. Det finns därför skäl att tolka uppgifterna med viss försiktighet. Härtill kommer att utfallet kan tolkas på olika sätt. Ett lågt värde kan tolkas som att spararen har insikt om sina begränsningar, och ett högt värde vara ett uttryck för överskattning. Men svaren kan också spegla att kunskaperna är låga och har minskat. Tolkas uppgifterna fel finns det risk att man drar felaktiga slutsatser om informationsinsatsernas dimensionering och inriktning.<sup>30</sup>

Sammantaget tyder dessa uppgifter på att PPM:s budskap om att aktivt bevaka de egna placeringarna endast har fått ett begränsat genomslag hos spararna.

<sup>27</sup> PPM menar för övrigt att det hittillsvarandet ointresset bör ses mot bakgrund av den stora nedgången på världens börser under perioden mars 2000–oktober 2002. Aktivitetsnivån, menar man, kommer att stiga när börserna i världen stiger och när spararnas kapital ökar. Se t.ex. anförande av Hans Jacobson, generaldirektör för PPM, i socialförsäkringsutskottets betänkande *Det reformerade pensionssystemet*, 2003/04:SfU5.

<sup>28</sup> Under januari fram till mitten av april 2004 var antalet inloggningar 2,5 miljoner på eget konto, statistik PPM.

<sup>29</sup> Måluppfyllelseanalys, PPM 2004. Statistik från PPM. Kompletterande årlig redovisning för PPM år 2003, PPM 2004. Intervjuer med fondförvaltare och forskare.

<sup>30</sup> Eftervälsundersökning avseende premiepensionsvalet, PPM 2000. Måluppfyllelseanalys, PPM 2004.

## 3.5 Pensionsspararna och PPM:s information

### 3.5.1 PPM:s utbud av information och service

Alla förstagångsväljare får ett valpaket med information från PPM. Materialet innehåller bland annat en katalog med information om de olika fonderna och tillvägagångssättet för valet. Katalogen innehåller bland annat grundläggande uppgifter om de enskilda fondernas historiska utveckling, risknivåer och förvaltningsavgifter. I valanvisningen beskrivs hur valet av fonder bör göras i ett antal steg.

Utskick med målgruppsanpassad information skickas till alla sparare, och en gång per år får alla pensionssparare ett årsbesked i det orange kuvertet. Åren 2002 och 2003 försåg PPM pensionsspararna med sparandeinformation och kontobesked.

För dem som önskar finns åtskillig information att tillgå på PPM:s hemsida, t.ex. särskilda fondfaktablad om enskilda fonder (dessa kan även beställas via tonvalstelefon). PPM lämnar även upplysningar genom talsvar och kundservice och genom vidareinformatör som besöker försäkringskassor, skolor osv. och sprider kunskap. Spararen kan dessutom varje dag mellan kl. 06 och 02 via hemsidan och talsvar se över och ändra sina placeringar. PPM har enligt uppgift lagt ned ett stort arbete på att göra hemsidan användarvänlig för olika grupper.<sup>31</sup> PPM har för övrigt vunnit pris för sin information.<sup>32</sup>

Kostnaderna för PPM:s informationsverksamhet åren 2001 till 2003 i miljoner kronor framgår av tabellen nedan (avrundade miljoner).<sup>33</sup>

---

<sup>31</sup> För varje fond anges namn och förvaltare samt ges en kort beskrivning. Vidare anges bland annat fondavgiften (efter avdrag för PPM:s rabatt), fondens risk de senaste tre åren samt fondens värdeutveckling totalt och årligen under de senaste fem åren. Denna information finns också på PPM:s hemsida, som också innehåller en "fondkurs" som består av vissa frågor och svar om fondmarknaden. Hemsidan innehåller också uppgifter om fondhandeln. RRV fann i sin granskning *Ett informationssamhälle för alla* (RRV 2003:11) för övrigt att PPM:s hemsida tillhörde de bättre från tillgänglighetssynpunkt.

<sup>32</sup> Lilla klarpriskristallen 2001, Guldkanten för webbplats 2003 samt SM i telefoni.

<sup>33</sup> Kompletterande årlig redovisning för PPM för 2003, PPM 2004.

Tabell 3.4: Kostnader för PPM:s informationsverksamhet 2001–2003 (miljoner kronor)

	2001	2002	2003
Kommunikation (främst porto)	19	24	24
Annonsering i press	1	4	5
Trycksaker	17	13	14
Annonsering i TV, radio, på bio	11	0	0
Marknadsundersökningar	1	2	2
Övrig extern information	11	11	8
<b>Totalt</b>	<b>61</b>	<b>54</b>	<b>53</b>

Kostnaden för verksamheten har minskat på senare tid, främst för annonsering i TV, radio och på bio. Ökningen av kostnaderna inom området kommunikation avser främst portokostnader.

### 3.5.2 Användning av PPM:s information

Nedan redovisas vissa uppgifter om hur spararna använt PPM:s informationsmaterial. Mest påtagligt är kanske det sjunkande intresset för att ta del av PPM:s information, men man bör ha i minnet att förutsättningarna radikalt skiljer sig åt mellan åren 2000 och 2003. År 2000 gjorde 4,4 miljoner sparare sitt första fondval, kampanjarbetet var intensivt och åtskilliga var beroende av PPM:s information för att kunna göra sitt val. År 2003 var situationen närmast den omvända. Man kan med andra ord inte utan vidare jämföra förhållandena. Man bör kanske främst se uppgifterna som indikation på att PPM:s information tycks betyda mest i en situation när spararna finner den angelägen. Många kan ha funnit det mindre viktigt att få information år 2003, och dessutom kan de ha funnit informationen mindre intressant.<sup>34</sup>

Tabell 3.5: Spararna och PPM:s informationsmaterial

	2000	2003
Uppger sig inte ha läst PPM:s informationsmaterial	17 %	33 %
Uppger sig ha haft stor eller ganska stor nytta av det	35 %	22 %

Ser man enbart till uppgifterna ovan och till vad förstagångsväljarna har uppgivit, framstår intresset för PPM:s information vara begränsat och i sjunkande. Bilden blir dock en annan om frågorna till pensionsspararna formuleras på ett annat sätt (se avsnitt 3.5.3 nedan).

<sup>34</sup> Måluppfyllelseanalyserna för åren 2002 och 2003, PPM 2003 och 2004.

### 3.5.3 *Efterfrågan på stöd och information*

På konkreta frågor om vilket stöd spararna behöver framkommer följande. En dryg tredjedel (36 %) – och betydligt fler av dem som har klassificerats som kunniga och intresserade – uppger då att de önskar få mer detaljerad information om fonderna. Mer än hälften av alla sparare (57 %) önskar information om hur det i medeltal går för spararna, för att få en egen jämförelsegrund. Lika många (56 %) vill ha hjälp med riskbedömning. Ännu fler (71 %) ser gärna att PPM ger förslag på fonder (fondkategorier) som skulle kunna passa den enskilde pensionsspararens profil och preferenser.<sup>35</sup> Intresset för praktisk information och rådgivning förefaller således större än viljan att ta del av allmänt hållen information.

### 3.5.4 *Synpunkter på innehållet i PPM:s information*

Informationen till spararna har ändrat karaktär. Inför det första valet var budskapet att det var viktigt att göra ett aktivt val. Aktiefonder gavs särskild uppmärksamhet, då dessa placeringar är mer riskfyllda. Informationen har sedan breddats och fått en kunskapsförmedlande roll. Både för- och nackdelar samt risker med olika alternativ har lyfts fram. Informationen har i allt högre grad anpassats till olika gruppers behov, och inslaget av breda kampanjer har minskat. PPM avser att ytterligare utveckla sin information. PPM bedriver arbete med att utveckla en vägledning via hemsidan. Med hjälp av vägledningen väntas spararnas fondval komma att underlättas. Spararna kommer stegvis – via ett frågeschema – att lotsas fram till ett mer riskavvägt fondval som bättre svarar mot den enskildes förutsättningar och preferenser.

PPM har – som framgått – fått gott betyg för sina informationsinsatser i så måtto att de är lättillgängliga och inte särskilt svåra att förstå. Även grupper som annars har problem att ta till sig information (invandrargrupper, synskadade osv.) har varit positiva. Att den inte har använts i påtagligt hög grad kan möjligen ses som ett tecken på att innehållet inte helt svarar mot målgruppernas behov. En liknande slutsats kan möjligen också dras av det faktum att många pensionssparare i PPM:s undersökning under hösten 2003 uppgav att de önskade mer information och stöd av olika slag.

Utredningen om socialförsäkringens administration (SOU 2002:106), den s.k. ANSA-utredningen, har framhållit att PPM:s och RFV:s information inte är tillräckligt koordinerad. Liknande synpunkter har framförts av företrädare för RFV och Finansdepartementet, som också – utan att i detalj specificera sina synpunkter – anser att informationskostnaderna är höga.

Andra synpunkter som framförts är att informationen tidigare inte tydligt visade riskerna med aktieplaceringar – att man faktiskt kan förlora en del av sina pensionsmedel. (PPM har dock på senare tid tydligare lyft fram riskerna

---

<sup>35</sup> Måluppfyllelseanalys, PPM 2004.

med aktieplaceringar.) Vissa beklagar att fondkatalogen bara ges till första-gångsväljare. Att fondbolagen är förhindrade att ge "sina egna kunder" riktad information är också något som har kritiserats.<sup>36</sup>

### 3.5.5 *Avvägningar i PPM:s informationsverksamhet*

Informations- och vägledningsinsatserna kräver genomtänkta avvägningar. PPM ska å ena sidan vara neutral och har inte i uppdrag att ansvara för hur den enskilde väljer att placera sina premiepensionsmedel. Det är enligt lagen den enskildes ansvar att sköta detta. PPM kan inte sätta sig över enskilda sparares preferenser. Å andra sidan ska PPM bistå den enskilde, så att vederbörande ges rimliga förutsättningar att hantera sitt ansvar.

Till de svåra avvägningarna hör att göra en bra vägledning utan att överträda den neutrala rollen. En annan avvägning är att utforma informationen så att den passar olika grupperns behov utan att kvaliteten åsidosätts: informationen får inte vara för svårbegriplig och otillgänglig, men heller inte alltför förenklad. En tredje avvägning är att bedöma hur långt man bör gå i stödet till aktiva sparare (när kanske de mer passiva är viktigare). Ett särskilt problem i sammanhanget är att sparare som behöver stöd inte alltid efterfrågar det.

## 3.6 **Måluppfyllelsen i nuläget i förhållande till PPM:s långsiktiga mål**

Nedan redovisas några aktuella uppgifter om spararnas kunskaper och hur de ser på PPM:s informationsverksamhet. Uppgifterna har hämtas från PPM:s måluppfyllelseanalys från år 2003. Utfallet i december 2003 jämförs med de mål som PPM fastställde år 2003 i sin kommunikationsstrategi och som senare i PPM:s verksamhetsplan för åren 2004–2007 har omformulerats något. Målen är operationaliseringar av regeringens krav i regleringsbrevet för år 2003.

Det kan i sammanhanget nämnas att regeringens krav och mål för PPM:s informationsverksamhet är relativt allmänt hållna. Regleringsbrevet för år 2004 innehåller visserligen markeringar om vikten av att ge kunskap om systemet, fondförvaltning, risker osv., men kraven är inte närmare operationaliserade.<sup>37</sup>

Nedan redovisas utfallet i informationsverksamheten i förhållande till de mål som PPM:s styrelse har fastställt mot bakgrund av riksdagens och regeringens krav.

---

<sup>36</sup> Fondbolagens förening ser gärna att fondbolagen själva kan förse sina kunder med information.

<sup>37</sup> Se regleringsbrev för åren 2003–2004. Se även bilaga 4.

Tabell 3.6: Måluppfyllelse för PPM:s interna mål

<i>Interna mål som ska vara uppfyllda senast år 2007</i>	<i>Läget 2003</i>
80 % ska känna till premiepensionssystemets möjligheter <sup>38</sup>	42 %
90 % ska vara nöjda med PPM:s service och information <sup>39</sup>	70 %
60 % ska anse sig ha tillräcklig kunskap för att sköta sitt sparande	49 %

Som framgår av sammanställningen ovan är det i väsentliga avseenden långt kvar till dess att PPM:s interna mål infrias. Hälften av spararna uppgav år 2003 att de fortfarande hade liten kunskap om systemet. Lika många ansåg sig för övrigt behöva visst (33 %) eller stort (16 %) stöd från PPM för att själva klara hanteringen av premiepensionen.<sup>40</sup>

### 3.7 Sammanfattande iakttagelser

Granskningen av informationsverksamheten visar att PPM av riksdag och regering har givits en svår uppgift som rymmer både serviceinsatser och påverkansarbete, vilket bland annat syftar till att öka spararnas förmåga att ta en aktiv del i förvaltningen av sina pensionsmedel.

I rollen som förmedlare av informationstjänster (dessa insatser svarar för huvuddelen av verksamhetens kostnader) ska PPM tillhandahålla kundservice, ge information om fonder, administrera fondbyten, förse sparare med årsbesked, skicka ut valpaket till dem som har att göra sitt första val, uppdatera hemsidan etc. Det rör sig om verksamheter som i allt väsentligt är reglerade i lag, instruktion eller regleringsbrev. Ambitionerna och sättet att utföra tjänsterna på kan variera, men utbudet av tjänster är i hög grad en funktion av riksdagens beslut om premiepensionssystemets utformning. Syftet med tjänsterna är att ge pensionsspararna den service som premiepensionssystemet enligt riksdagens beslut kräver.

I uppgiften att påverka pensionsspararna är utgångspunkten en annan. Här har PPM:s uppdrag och mål i regleringsbreven dessutom skiftat. I början var uppdraget att förmå spararna att aktivt välja förvaltare av sina pensionsmedel. Sedan blev uppdraget att öka spararnas kunskaper om systemet och att lära dem att aktivt bevaka sina placeringar och sköta förvaltningen av sparandet på ett bra sätt. Inom ramen för denna uppgift har PPM utfört kampanjer, tagit fram informationsmaterial, bedrivit upplysningsverksamhet osv. Inför fondvalet år 2000 var insatserna framgångsrika i förhållande till PPM:s mål, men därefter har utvecklingen varit negativ i

<sup>38</sup> Målet är borttaget inför perioden 2004–2007, se PPM:s reviderade verksamhetsplan 2004-02-18.

<sup>39</sup> PPM har efter beslut i styrelsen 2004-02-18 modifierat detta mål. PPM räknar nu med att samtliga mål ska kunna uppnås år 2007. Målet är att 60 % av dem som har blivit kontaktade av PPM och 90 % av dem som har kontaktat PPM ska uppge att de är nöjda.

<sup>40</sup> Måluppfyllelseanalys, PPM 2004. Måluppfyllelse 2003. Metod – beräkning av måluppfyllelse 2002-2003 för P1, P2 och P3, PPM 2004. Att 50 % ansåg sig inte behöva något stöd från PPM kan möjligen tyda på att spararna hade olika uppfattningar om vad ett stöd från PPM kan innebära.



viktiga avseenden enligt PPM:s undersökningar. Dock krävs närmare analys för att ingående utvärdera utfallet.

Den ändrade inriktningen tycks PPM ha haft svårt att helt realisera. Förstagångsväljarna har inte varit särskilt intresserade av att göra aktiva val, och de har inte heller använt sig av PPM:s information. De belopp de har haft att placera har varit små och tiden till pension har känts avlägsen. Aktivitetsgraden har sjunkit i takt med att det allmänna intresset för aktier minskat. Under tiden har spararna från fondvalet år 2000 fått se sina placeringar sjunka i värde. Vissa av dem har sett sina placeringar som långsiktiga och har inte ändrat innehaven. Andra kan ha avstått från att engagera sig på grund av ointresse eller okunskap. Oavsett orsak kan konstateras att spararna inte har varit särskilt benägna att göra ingrepp i sina fondinnehav eller att återbalansera innehaven. Och de har heller inte visat stort intresse av att utnyttja PPM:s information. Samtidigt visar undersökningar att många sparare vill ha mer stöd och råd från PPM.

En tänkbar tolkning är att PPM:s roll som informatör och vägledare – utan möjlighet att kunna ge praktiska råd – är svår att hantera. Spararna vill ha praktiska tips för att få god avkastning. Det är detta stöd de enligt PPM:s undersökningar mest efterfrågar. Alternativt föredrar de en mer bekväm lösning, där de inte själva behöver fundera på hur de egna medlen ska förvaltas. Det är då rimligt att de efterfrågar mindre information.

PPM har genomfört en rad insatser för att förverkliga riksdagens beslut och regeringens krav. Problemet är att rollen som kunskapsförmedlare och attitydpåverkare är svår att hantera inom det mandat som myndighetsrollen tillåter. Detta är sannolikt ett av skälen till varför PPM i denna del av sin informationsverksamhet har svårt att leva upp till regeringens krav och egna mål. PPM kan inte fullt ut erbjuda det stöd som efterfrågas och har heller inte möjlighet att förmå flera miljoner sparare att bli goda kapitalförvaltare.

Hur ska resultatet av PPM:s informationsinsatser sammanfattas? Har de uppskattats och utnyttjats? Har spararnas kunskaper om fondförvaltning ökat? Har spararnas beteenden utvecklats i önskad riktning? Ser man till fondvalet år 2000 blir svaren i huvudsak positiva, även om PPM:s insatser bara är en del av förklaringen. Bedömningen blir en annan om senare års utveckling beaktas: få tar del av insatserna, kunskaperna om fondförvaltning och premiepensionen ökar inte och få tar aktivt ansvar för förvaltningen av sina pensionsmedel. Inte heller dessa resultat kan mer än delvis förklaras av PPM:s insatser. Det finns skäl att avvakta med att bedöma informationsverksamheten, men utvecklingen tyder på att den möter ökande svårigheter.

### 3.8 Riksrevisionens slutsatser

Riksdagen har med informationsverksamheten önskat främja medvetna val, underlätta spararnas förvaltning av pensionsmedlen och öka deras kunskap om premiepensionen och fondförvaltning. Tidigare fanns också målet att främja aktiva val. Regeringen och PPM har gjort ansträngningar för att uppfylla riksdagens beslut. Regeringen har bland annat ställt krav på PPM:s informationsverksamhet, t.ex. för att få den mer kunskapsinriktad. Några mer konkreta mål för informationsverksamheten har dock regeringen inte redovisat i regleringsbrevet. PPM har med sina mål inför år 2007 operationaliserat regeringens krav, och de insatser som PPM har genomfört överensstämmer med riksdagens och regeringens beslut.

PPM har haft svårt att infria riksdagens mål. Med undantag för den stora kampanjen inför det första fondvalet år 2000 har utvecklingen i viktiga avseenden hittills avvikit från uppställda mål. Andelen pensionssparare som låter Sjunde AP-fondens premiesparfond förvalta sitt kapital har ökat till följd av förstagångsväljarnas val. Många uppger sig också vara osäkra på sin förmåga att sköta sitt pensionssparande (på ett bra sätt).

Då pensionsfrågor traditionellt anses ha svårt att mobilisera intresse, finns det skäl att tro att det kommer att ta tid att påverka pensionsspararnas kunskaper och beteenden. Många sparare är passiva och tar inte helt till sig PPM:s information, även om det finns tecken på att de har blivit bättre på att bevaka sina fondinnehav. Det är svårt att nå de osäkra och att finna rätt avvägning i utformningen av informationen till olika grupper. Det finns för övrigt inslag i PPM:s eftervalsundersökningar som försvårar jämförande resultatbedömningar. Det är svårt att jämföra resultaten då de frågor som har ställts i undersökningarna har varierat.

Sammanfattningsvis anser Riksrevisionen att informationsverksamheten hittills inte helt har svarat upp mot riksdagens mål och de tre inledningsvis nämnda kriterierna (avsnitt 3.1.) Det finns risk för att PPM:s långsiktiga, interna mål inte kommer att nås. Någon närmare analys av orsakerna till detta har inte genomförts. Det kan inte uteslutas att det på statsmaktsnivå har funnits en alltför stark tilltro till informationens möjligheter och betydelse.

PPM har tilldelats en roll som kunskapsförmedlare och påverkare som är svår att hantera. Spararna efterfrågar i PPM:s uppföljningar praktiska råd och är i övrigt allt mindre benägna att ta till sig information. Fortsätter denna utveckling finns det skäl att ifrågasätta omfattningen av satsningen på att öka spararnas kunskaper.

## 4 Har fondhandelsplatsen fungerat väl?

### 4.1 Utgångspunkter och bedömningsgrunder

För att premiepensionssystemet ska fungera som tänkt måste det finnas en handelsplats där sparare och fondbolag kan mötas.<sup>41</sup> Riksdagens och regeringens strävan har varit att skapa ett system där ett stort antal kapitalförvaltare med olika inriktning ska kunna ansluta sig och konkurrera om förvaltningsuppdragen (prop. 1993/94:250). Syftet har bland annat varit att främja valfrihet och delaktighet för den enskilde i förvaltningen av pensionsmedlen (bet. 1997/88:SfU13).

Riksdagen och regeringen har uttalat att fondförvaltningen ska ske i sunda former (prop. 1997/98:151) samt att förvaltningsavgifterna bör hållas så låga som möjligt eftersom de påverkar den utgående pensionen (prop. 1997/98:151).

Riksdagen har framhållit vikten av att PPM aktivt verkar för en prisreduktion i samband med att avtal sluts med fondförvaltarna (bet. 1997/98:SfU13). Riksdag och regering har uttalat att den prisreduktion som tillämpas inte får utformas så att konkurrensen mellan fondförvaltare snedvrids (prop. 1997/98:151).

Riksdagen har framhållit att det är i hög grad angeläget med en kontroll av myndighetens kostnader och att effektiva verktyg för kontroll av kostnadsutvecklingen skapas (bet. 1997/98:SfU13).

Regeringen har anfört att avgifterna för försäkringsprodukterna ska vara lägre än i jämförbara pensionsinstitut (regleringsbrev till PPM avseende år 2004).

I premiepensionssystemets fondhandelsplats utgör det kontoadministrativa systemet samt PPM:s informationsverksamhet de primära förbindelse-länkarna mellan sparare och fonder, och de är viktiga för att göra handelsplatsen tillgänglig. Fondhandelsplatsen är öppen för värdepappersfonder som har rätt att verka i Sverige och som tecknar avtal med PPM.

Mot bakgrund av ovanstående kan fondhandelsplatsen anses fungera väl och uppfylla riksdagens mål om

- pensionsspararna har tillgång till ett brett och varierat fondutbud,
- fondbolagens förvaltning sker i sunda former och är konkurrensneutral samt
- pensionsspararnas avgifter till PPM och fonderna sammantaget är lägre än i privat fondförsäkring.

---

<sup>41</sup> SFS 1998:674. Se även bet. 1997/98:SfU13 samt prop. 1993/94:250 och prop. 1997/98:151.

Nedan behandlas hur vissa element i fondhandelsplatsen fungerar med utgångspunkt från dessa kriterier.

## 4.2 Fondutbudets sammansättning

### 4.2.1 *Inträdesvillkor*

För att få delta i systemet måste ett fondbolag enligt lagen om värdepappersfonder ha rätt att verka i Sverige. Det måste anmäla sina fonder för registrering till PPM och acceptera rabattmodellen. Fondbolaget måste också förbinda sig att på begäran av PPM förse pensionsspararna med informationsmaterial och att inte ta ut några uttagsavgifter. Bolaget måste varje år till PPM rapportera alla kostnader som tagits ur fonden. Ingen förvaltare får enligt reglerna heller registrera fler än 25 fonder. Fondförvaltaren förbinder sig i avtalet också att leva upp till PPM:s administrativa krav och att använda PPM:s kommunikationssystem för fondadministration och fondinformation. Detta för att fondhandeln är automatiserad och ska kunna bedrivas kostnadseffektivt. Dessa frågor berörs bland annat i samarbetsavtalet mellan fondförvaltaren och PPM.

### 4.2.2 *Fondutbudets omfattning och fördelning*

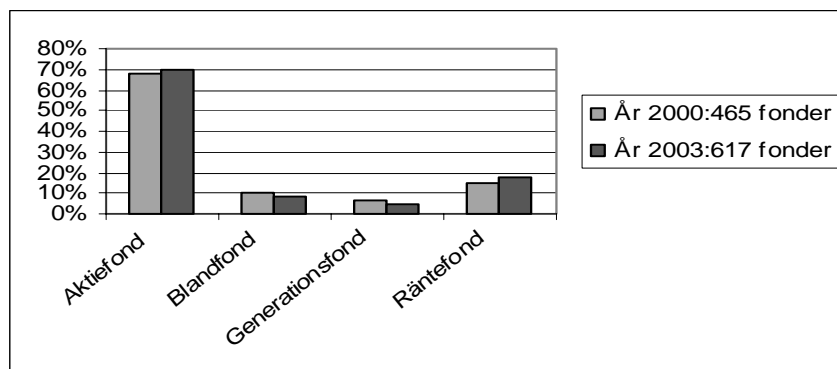
Fondutbudet omfattar i dag drygt 660 fonder och ca 85 förvaltare, dvs. betydligt fler än vid det första fondvalet år 2000. Detta innebär att varje fondförvaltare i medeltal har ca 8 fonder representerade i utbudet. I praktiken är fördelningen mindre jämn.<sup>42</sup> Över hälften av fondbolagen är utländska.

Fondutbudet omfattar olika typer av fonder (aktie-, bland-, generations- och räntefonder). Som framgår av diagrammet nedan är aktiefonder den helt dominerande fondtypen. Det bör observeras att diagrammet bara omfattar fonder med placerat kapital.

---

<sup>42</sup> Årsskiftet 2003/04. Statistik från PPM. Uppgifterna omfattar registrerade men ej valbara fonder.

Diagram 4.1: Fondutbudets fördelning på fondtyper i december 2000 och 2003, %



Räntefonderna utgör en mindre del av utbudet. Av tabellen ovan framgår att fondutbudet under perioden ökat med 152 fonder eller 30 %. Det är för övrigt vanligt med nybildningar och avvecklingar av fonder. Sedan fonduvalet år 2000 har knappt 150 fonder avregistrerats. Antalet förvaltare har dock inte ändrats nämnvärt efter år 2000.<sup>43</sup>

Riksdagen har inte uttalat hur många fonder som skulle finnas i utbudet. Som nämnts har dock riksdagen eftersträvat ett stort antal kapitalförvaltare med olika inriktning.

#### 4.2.3 Fondernas storlek

Som framgår nedan svarar en tiondel av fonderna för merparten (80 %) av förvaltningen.<sup>44</sup>

Tabell 4.1: Fondernas storlek, % av kapitalet, år 2003<sup>45</sup>

Antal fonder	Andel av kapital
30	70
60	80
110	90
160	95

Den starka koncentrationsgraden i förvaltningen har sannolikt många orsaker. En central orsak är att premiesparfonden svarar för en tredjedel (32 %) av placerat kapital. (Fonden sköter förvaltningen för 41 % av spararna.) Många sparare föredrar också stora och för dem kända fonder. Att över 300 fonder förvaltade en förmögenhet på mindre än 10 miljoner

<sup>43</sup> Statistik från PPM. Kompletterande årlig redovisning för PPM år 2003, PPM 2004.

<sup>44</sup> 460 fonder förvaltar vardera mindre än 70 miljoner kronor. Ytterligare 110 fonder förvaltar kapital i storleksordningen 70–300 miljoner kronor. Den enda fond som förvaltar mer än 7 miljarder kronor är Sjunde AP-fondens premiesparfond.

<sup>45</sup> Inklusivt Sjunde AP-fondens premiesparfond.

kronor vardera år 2003, visar att utbudet består av få rätt stora och många små fonder.<sup>46</sup>

#### 4.2.4 Aktiefondernas fördelning på fondtyper

Aktiefonder utgör som nämnts 70 % av fondutbudet, och bland dessa är regionala fonder den vanligaste fondtypen. Som framgår nedan svarar regionala fonder för hälften (46 %) av aktiefonderna. Tabellen nedan, som visar antalet fonder inom olika inriktningar, omfattar bara fonder med placerat kapital.

Tabell 4.2: Aktiefondernas fördelning efter investeringsinriktning 2003, antal <sup>47</sup>

Branschfonder	65
Länderfonder	50
Regionala fonder	196
Globalfonder <sup>48</sup>	62
Svenska aktiefonder	55
Summa aktiefonder i utbudet	428

Som framgår av tabellen utgör aktiefonder med fokus på den svenska aktiemarknaden en mindre del (13 %) av utbudet. Fonder med global och geografisk inriktning svarar för nästan tre fjärdedelar av utbudet.

#### 4.2.5 Aktiefondernas fördelning på investeringskategorier

Fonderna är rätt väl spridda på olika s.k. investeringskategorier. Det går inte att påstå att det i dag finns stora luckor i fondutbudets bredd och variation. Antalet fonder per kategori varierar mellan 3 och 65.

#### 4.2.6 Fondutbudet och den svenska fondmarknaden

Utbudet i premiepensionssystemet kan jämföras med utbudet på den svenska fondmarknaden. I tabellen nedan visas andelen fonder per jämförbar fondtyp.<sup>49</sup>

<sup>46</sup> Statistik från PPM, 2003.

<sup>47</sup> Exklusive Sjunde AP-fondens premiesparfond.

<sup>48</sup> PPM redovisar globalfonder som investeringskategori under regionala fonder.

<sup>49</sup> Den svenska fondmarknaden omfattar även fonder som inte ingår i premiepensionssystemet, t.ex. hedgefonder. Generationsfonderna har här hänförts till kategorin blandfonder.

Tabell 4.3: PPM:s fondutbud i relation till fondmarknaden, %<sup>50</sup>

	2001	2002	2003
Aktiefonder	56	60	59
Blandfonder	72	72	64
Räntefonder	47	52	53

Tabellen visar att en stor del av fonderna på den svenska fondmarknaden medverkar i premiepensionssystemet. År 2003 utgjorde exempelvis de aktiefonder som medverkade i systemet 59 % av samtliga aktiefonder på den svenska fondmarknaden.

#### 4.2.7 Fondutbudet och pensionsspararna

Under senare tid har frågan om fondutbudets storlek och förändring kommit att diskuteras. Ungefär en tredjedel av spararna i PPM:s undersökningar har givit uttryck för uppfattningen att utbudet är stort och svårt att överblicka, och denna syn delas av PPM.<sup>51</sup> Klart är att fondutbudet kontinuerligt förändras och att antalet fonder i dag är betydligt fler än när det första fondvalet ägde rum för drygt tre år sedan. Följer man PPM:s vägledning, underlättas visserligen spararens val, men medvetna val ställer ändå krav på spararen att tänka igenom sin situation. Ett problem är att många sparare hittills inte så noga har läst eller följt PPM:s vägledningar och information. Det återstår att se om den nya vägledningen ändrar bilden.<sup>52</sup>

### 4.3 Premiepensionsmyndighetens kostnader och avgifter

#### 4.3.1 Kostnader och avgifter

PPM:s insatser svarar för en icke oväsentlig del av kostnaderna i systemet. För att täcka sina kostnader tar PPM för närvarande ut en avgift på 0,27 % av fondbehållningen. PPM beräknar att avgiften på sikt – inom 15 år – kommer att sjunka från dagens nivå till 0,1 % till följd av den växande förmögenhetsbehållningen. Avgiftssamråd har skett med Ekonomistyrningsverket.<sup>53</sup>

PPM:s huvudsakliga uppgift är att hantera individuella konton för pensionsmedel i olika värdepappersfonder, att besluta om och medverka vid

<sup>50</sup> Källa: Fondstatistik.

<sup>51</sup> Se t.ex. artikel i Dagens Industri 2003-11-29.

<sup>52</sup> Se avsnitt 3.5.4

<sup>53</sup> De avgiftsintäkter PPM hittills har haft täcker endast en del av myndighetens kostnader. Underskottet täcks med en räntekontokredit. Krediten syftar till att hindra att de första generationernas försäkrade drabbas av oproportionellt höga avgifter under de år som pensionskapitalet byggs upp.

PPM: PM 2003-01-03 till Ekonomistyrningsverket Samråd om avgifter för år 2003. PPM:s avgift får inte överstiga 0,3 % av fondförmögenheten.

utbetalning av pensioner, att tillhandahålla efterlevandeskydd under pensionstid samt att informera om premiepensionssystemet.<sup>54</sup>

PPM:s verksamhet redovisas sedan år 2002 i verksamhetsgrenarna Fondförsäkring, Traditionell försäkring och Tillfällig förvaltning. Fondförsäkring är den helt dominerande verksamhetsgrenen.

#### 4.3.2 Kostnadsfördelning

I betänkandet *Lag om premiepension* (SOU 1997:131) beräknades PPM:s kostnader uppgå till ca 1,5 miljarder kronor år 1999 för att därefter sjunka. Detta var en preliminär bedömning, och utvecklingen har senare visat att utredningen överskattade kostnaderna. Av tabellen nedan framgår att kostnaderna var som högst år 2000. Sedan dess har kostnaderna för utveckling, information och köpta tjänster minskat, medan kostnader för egen personal har ökat.

Tabell 4.4: PPM:s kostnader åren 1999–2003, miljoner kronor (avrundade tal)<sup>55</sup>

År	1999	2000	2001	2002	2003
Personal	35	94	91	82	104
Lokaler	10	18	19	20	19
Köpta tjänster	154	302	213	135	50
IT	30	19	13	20	20
Avskrivningar	6	30	35	54	37
Räntenetto	6	31	59	67	69
Övrigt <sup>a)</sup>	11	173	72	217	57
Summa	251	666	502	595	354

<sup>a)</sup> Inkl. skiljedomskostnader på 157 mnkr år 2002 till dataleverantör (engångskostnad).

Regeringen har sedan år 2002 i regleringsbrev för PPM eftersträvat att begränsa PPM:s kostnader. För närvarande pågår enligt PPM:s årsredovisning flera projekt med denna inriktning.<sup>56</sup>

#### 4.3.3 PPM:s kostnader i jämförelse med privata försäkringsbolag

PPM har i enlighet med regeringens krav jämfört sina kostnader per försäkrad med motsvarande kostnader för privata försäkringsbolag med likartade försäkringsprodukter, och utfallet framgår av tabellen nedan.

<sup>54</sup> PPM:s årsredovisning för 2003.

<sup>55</sup> Vad kostar pensionerna? RRV 2003:21 och PPM:s årsredovisning för 2003.

<sup>56</sup> En mer utförlig redovisning av pågående projekt lämnas i PPM:s årsredovisning för år 2003, PPM 2004. Ursprungligen var tanken att PPM skulle ha en begränsad personalstyrka. I en prognos från år 1998 räknade man med att PPM inte skulle behöva en fast personalstyrka på mer än högst 80 personer och att resten av arbetet skulle kunna ske med inhyrd personal. (*Premiepensionsmyndigheten*, SOU 1998:87. Se även bet. 1997/98:SfU13.)



Tabell 4.5: Kostnader per försäkrad hos PPM och privata försäkringsbolag år 2003 (anonymiserade uppgifter)<sup>57</sup>

Bolag	Driftskostnad per försäkringstagare
Bolag A	683
Bolag B	439
Bolag C	365
Bolag D	270
Bolag E	117
Bolag F	104
PPM	85
Bolag G	29

I tabellen ovan framstår PPM:s kostnader som jämförelsevis låga, men jämförelseobjekten har betydlig färre sparare att fördela sina kostnader på. Redovisningen ger därför inte en helt rättvisande bild, även om andra faktorer än antalet sparare också har betydelse för utfallet. Av redovisningen framgår inte vilket av bolagen som är det mest relevanta jämförelseobjektet (vars förutsättningar mest liknar PPM:s). Uppgifterna är därför svåra att tolka utan närmare analys. Det är inte möjligt att med utgångspunkt i dessa uppgifter uttala sig om PPM:s kostnadseffektivitet.

PPM räknar med att kostnaderna ska sjunka till 78 kr år 2005.

#### 4.4 Fondernas kostnader och avgifter

Fondförvaltning kännetecknas av stordriftsfördelar. För fondbolag med en etablerad rörelse är merkostnaderna för att förvalta nya medel i regel låga. Fonder har med andra ord höga fasta kostnader och låga rörliga. Detta är än mer påtagligt för fonder i premiepensionssystemet, då PPM med sin verksamhet avlastar fonderna en del av de rörliga kostnaderna. (Denna kostnad betalas av spararna men belastar inte de enskilda fonderna.)<sup>58</sup>

Fondbolag i premiepensionssystemet har främst fasta kostnader för lokaler, analysverksamhet och administrativa system och små rörliga kostnader för marknadsföring, kundservice och information. I övrigt har

<sup>57</sup> Kompletterande årlig redovisning för PPM 2003. Där framgår också hur beräkningarna har gjorts.

<sup>58</sup> De rörliga kostnaderna ökar med antalet sparare, och den största rörliga kostnaden är enligt PPM och företrädare för Fondbolagens förening information till spararna (såsom bekräftelser vid insättning/uttag, årliga kontobesked, årsbesked samt halv- och helårsrapporter etc.) samt marknadsföring. Många fondförvaltare har för vana att samordna dessa kostnader för sina fonder.

premiepensionssystemets fonder samma rörliga kostnader som andra (privata) fonder för förvaltning, förvaring och handel.<sup>59</sup>

De avgifter som fonderna tar ut ska täcka kostnader och ge en skälig vinst, men eftersom fonderna i premiepensionssystemet genom PPM:s insatser avlastas vissa kostnader har det av riksdag och regering ansetts rimligt att fondernas avgifter är lägre än annars.<sup>60</sup>

## 4.5 Rabattsystemet

### 4.5.1 Systemets konstruktion

Fondbolagen är skyldiga att ge PPM rabatt på sina avgifter. Rabatten ökar med fondens storlek och bruttoavgift. Rabatten används till att köpa flera andelar i de fonder som spararna har valt. Rabatten motsvarar för närvarande hälften (46 %) av avgiftsnivån.<sup>61</sup>

Riksdag och regering har uttalat att rabatten måste bestämmas på marknadsmässiga grunder och att den inte får utformas så att den snedvrider konkurrensen mellan fondförvaltarna.<sup>62</sup>

PPM:s strävan med rabattsystemet har varit att säkerställa att de stor-driftsfördelar som finns i kapitalförvaltningen kommer spararna till del i form av lägre avgifter. Rabatten har därför gjorts progressiv. Från början såg PPM också rabattsystemet som ett medel för att efterleva riksdagens beslut om ett brett fondutbud, då det fanns en oro för att få fonder skulle ansluta sig till systemet.

Det första rabattsystemet antogs hösten 1999, och det bestod av två delar: en grundrabatt för alla fonder samt en proportionell rabatt för fonder som uppnått en viss volym. Grundrabatten återfördes till spararna i den aktuella fonden, medan den proportionella rabatten fördelades på alla sparare i relation till den enskildes behållning.<sup>63</sup> Det proportionella inslaget gynnade avsiktligt fonder med låga avgifter och även små fonder. Avsikten var främst att uppnå en prispressande effekt och ett brett utbud av fonder. Det proportionella inslaget fick kritik då det sågs som en subvention av de små fonderna på de storas bekostnad.<sup>64</sup>

---

<sup>59</sup> Kostnad för att "förvara fondens förmögenhet", kostnad för kapitalförvaltningen samt kostnader för köp och försäljning (courtage).

<sup>60</sup> Prop. 1997/98:151 samt bet. 1997/98:SfU13.

<sup>61</sup> I medeltal (vägt) var avgiften 0,8 och rabatten var 0,37 procentenheter år 2003.

<sup>62</sup> I prop. 1997/98:151 framhålls att det är vanligt inom privat fondförsäkring att fondförvaltare betalar tillbaka en del av förvaltningsavgiften. Lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.

<sup>63</sup> Den proportionella rabatten togs ut för fonder med en förmögenhet överstigande 70 miljoner kronor.

<sup>64</sup> Intervjuer med Fondbolagens förening m.fl.

År 2004 ändrades systemet. All rabatt kommer i fortsättningen att återföras till spararna i den fond som lämnar rabatten. Det tidigare motivet, att främja ett brett utbud, var inte längre aktuellt. Branschens företrädare såg positivt på denna justering av systemet.<sup>65</sup>

#### 4.5.2 Systemets progressivitet och enhetlighet

Rabatten är progressiv och är indelad i olika intervall. I varje intervall finns ett s.k. rabattfritt utrymme: om avgiften understiger en viss nivå – som varierar mellan intervallen – slipper fonden att lämna rabatt.

Rabatten beräknas separat för en fonds exponering i varje skikt, och den totala rabatten är summan av rabattbeloppen från varje skikt. Utformningen av rabattsystemet framgår av nedanstående tabell, som också visar hur många fonder som finns i varje intervall.

Tabell 4.6: Rabattsystemets progressivitet<sup>66</sup>

Intervall	Fondvärde PPM:s innehav i MSEK	Fritt rabattutrymme	Rabattnivå över fritt utrymme	Antal fonder
1	0 – 70	0,40 %	25 %	460
2	70 – 300	0,35 %	65 %	110
3	300 – 500	0,30 %	85 %	19
4	500 – 1000	0,25 %	90 %	12
5	1000 – 3000	0,25 %	95 %	14
6	3000 – 7000	0,15 %	95 %	0
7	> 7000	0,12 %	96 %	1

Som framgår av tabellen ökar marginaleffekterna i systemet med fondens värde. En fond med en förmögenhet över 7 miljarder kronor (den högsta rabattnivån) får på marginalen endast behålla en liten del av tillkommande intäkter vid en avgiftshöjning. Resten återgår till spararna i fonden.

Branschens företrädare har riktat kritik mot den enligt deras mening höga progressiviteten i rabattsystemet, som enligt dem innebär risk för att det kan bli mindre intressant för fondbolagen att delta i systemet.<sup>67</sup> Hittills har dock

<sup>65</sup> I pressmeddelande från Fondbolagens förening 2003-12-11 sägs följande: "Fondbolagens förening välkomnar förändringen i rabattsystemet av flera skäl. Först och främst för att det nu blir möjligt att ge en bättre prisinformation till pensionsspararna. Dessutom måste det anses rättvist att rabatten från en viss fond tillfaller dem som har valt den fonden."

<sup>66</sup> Statistiska uppgifter från PPM.

<sup>67</sup> Fondbolagens förening har i en skrivelse till PPM Fondbolagens förening, 2003-02-14, framhållit att "den extremt progressiva skalan" i dagens rabattsystem leder till att det redan nu finns fondbolag som inte är angelägna om att få nya kunder i premiepensionssystemet. Föreningen menar att mindre fondbolag med ett litet antal fonder med stor volym har svårt att nå kostnadstäckning på marginalen.

ingen fond åberopat rabattsystemet som skäl för att dra sig ur systemet, enligt PPM.

Rabattmodellen är enhetlig, vilket förenklar PPM:s administration. Problemet med en enhetlig modell är enligt PPM att det är svårt att finna en lämplig prisreduktion som passar alla fonder – rabatten riskerar att bli mer betungande för vissa fonder än för andra, eftersom olika fondtyper i allmänhet har skilda vinstmarginaler.

## 4.6 Avgifterna och pensionsspararna

### 4.6.1 Avgifternas nivåer, utveckling och betydelse

Avgifterna i premiepensionssystemet omfattar såväl PPM:s som fondbolagens avgifter. Den samlade nettoavgiften var i medeltal 0,73 % i premiepensionssystemet år 2003, varav avgiften till fondbolagen svarade för 0,43 % (avgiften till PPM var 0,3 %). Riksdag och regering har beslutat att spararnas avgifter ska vara lägre än i privat försäkring. Så har det också blivit.<sup>68</sup> I privat fondförsäkring var avgiften i genomsnitt ca 1,5 %; att jämföra med avgiften i premiepensionssystemet på 0,73 %.<sup>69</sup>

På 15 års sikt väntas nettoavgiften sjunka till 0,32 %, varav PPM:s andel blir 0,1 %, enligt PPM. Avkastningen eller avgifterna blir – allt annat lika – således bättre för framtida sparare.<sup>70</sup> Att avgifterna sjunker mätt som procentuell andel av fondförmögenheten är alltså en naturlig konsekvens av att kapitalet tillväxer. Resonemanget förutsätter dock att nuvarande rabattsystem i stora drag bibehålls och att fondutbudet och graden av koncentration av kapitalet är ungefär lika stort som i dag. Om kapitalet i stället fördelas på fler mindre fonder uppstår inte hela den förväntade sänkningen av nettoavgiften.

Beräkningar som PPM har gjort visar att avgifterna för en försäkrad som idag är 40 år kan sägas motsvara en kostnad på 10–15 % av utgående premiepension (detta är ett sätt att visa den samlade administrationskostnaden för premiepensionen på 15–20 års sikt). Siffran kan förefalla hög, men inte i jämförelse med privat pensions- eller fondsparande.

### 4.6.2 Rabattsystemets effekter på sikt – ett tänkbart scenario

I takt med att fondförmögenheten växer kommer fler fonder att få lämna stora rabatter. Hur många fonder som på sikt kommer att befinna sig i de

<sup>68</sup> Avgifterna är dock högre än vid institutionell förvaltning (där är avgiften i regel lägre än 0,2 %).

<sup>69</sup> PPM svarade år 2003 för 0,3 procentenheter och fonderna för 0,43 procentenheter. Statistik från PPM. PM 2003-01-03 till Ekonomistyrningsverket Samråd om av avgifter för år 2003, PPM 2003.

<sup>70</sup> Beräkningar utförda av PPM år 2003.

övre intervallen i modellen beror på hur spararna fördelar sitt kapital. Väljer spararna att placera en stor del av kapitalet i ett begränsat antal fonder blir effekten påtaglig. Redan med dagens begränsade fondförmögenhet skulle effekten – teoretiskt sett – vara stor om spararnas kapital hade fördelats på färre fonder. Ju mer kapitalet koncentreras, desto högre blir rabatten – och desto snabbare sjunker avgifterna.

Riksrevisionens beräkningar visar att om kapitalet år 2003 hade koncentrerats till de fyra största fonderna inom varje investeringskategori skulle spararnas nettoavgifter ha minskat med 15–20 % (från 350 miljoner kronor till 285 miljoner kronor).<sup>71</sup>

#### 4.7 Riksrevisionens slutsatser

Riksrevisionen anser att fondhandelsplatsen uppfyller riksdagens mål. Pensionsspararna har tillgång till ett brett och varierat fondutbud. Fondbolagens förvaltning sker i sunda former och är konkurrensneutral. Pensionsspararnas avgifter till PPM och fonderna är sammantaget lägre än i privat fondförsäkring

Vissa sparare upplever dock fondutbudet som stort och svårt att överblicka. Det finns därför skäl för regeringen att följa och bevaka utvecklingen.

---

<sup>71</sup> Om kapitalet i stället hade koncentrerats till de tre största fonderna per kategori hade nettoavgifterna minskat med 20 % (till ca 260 miljoner kronor). Om kapitalet hade koncentrerats till de 3–4 fonder med lägst bruttoavgift i respektive investeringskategori skulle effekten bli än större. Beräkningen är baserad på den samlade fondförmögenheten den 30 november 2003.



## 5 Har sparandet givit rimlig avkastning?

### 5.1 Utgångspunkter och bedömningsgrunder

Premiepensionen ska ge pensionsspararna möjlighet att påverka sin pension. Riksdagen har inte satt upp något explicit mål för avkastningen i premiepensionssystemet, men ambitionen med PPM:s informationsverksamhet är att ge pensionsspararna sådan kunskap om premiepensionssystemet att de kan sköta uppgiften att aktivt förvalta sina pensionsmedel och fatta medvetna beslut (bet. 1997/98:SfU13). Riksdagen har även uttalat att fondförvaltningen ska ske i sunda former (bet. 1997/98:SfU13).

I detta kapitel belyses om systemet har levt upp till riksdagens målsättningar under de år som gått sedan reformen infördes (i huvudsak perioden 2001–2003, med vissa justeringar som framgår nedan). Mot bakgrund av ovanstående kan sparandet anses fungera väl och i överensstämmelse med riksdagens uttalanden om att

- spararna utifrån egna förutsättningar väljer rimlig risknivå på sina placeringar, och givet vald risknivå skapar portföljer som har rimligt väl avvägda fördelningar mellan aktie- och räntefonder samt olika investeringskategorier,<sup>72</sup>
- fonderna inom varje investeringskategori ger lika bra avkastning som jämförbara aktörer på marknaden i stort, enligt relevant index, och <sup>73</sup>
- spararna rimligt väl lyckas att välja fonder med god avkastning, givet vald tillgångsfördelning och investeringskategori.<sup>74</sup>

Kriterierna går att tillämpa under en treårsperiod såväl som på längre sikt, men en bedömning av utfallet blir självklart mer tillförlitlig i ett långsiktigt perspektiv.

---

<sup>72</sup> Enligt riksdagens beslut är det den enskilde själv som ska välja placering av sina pensionsmedel och som också själv ska bära den finansiella risken (bet. 1997/98:SfU13). Men ambitionen med den statliga informationsverksamheten är att ge pensionsspararna sådan kunskap om premiepensionssystemet att de ges förutsättningar att sköta uppgiften att förvalta sina pensionsmedel och fatta medvetna beslut. Den valda risknivån kan variera beroende på den enskildes preferenser, och vad som kan anses vara en hög risk för den enskilde påverkas inte bara av objektiva faktorer som inkomstförhållanden, familjeförhållanden, privat sparande osv.

<sup>73</sup> Fondförvaltningen ska ske i sunda former (bet. 1997/98:SfU13). Fonderna inom olika investeringskategorier bör därför inte vara sämre förvaltade än andra fonder.

<sup>74</sup> Även detta kriterium knyter an till informationsverksamhetens uppdrag och mål. Ett mål för det nya pensionssystemet är att främja inkomsttrygghet (bet. 1997/98:SfU13). Är många medborgare mindre bra på att välja fonder förmår systemet inte ge spararna ett tillräckligt bra utbyte. (Jämför för övrigt riksdagens och regeringens krav på Sjunde AP-fondens avkastning.)

## 5.2 Allmänt om avkastningen

### 5.2.1 *Motiv för att granska avkastningen*

Även om riksdagen inte har formulerat explicita mål för avkastningen i premiepensionen finns det skäl att följa den.<sup>75</sup> Skulle avkastningen bli avsevärt sämre än enligt de beräkningar och scenarier som har legat till grund för reformeringen av pensionssystemet och som årligen redovisas för medborgarna påverkas givetvis inkomsttryggheten negativt.<sup>76</sup>

Av betydelse är att regeringen som ett mål för PPM har angett att spararna ska bibringas kunskap om fondförvaltning och om hur premiepensionen fungerar. Kunniga sparare har bättre möjligheter att fatta välinformerade och medvetna investeringsbeslut.<sup>77</sup>

Att följa avkastningen är ett av många sätt att få indikation på hur spararna har agerat. En långsiktigt god avkastning i ett fondsparande gynnas i regel av ett medvetet agerande, där spararen bevakar sina placeringar och vid behov gör omplaceringar. Detta synsätt är ett av flera motiv till varför staten har åtagit sig att förse spararna med information och vägledning. PPM:s synsätt, liksom den allmänna uppfattningen av experter i branschen, är att placeringar i fondsparande underlättas av om spararen följer ett mönster. Först bör spararen bestämma hur tillgångarna ska fördelas på aktie- och räntefonder samt på olika investeringskategorier. Beslut i dessa avseenden avgör risknivån i placeringen. Först därefter bör spararen välja förvaltare och fonder. Information om avkastningen – generellt och för olika kategorier av sparare – kan ge grund för att analysera hur stödet till olika grupper av sparare kan förbättras eller vara en hjälp för att allmänt se över om det finns anledning att göra ingrepp i systemet.<sup>78</sup>

### 5.2.2 *Metoder för att bedöma avkastningen*

Det finns olika sätt att mäta avkastningen i fondsparande. Ett sätt är att mäta årlig avkastning som värdetförändring rensat för insättning och uttag av kapital. Detta mått är enkelt att förstå och kan t.ex. användas för att beskriva

---

<sup>75</sup> I proposition 1997/98:151 anger regeringen att "det är ... de enskilda som skall bestämma hos vilka förvaltare medlen skall placeras och som skall bära den finansiella risken för placeringen".

<sup>76</sup> I det s.k. basscenario som presenteras i RFV:s skrift Pensionssystemets årsredovisning 2003 antas en bruttoavkastning om realt 3,25 % per år i premiepensionssystemet. För årskull 1990 beräknas premiepensionen utgöra ca en femtedel av den allmänna pensionen.

<sup>77</sup> För att premiepensionssystemet ska fungera som avsett krävs att informationen till de enskilda håller hög kvalitet (prop. 97/98:151, s. 635 samt bet. 1997/98:SfU13). Ett av målen i regleringsbrevet till PPM för år 2003 lyder: Informationen skall ge pensionsspararna kunskap om hur deras premiepension förvaltas och om de möjligheter och risker som är kopplade till premiepensionssystemet.

<sup>78</sup> PPM:s valanvisning till fondkatalogen år 2004. I anvisningen ges exempel på olika risknivåer för skilda fondtyper och värdepapper.



spararens årliga nettoavkastning. Ofta görs en uppdelning av måttet, så att det är möjligt att se nettoavkastningen för olika fonder, typer av fonder<sup>79</sup> eller investeringskategorier.<sup>80</sup> Måttet kan också användas på portföljnivå, för att fånga den samlade avkastningen för en viss sparare eller för vissa grupper av sparare.

Detta sätt att mäta avkastningen tar inte hänsyn till riskerna med de olika placeringarna. En placering med låg risk förväntas ge en jämn men inte särskilt hög avkastning. En placering med hög risk ger möjligheter till bättre avkastning, men den innebär också ökade risker för förlust och för att avkastningen kommer att variera från tid till annan. Hög avkastning är ett bättre resultat för en placering med låg risk än för en placering med hög risk. Några vanliga metoder som används för att mäta riskjusterad avkastning redovisas i bilaga 2.<sup>81</sup>

För att kunna värdera en avkastning, oavsett hur den mäts, måste den relateras till något. En avkastning kan vara bra eller dålig bara i förhållande till en jämförbar norm eller ett realistiskt alternativ. Avkastningen i premiepensionssystemet kan t.ex. jämföras med relevanta index. I PPM:s årsredovisningar jämförs exempelvis avkastningen i premiepensionen (PPM-index) med Affärsvärldens generalindex (Sverige) och ett globalt aktieindex (MSCI World index).<sup>82</sup> Jämförelser kan även göras per investeringskategori: aktiefonder i premiepensionssystemet med inriktning på t.ex. svenska småbolag kan jämföras med index för svenska småbolag etc.

### 5.2.3 Den hittillsvarande avkastningen

Avkastningen i premiepensionssystemet har hittills, t.o.m. mars 2004, varit negativ för den övervägande delen av pensionsspararna. I medeltal hade pensionsspararna vid det senaste årsskiftet förlorat drygt en femtedel (21 %) av sina premiepensionsmedel (realt sett är förlusten ännu större), och detta trots att år 2003 var ett gott börsår med en god genomsnittlig avkastning i premiepensionssystemet. Den avgörande orsaken till denna utveckling är

---

<sup>79</sup> Räntefonder, generationsfonder, blandfonder och aktiefonder.

<sup>80</sup> Se bilaga 1.

<sup>81</sup> PPM anger för varje fond ett risktal (standardavvikelse), som visar variationer i fondandelsvärden de senaste tre åren. Ett högre tal innebär högre risk. Standardavvikelse i intervallet 18–24 betecknas som hög risk. Avvikelse i intervallet 25 eller mer betecknas som mycket hög risk.

<sup>82</sup> PPM anser dock inte att indexen är en norm för premiepensionen. Indexen är valda för att de är illustrativa för den faktiska tillgångsfördelningen.

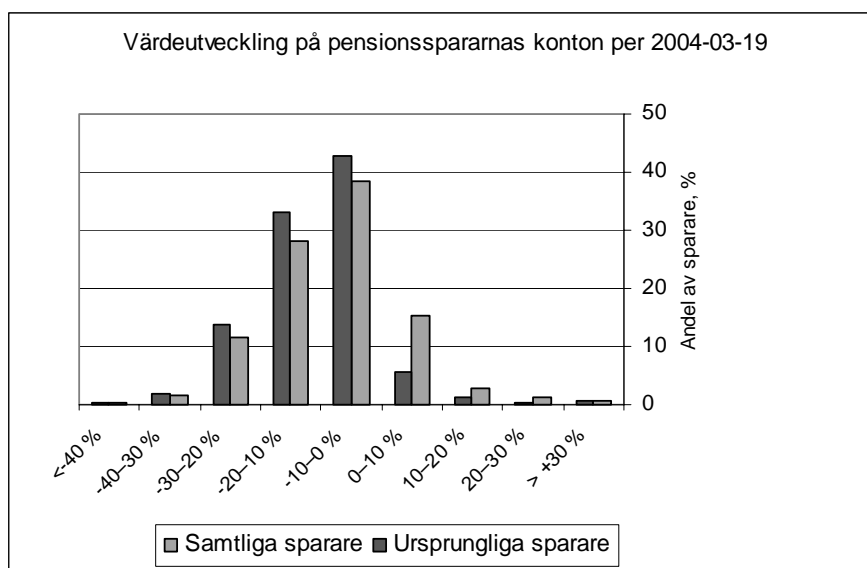
den stora nedgången på världens börser under åren 2001–2002.<sup>83</sup> Nedan visas den årliga värdeutvecklingen (enligt PPM-index) fram till mars 2004.<sup>84</sup>

Tabell 5.1 Utveckling av PPM-index

År	Värdeutveckling
2001	- 9,6
2002	- 32,0
2003	+ 17,4
2001–2003	- 21,0
2001–mars 2004	- 11,3

Av diagrammet nedan framgår att i mitten av mars hade endast en del av spararna (20 %) uppnått en positiv värdeförändring. Åtskilliga (40 %) hade förlorat mellan 10 och 30 % av sitt sparande. En liten grupp sparare (2 %) hade förlorat över 30 % av sina premiepensionsmedel. Tabellen avser samliga sparare (ursprungliga och nytillkommande).

Diagram 5.1 : Värdeutvecklingen för samtliga och ursprungliga sparare (2001– 2004-03-19)<sup>85</sup>



<sup>83</sup> Den första placeringen skedde hösten 2000. Då placerades pensionsmedel som avsatts åren 1995–1999. Den kraftiga börsnedgången 2001-2002 drabbade alltså sex års avsättningar.

<sup>84</sup> PPM-index är ett vägt genomsnittligt mått på den samlade kapitalavkastningen inom premiepensionssystemet (netto). PPM-index kan jämföras med avkastningen på Stockholmsbörsen och med ett globalindex. Avkastningen för Stockholmsbörsens SAX-index var år 2001 -17 % och för ett globalt aktieindex, MSCI World index, ca -9 %. Motsvarande uppgifter för år 2002 var för Affärsvärldens generalindex (Sverige) - 37 % och för det globala indexet, MSCI World index, - 20 %. För år 2003 anges avkastningen för Stockholmsbörsen till + 34 % (SIX) och den globala avkastningen till + 8 % (MSCI). (Källa: PPM:s årsredovisningar för 2001-2003)

<sup>85</sup> Statistik från PPM (baserad på ett representativt urval av 14 000 sparare).

Av diagrammet framgår att avkastningen skiljer sig åt mellan olika sparare, även om de flesta spararna hittills har haft negativ värdeutveckling. Vissa av dem med positiv värdeutveckling utgörs av förstagångsväljare åren 2002–2003. Den hittills negativa avkastningen i premiepensionsystemet ställer krav på avkastningen under kommande år för att kompensera utvecklingen.<sup>86</sup>

## 5.3 Kapitalets fördelning och portföljernas sammansättning

### 5.3.1 Kapitalets fördelning på fondtyper

En stor del av pensionsspararnas kapital har placerats i aktiefonder, och som framgår av tabellen nedan svarar Sjunde AP-fondens premiesparfond för nästan en tredjedel av den samlade fondförvaltningen.

Tabell 5.2: Fondkapitalets fördelning på fondtyper, miljarder kr. och % (avrundat)<sup>87</sup>

Fondtyper	2000		2001		2002		2003	
	mdkr	%	mdkr	%	mdkr	%	mdkr	%
Aktiefonder	28	50	33	51	28	47	46	49
Blandfonder	3	5	3	4	3	4	4	4
Generationsfonder	7	13	9	14	8	14	12	12
Räntefonder	1	1	1	2	2	3	3	3
Premiesparfonden	17	31	19	29	19	32	30	32
Totalt	56	100	65	100	59	100	94	100

Som framgår har kapitalets fördelning på fondtyper varit relativt stabil under perioden.

### 5.3.2 Kapitalets riskexponering och portföljernas sammansättning

Nästan hälften av kapitalet (46 %) är placerat i aktiefonder, men totalt sett är 91 % placerat i aktier. Detta är delvis en följd av att premiesparfonden har placerat nästan hela sitt kapital i aktier (över 80 %). Även generations- och blandfonder har stor andel aktier. Mer än två tredjedelar (70 %) av dem som valt aktiefonder hade i december 2003 tillgångarna placerade i fonder som enligt PPM:s klassificering har hög eller mycket hög risk. Men enligt

<sup>86</sup> För att t.ex. få en genomsnittlig årlig avkastning på 5 % krävs för en pensionssparare som var med i det första fonddalet år 2000 och har 20 år kvar till sin pension (och som fram till och med år 2003 hade samma avkastning som PPM-index) att vederbörligt fram till sin pensionering (under åren 2004-2023) får en genomsnittlig årlig avkastning på 7,5 %.

<sup>87</sup> PPM, årsredovisningar samt statistik från PPM:s hemsida.

branschexperter kan en hög risk försvaras under stor del av spartiden i pensionssparande, då det rör sig om ett långsiktigt sparande.<sup>88</sup>

Pensionssparare som har valt fonder med högre risk rekommenderas av PPM att aktivt bevaka sitt sparande, och sparare som medvetet har valt viss fördelning i sina innehav bör enligt PPM dessutom regelbundet balansera om innehaven i portföljen för att upprätthålla den önskvärda fördelningen mellan olika fonder. Som framgått av kapitel 3 är det dock ännu inte så många som har hörsammat PPM:s råd. Det kan nämnas att Sjunde AP-fondens premiesparfond trots något lägre risk har haft mindre negativ avkastning än den genomsnittlige spararen i premiepensionssystemet.<sup>89</sup>

Det har inte varit möjligt att i denna granskning analysera sparandet på portföljnivå, och PPM har inte utfört sådana analyser i någon större omfattning. Det finns dock viss forskning som visar hur ett urval sparare har agerat. Forskningsresultaten tyder på att pensionsspararna i premiepensionssystemet föredrar fonder som har god historisk avkastning, låga avgifter och är lätta att skaffa kunskap om.<sup>90</sup>

Premiepensionen utgör en begränsad del av den samlade pensionen för de flesta medborgarna. Även om premiepensionens andel ökar i framtiden, så kommer huvuddelen av pensionärernas inkomster också framgent att hämtas ur inkomstpensionen. Denna pension kan enligt experter från risksynpunkt jämföras med realränteobligationer (låg risk). För många tillkommer dessutom avtalspensioner. Sett i detta perspektiv kan en hög risk i premiepensionssparandet vara försvarlig. En hög risk i detta sparande kan uppvägas av privat pensionssparande. Ju mer premiepensionen betyder för den enskilde, desto viktigare är det självklart att vederbörande tänker igenom sina placeringar.

---

<sup>88</sup> PPM anger för varje fond ett risktal (standardavvikelse), som visar variationer, volatilitet, i fondandelsvärden de senaste tre åren.

<sup>89</sup> 8,4 procentenheter bättre från systemets start t.o.m. 2003. Fondens sammanlagda avkastning har dock hittills varit negativ. Uppgifter från Sjunde AP-fondens hemsida. Intervju med företrädare för fonden.

<sup>90</sup> Engström S och Westerberg A: *Information costs and mutual funds flows*, January 2004. I sin artikel analyserar forskarna vilka fondegenskaper som påverkar spararnas val av fonder, baserat på det första valet i premiepensionssystemet. Historisk avkastning hade stor betydelse, liksom fondernas avgifter. Detta innebär att spararna i fondvalet kom att välja relativt riskfyllda placeringar. Strävan att välja fonder med låga avgifter tyder enligt forskarna på att spararna är rationella, då tidigare studier har visat att fonder med låga avgifter presterar bättre än fonder med höga avgifter. Spararna valde också fonder som det var lätt att få information om. Svenska fonder anses mer tillgängliga, särskilt bankanknutna fonder. Etablerade fonder har en fördel framför nya fonder.

## 5.4 Fondernas avkastning och spararnas fondval<sup>91</sup>

### 5.4.1 *Avkastningen från fonderna i premiepensionssystemet*

Premiepensionsfonderna har, med undantag för räntefonderna, i allmänhet haft en negativ avkastning t.o.m. 2003 (vilket som nämnts beror på börsfallet åren 2001–2002). Fonderna har i flertalet investeringskategorier dessutom presterat sämre än jämförbara index, vilket också är naturligt då index speglar utvecklingen utan hänsyn till förvaltningskostnader. Normalt brukar experter anse att en fond i ett flerårigt perspektiv bör ha ett resultat minst i nivå med jämförbart index minus fondens omkostnader.

Många fonder i premiepensionssystemet har presterat ett sämre resultat än vad index minus omkostnader motsvarar. Exempelvis har den genomsnittliga avkastningen (genomsnittsfonden) i endast 11 av 28 investeringskategorier varit lika bra eller bättre än index.<sup>92</sup>

Flertalet fonder som är anslutna till premiepensionssystemet är aktivt förvaltade, och syftet med aktiv förvaltning är att generera ett mervärde i förhållande till index (detta under förutsättning att inte alla aktörer bedriver aktiv förvaltning). Att många fonder har presterat sämre avkastning än jämförbara index (efter justering för nettoavgifter) kan tyda på att de har skött förvaltningen av spararnas tillgångar på ett mindre effektivt sätt.<sup>93</sup> Utvecklingen behöver dock följas över en längre tid för att man ska kunna göra en bättre bedömning. Riksrevisionen har inte bedömt hur andra jämförbara fonder med aktiv förvaltning på den svenska marknaden – som inte ingår i premiepensionssystemet – presterar i förhållande till index. Se vidare diagram i bilaga 2.

### 5.4.2 *Spararnas förmåga att välja fonder*

Spararna i premiepensionssystemet har som kollektiv lyckats mindre väl när det gäller att välja fonder. Många sparare har valt fonder som presterat sämre än vad premiepensionssystemets fonder i genomsnitt har gjort inom respektive kategori. Detta illustreras av att spararnas placeringar i närmare två tredjedelar av investeringskategorierna för aktie-, bland- och generationsfonder har haft sämre avkastning än dessa fonder i genomsnitt.

---

<sup>91</sup> Avsnittet baseras på en analys som utförts på Riksrevisionens uppdrag av Stefan Engström, forskare vid Handelshögskolan i Stockholm och MPIR Investment Services AB. Analysen avser avkastningen samt spararnas fondval för olika investeringskategorier inom premiepensionen under 35 månader fr.o.m. januari 2001 t.o.m. november 2003. Analysen inklusive metodbeskrivningen redovisas och kommenteras i bilaga 2.

<sup>92</sup> Genomsnittsfonden erhålls genom att enskilda fonders procentuella (riskjusterade) avkastning inom en kategori summeras och divideras med antalet fonder.

<sup>93</sup> Frågan har på senare tid diskuterats. Se t.ex. artikel i Dagens Industri 2004-02-23. Där hävdas att många stora svenska fonder ofta presterar sämre än genomsnittet inom sina marknader. Om detta beror på oskicklighet, höga omkostnader eller stora vinstmarginaler framgår dock inte av artikeln.

Som framgår ovan finns det investeringskategorier där fonderna har presterat väl i förhållande till index samt kategorier där spararna har lyckats väl med att välja fonder. I fråga om räntefonder har spararna generellt sett lyckats att välja välpresterande fonder. Se diagram i bilaga 2.

## 5.5 Riksrevisionens slutsatser

Riksrevisionen anser att fondsparandet hittills inte helt har fungerat i överensstämmelse med de tidigare redovisade kriterierna (se avsnitt 5.1.). Värdeutvecklingen inom premiepensionen har varit negativ för de flesta sparare, vilket förklaras av börsfallet åren 2001-2002. Många fonder har dessutom presterat mindre väl i jämförelse med relevanta index (efter justering för nettoavgifter). Därtill kommer att spararna har valt mindre bra fonder i utbudet, dvs. de flesta populära och därmed stora fonderna i premiepensionssystemet har givit sämre avkastning än övriga fonder inom samma investeringskategori. Många sparare förefaller inte aktivt bevaka sina placeringar. Det saknas kunskap om i vilken utsträckning spararna förmått att skapa rimligt väl balanserade portföljer. Den Sjunde AP-fondens premie-sparfond har hittills – trots något lägre risk – haft bättre avkastning än de aktivt valda fonderna i medeltal.<sup>94</sup> Riksrevisionen anser att fondsparandet i vissa avseenden hittills inte helt har infriat riksdagens mål.

---

<sup>94</sup> Förstagångsväljare som åren 2002–2003 aktivt valde fonder har haft en bättre avkastning än de sparare som dessa år inte gjorde ett aktivt val. Givetvis finns det även andra sparare som har haft bättre avkastning än Sjunde AP-fondens sparare.

## 6 Riksrevisionens samlade bedömningar och förslag

### 6.1 Granskningens iakttagelser i sammandrag

Riksrevisionen har granskat om införandet av premiepensionen har hanterats väl av regeringen och PPM, och om premiepensionssystemet hittills har infriat riksdagens mål. Nedan besvaras frågorna i granskningen med utgångspunkt från de kriterier som har tillämpats.

#### 1. Har premiepensionssystemet införts på ett sätt som överensstämmer med riksdagens beslut?

Regeringen och PPM har följt riksdagens beslut i förberedelse- och uppbyggnadsarbetet, även om vissa inslag fick forceras fram. Tidspressen bidrog bland annat till att kostnaden under uppbyggnadsfasen blev hög. Flera av de praktiska frågor som inte löstes i tid före det första fondvalet år 2000 har senare tagits om hand av regeringen och PPM.

#### 2. Har informationsverksamheten fungerat väl och infriat målen?

Riksdagen har med informationsverksamheten önskat främja medvetna val, underlätta spararnas förvaltning av pensionsmedlen och öka deras kunskap om premiepensionen och fondförvaltning.

Även om målen är allmänna och svåra att mäta, anser Riksrevisionen att flera iakttagelser talar för att verksamheten hittills inte helt har infriat nämnda mål. Tidigare fanns också målet att främja aktiva val, och det målet infriades i det stora fondvalet år 2000. Sammantaget har hittills relativt många (59 %) gjort aktiva val, men få av de senaste årens förstagångsväljare har gjort det. Det har visat sig svårt att få spararna – särskilt förstagångsväljarna – att ta till sig PPM:s information, även om servicen och informationen har fått gott betyg. PPM:s roll som kunskapsförmedlare är svår att hantera, och spararnas kunskaper tycks inte öka.

Spararnas begränsade intresse tar sig bland annat uttryck i att många förstagångsväljare låter Sjunde AP-fondens premiesparfond förvalta sitt kapital; dvs. fonden för dem som inte själva vill ta en aktiv del i förvaltningen av de egna pensionsmedlen. Andelen sparare i aktivt valda fonder har minskat successivt. En möjlig hypotes är dock enligt PPM att intresset för aktiva val kan komma att tillta i takt med att spararnas tillgångar ökar och att denna utveckling delvis kan motverka den hittillsvarande trenden, som man menar

främst är en följd av den tidigare svaga börsutvecklingen samt förstagångsväljarnas val.<sup>95</sup>

### 3. Har fondhandelsplatsen fungerat väl?

Riksdagen har önskat ge spararna tillgång till ett brett och varierat fondutbud med låga avgifter. Riksrevisionen konstaterar att fondhandelsplatsen uppfyller riksdagens krav. Det är lätt att etablera fonder och utbudet är stort och brett, men utbudets omfattning ger vissa sparare problem. Avgifterna är lägre än i privat fondförsäkring och kan antas komma att minska ytterligare. Även om ca 10 % av fonderna svarar för 80 % av förvaltningen, råder inte fåtalsdominans.

### 4. Har sparandet givit rimlig avkastning?

Riksdagen har med premiepensionsreformen önskat ge den enskilde möjlighet att själv ha en aktiv roll i förvaltningen av pensionsmedlen. Den enskilde ska ges möjlighet att göra medvetna och aktiva val, fondernas verksamhet ska bedrivas i sunda former och systemet ska vara till nytta för spararna.

Många sparare har inte lyckats väl med att välja bra fonder. Detta illustreras av att spararnas placeringar i närmare två tredjedelar av investeringskategorierna för aktie-, bland-, och generationsfonder har haft sämre avkastning än dessa fonder i genomsnitt.

Spararna i Sjunde AP-fondens premiesparfond har hittills – trots något lägre risk – haft en mindre negativ avkastning än övriga sparare i genomsnitt, dvs. fonden för icke-väljarna har varje år avkastat bättre än genomsnittet av de valda fonderna. (Bland senare års *nyttillkomna sparare* gäller dock att aktiva väljare i medeltal har haft bättre avkastning än spararna i Sjunde AP-fondens premiesparfond.)

Riskexponeringen i systemet är relativt hög, och det saknas kunskap om i vilken utsträckning spararna har förmått skapa rimligt väl balanserade portföljer. Då det rör sig om ett långsiktigt sparande kan en hög risknivå, åtminstone under en stor del av sparandeperioden, försvaras. Ett problem i sammanhanget är att många sparare inte är särskilt engagerade, och detta gäller även dem som har gjort aktiva val. De flesta sparare är inte särskilt aktiva i att bevaka sina placeringar.

De aktivt valda fonderna har i flertalet fall inte presterat särskilt bra i förhållande till jämförbara index (efter justering för nettoavgifter). Riksrevisionen anser att sparandet i vissa avseenden hittills inte helt har infriat riksdagens mål.

---

<sup>95</sup> Se vidare i bilaga 3.



## 6.2 Riksrevisionens rekommendationer

Riksrevisionens samlade bedömning är att regeringen och PPM har gjort betydande insatser för att förverkliga riksdagens krav. Riksdagens beslut har i viktiga avseenden infriats, men det finns förhållanden som avviker från målen och som behöver analyseras.

### *Riksrevisionens rekommendation till regeringen*

Det saknas kunskaper om informationsverksamhetens effektivitet, och det stora och föränderliga utbudet innebär för vissa sparare problem. Spararna har i många fall svårt att hantera sin roll som förvaltare. En ökande andel sparare tenderar att avstå från egen aktiv förvaltning. Det saknas kunskap om i vilken utsträckning spararna har förmått att skapa rimligt väl balanserade portföljer. Många fonder har inte presterat särskilt väl.

PPM bedriver ett aktivt uppföljningsarbete, men en stor del av insatserna utförs av externa resurser på ett sätt som försvårar jämförelser. PPM har hittills gjort få egna aktiva utvärderings- och analysinsatser.

***Riksrevisionen rekommenderar regeringen att i samband med den planerade översynen av premiepensionssystemets funktionssätt beakta iakttagelserna och slutsatserna i denna granskning. Riksrevisionen rekommenderar vidare regeringen att vidta åtgärder för att förbättra jämförbarheten i PPM:s uppföljningsinsatser och att ge PPM i uppdrag att utveckla analyserna av spararnas riskexponering och portföljernas sammansättning.***



# Bilaga 1 PPM:s informationsverksamhet åren 2001–2003 samt informationsordningen med RFV

## Informationsverksamheten och det första fondvalet år 2000

### *Utgångspunkter och genomförande*

Inför det första fondvalet år 2000 beslutade riksdag och regering att PPM skulle genomföra en stor kampanj för att informera de 4,4 miljoner pensionssparare som berördes av reformen. Det övergripande målet för kampanjen var enligt regeringen att stimulera spararna att delta i valet och att aktivt placera sina premiepensionsmedel. Enligt regeringens uppdrag skulle informationen ge spararna god kännedom om de möjligheter som systemet erbjuder. Alla sparare skulle få en väl avvägd information om premiepensionen för att kunna välja placering och kunna följa utvecklingen av genomförda val. Kontakterna med spararna skulle enligt regeringen präglas av hög tillgänglighet samt god service. Informationen skulle vid behov vara samordnad med RFV, som också skulle bistå med kampanj- och informationsinsatser.<sup>96</sup>

Med utgångspunkt i regeringens krav utarbetade PPM en informationspolicy som också låg till grund för informationskampanjen.<sup>97</sup> Policyn skulle ytterst syfta till att ge pensionsspararna goda förutsättningar för att kunna göra ett medvetet val av förvaltningen av premiepensionen. Policyn omfattar i korthet följande punkter:

- Alla pensionssparare skulle få möjlighet att ta del av information om premiepensionen och därvid skulle speciellt grupper med särskilda behov uppmärksammas.
- All information skulle vara kompetent, lättillgänglig och neutral, så att spararna skulle kunna fatta medvetna beslut om förvaltningen av sin premiepension.

<sup>96</sup> Se SOU 1998:87 samt regeringens regleringsbrev för PPM för år 2000.

Premiepensionsmyndigheten. Analys och utvärdering av det första fondvalet, PPM 2001.

<sup>97</sup> Styrelsebeslut 1999-11-18 samt 2000-02-24 om riktlinjer för PPM:s informationsverksamhet. Informations- och utbildningsstrategi, PPM 2000. Analys av fondvalet – vidtagna åtgärder och merkostnader, PPM 2001.

- Informationen skulle utformas på ett sådant sätt att också de med begränsad kunskap om fondmarknaden skulle ges möjlighet att göra medvetna val.

De undersökningar som gjordes före första fondvalet bekräftade PPM:s förningar att kunskapen om pensioner och långsiktigt sparande var låg hos svenska folket. Få bedömdes ha god insikt i vad reformeringen av pensionen innebar. Behovet av grundläggande information bedömde därför PPM vara stort.<sup>98</sup>

Målgruppen var stor och heterogen, och för att få så goda resultat som möjligt med de medel som stod till buds genomförde PPM särskilda målgruppsanalyser. Som ett resultat av dessa analyser delade PPM in pensions-spararna i tre kategorier med olika förutsättningar: passiva, intresserade och villrådigas. Det ansågs svårt att engagera de passiva och mindre meningsfullt att satsa resurser för att övertyga de redan intresserade. För att nå målet om ett högt aktivt deltagande valde PPM att fokusera ansträngningarna på de villrådigas. Denna grupp bedömdes vara motiverad att välja men saknade kunskap och erfarenhet. Att höja kunskapsnivån inom denna grupp sågs också som angeläget för att pensionssystemet inte skulle förstärka de sociala skillnaderna i samhället. Gruppen behövde motiveras och vägledas, och för att avlasta PPM:s kundservice ansågs det viktigt att informationen till den var tydlig och självinstruerande.<sup>99</sup>

Inför valet fattade PPM:s styrelse beslut om inriktning för kommunikationsverksamheten. Den gick till stor del ut på att via masskommunikation påverka de villrådigas intresse för att välja. Inom ramen för denna strategi fastställdes konkreta mål för informationskampanjen. Då kampanjen måste bygga på en engångsstrategi var man redan från början medveten om att målen senare skulle behöva ses över. Till detta fastställde PPM ett antal interna mål. Några exempel på de mål som PPM fastställde var att 75 % av spararna skulle ha kännedom om att premiepensionen kan placeras i fonder, 50 % skulle göra medvetna val och 60 % skulle uppfatta PPM:s information och service som tillfredsställande. I samarbete med organisationer, vidareinformatörer och relevanta medier utarbetades också riktade insatser till grupper med särskilda behov (människor som på grund av etniskt ursprung, språksvårigheter eller funktionshinder förväntades kunna få svårt att helt tillgodogöra sig den allmänna informationen). Särskilda insatser gjordes även för gruppen intresserade genom att PPM prioriterade utvecklandet av

---

<sup>98</sup> Demoskop/RFV, Det nya pensionssystemet, intervjuer med allmänheten, oktober 1998 och SIFO, Att välja pensionsfond, inför nya pensionslagen, mars 1999.

<sup>99</sup> Premiepensionsmyndigheten. Analys och utvärdering av det första fondvalet, PPM 2001.

självbetjäningskanaler dit gruppen kunde styras till för att undvika att denna grupp skulle överbelasta kundservicen.<sup>100</sup>

Något före det att valpaketen började sändas ut inleddes kampanjen på riksnivå. I samband med utskicken i de olika regionerna genomfördes även kampanjer på regional och lokal nivå. Kampanjerna var i huvudsak inriktade på annonser i medierna, men bestod även av att PPM:s anställda eller andra vidareinformatörer tillhandahöll information vid möten, studiecirklar, föredrag etc. PPM arbetade även aktivt för att valet skulle uppmärksammas i medierna. Vissa (5 %) fick information via PPM:s kundservice, medan andra (16 %) besökte PPM:s webbplats. (Hösten 2000 besöktes webbplatsen ca 1 miljon gånger).<sup>101</sup> Valet fick stort genomslag i medierna, vilket underlättade för PPM att få gehör för sin kampanj. Budskapet i medierna, vilket pressklipp från denna tid visar, var i allmänhet detsamma: aktiefonder är på lång sikt att föredra, det är viktigt att välja med omsorg och man bör sprida placeringarna på flera fonder.<sup>102</sup>

### *Resultat från fondvalet*

Fler än PPM väntat – ca två tredjedelar – gjorde ett s.k. aktivt fondval och delgav PPM sina beslut. Ytterligare närmare 20 % uppgav i PPM:s eftervalsundersökning att de ”medvetet” – om än inte aktivt – valt att låta Sjunde AP-fondens premiesparfond sköta förvaltningen av det egna sparandet. (En förutsättning för att kunna utnyttja denna fond var att man inte hörde av sig till PPM). Deltagandet var högt: nära nio av tio gjorde enligt PPM:s uppföljning ett ”medvetet” eller aktivt val. Särskilt högt var det utanför storstadsregionerna och bland förvärsaktiva i medelåldern. De äldsta och yngsta hade något lägre valdeltagande. Kvinnor valde aktivt i något högre grad än män, och de valde också fler fonder samt fonder med lägre risk och avgifter.

Begreppet ”medvetet” används här i den betydelse som PPM använder ordet; för att beteckna att personer på en konkret fråga i PPM:s eftervalsundersökningar uppgett att de avsiktligt valt att inte skicka in ett svar till PPM för att på så sätt försäkra sig om att Sjunde AP-fondens premiesparfond ska förvalta deras kapital. Detta sätt att använda begreppet kan diskuteras. Man kan ifrågasätta om det är möjligt att via enkäter komma sanningen nära. Utgår man från att de som på en direkt fråga säger att de medvetet har agerat på ett visst sätt för att uppnå vissa mål (att i det här

---

<sup>100</sup> Enligt PPM var regeringen insatt i PPM:s kommunikationsstrategi. Premiepensionsmyndigheten. Analys och utvärdering av det första fondvalet, PPM 2001.

<sup>101</sup> Eftervalsundersökning avseende premiepensionsvalet, PPM 2000. Premiepensionsmyndigheten. Analys och utvärdering av det första fondvalet, PPM 2001. Premiepensionsvalet 2000, PPM 2001. Statistik från PPM.

<sup>102</sup> Premiepensionsmyndigheten. Analys och utvärdering av det första fondvalet, PPM 2001.

fallet avstå från att meddela PPM för att kunna utnyttja Sjunde AP-fondens premiesparfond), finns det dock rimliga skäl att tro att svaren i varje fall ger en indikation på omfattningen av "medvetna" val. Det är svårt att se hur man alternativt skulle kunna få fram uppgifter om detta. Riksrevisionen har valt att referera PPM:s uppgifter om medvetna val, men redovisade siffror bör ses som indikationer och inget annat.<sup>103</sup>

Både PPM och experter framhöll under informationskampanjen vikten av riskspridning och långsiktighet i pensionsportföljen. Många sparare tog till sig detta budskap i så måtto att de valde flera fonder och fonder av delvis olika karaktär, som framgår nedan.

Tabell 1 Fördelningen av spararnas kapital på olika fondtyper, (%)

Aktiefonder	50 %
Generations- och blandfonder	18 %
Räntefonder	1 %
Premiesparfonden	31 %

Det kan i sammanhanget nämnas att mer än hälften (60 %) av alla de 460 fonder som spararna kunde välja mellan var nystartade och saknade uppgifter om historisk utveckling, risk etc.<sup>104</sup> Många valde inte bara aktiefonder utan också fonder med traditionellt sett högre risk såsom bransch-, region- och länderfonder. Totalt placerades 91 % av kapitalet i aktier, vilket enligt vissa branschbedömare är en rätt stor andel även för ett långsiktigt pensionssparande.<sup>105</sup>

Placeringar med låga avgifter var mest uppskattade, och likaså föredrog spararna svenska och kända fonder framför utländska. Fonder som kunde påvisa hög avkastning under senare år var särskilt populära. Detta förklarar varför spararna kom att välja relativt riskfyllda placeringar. Det är för övrigt i flera fall just dessa fonder som senare drabbades allra mest av börsnedgången i världen under åren 2001 och 2002. Detta förhållande – att historisk avkastning tillmättes stor betydelse – stämmer tämligen väl överens med erfarenheterna från forskningen inom området. Det är vidare en vanlig

<sup>103</sup> Två tredjedelar gjorde ett aktivt val, varav en mycket begränsad del valde att aktivt placera sina medel i Sjunde AP-fondens *premievalsfond*. Med aktivt menas att man har skickat in ett besked till PPM om sitt fondval. Men enligt PPM:s intervjuundersökning visade det sig att också många av dem som hamnade i icke-vals-fonden (Sjunde AP-fondens *premiesparfond*) valt att medvetet söka sig till denna lösning – de gjorde ett medvetet men icke aktivt val. PPM:s definitioner används genomgående i denna granskning. Analys och utvärdering av det första fonduvalet, PPM 2001. Frågor om aktiv bevakning av egna fondbesiddare belyses närmare i avsnitt 3.4.3.

<sup>104</sup> Årsredovisning för Premiepensionsmyndigheten, PPM 2001. Premiepensionsvalet 2000, PPM 2001.

<sup>105</sup> I alla fondtyper utom räntefonder var aktier den helt dominerande kapitalplaceringen. Premiepensionsvalet 2000, PPM 2001. Statistiska uppgifter från PPM. Intervjuer med PPM:s ledning samt med branschföreträdare och forskare vid Handelshögskolan i Stockholm. PPM:s riskklassificering framgår av PPM:s fondkatalog.

iakttagelse inom forskningen att sparare ofta undviker att placera sina tillgångar i nya fonder som saknar historiska data.<sup>106</sup>

Premiepensionen är en del av den samlade ålderspensionen. Riskexponeringen blir enligt flera bedömare lägre om man ser till hela pensionen och inte bara till premiepensionen. Vissa anser därför att en hög riskexponering i premiepensionen inte är ett stort problem – eller att hög risk i själva verket är eftersträfvansvärt. Andra menar att riskexponeringen i premiepensions-systemet inte bör vara högre än i ett kompletterande privat pensionssparande. Andra aspekter på riskexponeringen i systemet berörs i kapitel 5.<sup>107</sup>

Även PPM uppmärksammar i sin eftervalsanalys frågan om spararnas riskmedvetenhet. I analysen sägs bland annat följande: ”Det är emellertid osäkert om pensionsspararna alla gånger har insett konsekvenserna av sina fondval. Riskbenägenheten kan komma att sjunka kraftigt när kontobeskedden kommer under 2001. PPM kan då beskyllas för att inte nog ha informerat om riskerna och varnat människor för att deras placeringar kunde sjunka i värde”.<sup>108</sup>

Någon mer omfattande forskning och utvärdering inom området har inte bedrivits, men två studier om det första fondvalet har genomförts. Enligt dessa studier tyder utfallet av det första fondvalet på att spararna följde ett för forskarna känt mönster, där bland annat psykologiska faktorer samt tillgänglighet på information spelade roll.<sup>109</sup>

### *Uppföljning av fondvalet*

PPM lät göra en uppföljning av hur myndighetens information hade tagits emot och använts. Denna eftervalsanalys visade att nästan alla pensions-sparare (93 %) kände till att de erhållit PPM:s valpaket. Nästan hälften (45 %) uppgav att de läst det noga. Majoriteten (63 %) av dem som läst materialet fann det lättillgängligt. Det gäller även personer med svårigheter att förstå svenska språket. Liknande reaktioner erhöles också på de satsningar som gjordes för att nå ut till funktionshindrade och andra grupper med särskilda behov. Många uppgav att de använde valpaketet som komplement till annan information från t.ex. anhöriga, vänner och medier.

---

<sup>106</sup> Engström S och Westerberg A: Which *individuals make active investment in the new Swedish pension system?* 2003, samt *Information cost and mutual fund flows*, 2004. Hedenström T M, Svedsäter H och Gärling T: *Identifying heuristic rules in the Swedish premium pension scheme* (2003).

<sup>107</sup> Företrädare för Sjunde AP-fonden, Fondbolagens förening m.fl. menar att sett i ett större perspektiv är aktieexponeringen i det nya pensionssystemet sammantaget inte särskilt hög. Andra – bland annat ordföranden i PPM:s styrelse – har i debattartiklar och i andra sammanhang givit uttryck för en annan syn.

<sup>108</sup> Premiepensionsmyndigheten. Analys och utvärdering av det första fondvalet, PPM 2001.

<sup>109</sup> S Engström och A Westerberg. A.a. (2003) Hedenström T M, Svedsäter H och Gärling T A.a. (2003).

Möjligen indikerar detta att åtskilliga använde valmaterialet som referensmaterial, men att det inte styrde ställningstagandet. Man bör ha i minnet att en femtedel av spararna en eller flera gånger fick hjälp av PPM:s webbplats och kundservice, som för övrigt fick gott betyg.<sup>110</sup>

En iakttagelse som lyftes fram i uppföljningen var att drygt en tredjedel (37 %) av spararna ansåg sig ha ganska liten eller mycket liten kunskap om det nya premiepensionssystemet. De var inte bara tillräckligt kunniga för att själva förvalta sina premiepensionsmedel. Många inom denna grupp gjorde heller inget aktivt val, enligt egna uppgifter. Att ca två tredjedelar ansåg sig ha tillräcklig kunskap om systemet för att själva klara sin förvaltning kunde å ena sidan ses som ett bra resultat med tanke på den korta tid som reformen hade varit i kraft, men utfallet visade också att det fanns många som inte var särskilt väl informerade. Majoriteten av dem som enligt eftervalsundersökningen "medvetet" överlät till Sjunde AP-fondens premiesparfond att förvalta sitt sparande gjorde detta för att de inte själva ville engagera sig i fondförvaltning eller för att hade svårt att välja mellan alla alternativen. Många ville avvakta och se, andra fann valet mindre intressant. Vissa sparare menade att en placering i denna fond var väl så god som någon annan. Få (16 %) av dem som "medvetet" uppgav sig ha valt Sjunde AP-fondens premiesparfond uppfattade fonden som en trygg och säker placering. Brist på information tycks enligt eftervalsundersökningen för övrigt inte ha varit ett viktigt skäl för dem som avstod från att göra ett aktivt eller medvetet val.

### *Informationskostnader år 2000*

Redovisningen ovan visar att PPM:s informationsinsatser inför det första fondvalet infriade kampanjens mål och till lägre kostnader än budgeterat – totalt kostade kampanjen samt utskicken 187 miljoner kronor (mot budgeterade 264) eller 43 kronor per pensionssparare.<sup>111</sup>

---

<sup>110</sup> Eftervalsundersökning avseende premiepensionsvalet, PPM 2000. Åter bör framhållas att PPM:s uppföljningar genomgående har skett i form av intervjuundersökningar, som alltid rymmer ett visst mått av osäkerhet.

<sup>111</sup> PPM:s årsredovisning för år 2000, PPM 2001.



## Informationsverksamheten år 2001<sup>112</sup>

### *Information till förstagångsväljarna*

Redan år 2001 lades planenligt kommunikationens inriktning om. Kampanjen var över och analyser hade gjorts. Det blev nu viktigare att underlätta för spararna att följa och bevaka förvaltningen av pensionsmedlen, men PPM skulle också genomföra informationsinsatser inför förstagångsväljarnas val år 2001.

PPM kunde inför detta val inte längre räkna med samma draghjälp från massmedierna. Dessutom var börsutvecklingen starkt negativ under denna period, vilket enligt PPM påverkade mediernas och pensionsspararnas intresse. Det gällde att anpassa informationen till spararnas behov och att tillvarata de tillfällen till marknadskommunikation som erbjöds. Informationen måste komma rätt i tiden – när medierna och sparare är benägna att uppmärksamma dessa frågor – och vara utformad på ett sådant sätt så att den svarar mot olika målgruppers behov. Denna strategi var enligt PPM nödvändig för att med begränsade resurser kunna uppnå uppställda mål, och erfarenheterna visade att uppmärksamhet i medierna gav effekt i form av exempelvis ökad aktivitet på PPM:s webbsida.

PPM:s uppgift var att möta de unga förstagångsväljarnas begränsade kunskaper om det nya pensionssystemet och deras obenägenhet att efterfråga information (det är enligt RFV och PPM känt att pensionsfrågor har svårt att intressera unga människor). Uppföljningen av det första fondvalet hade dessutom visat att det bland många medborgare fanns viss kluvenhet i inställningen till rollen som pensionssparare. Härtill kommer att PPM som neutral myndighet inte fick gå över gränsen i sin roll som informatör. PPM ska varken vara normerande eller individuellt rådgivande.

År 2001 uppgick antalet förstagångsväljare till närmare en halv miljon (främst en stor grupp förtidspensionärer samt unga människor). Valet stöddes av en informationskampanj. Utfallet blev ett annat än året före, vilket PPM också väntat med tanke på väljarnas ålder, den sämre uppmärksamheten i medierna och den negativa börsutvecklingen. Härtill kommer att det i allmänhet rörde sig om rätt små belopp som skulle placeras.

---

<sup>112</sup> Hela avsnittet bygger på uppgifter från regleringsbrev samt årsredovisningar för åren 2000–2001. Statistik från PPM. Eftervalsundersökning avseende premiepensionsvalet 2001, PPM 2002. Intervjuer med PPM:s ledning.

### *Resultat från fondvalet*

Knappt en femtedel (18 %) av förstagångsväljarna gjorde ett aktivt val, men fler (37 %) uppgav i PPM:s eftervalsanalys att de "medvetet" överlät till Sjunde AP-fondens premiesparfond att förvalta det egna sparandet. Totalt gjorde drygt hälften av spararna (55 %) ett "medvetet" val, enligt PPM:s undersökning. Motiven till att inte göra ett aktivt val var framför allt begränsat intresse; beloppen ansågs små och tiden till pension var lång. Många räknade med att senare i livet göra ett aktivt val. En tredjedel (32 %) av de sparare som "medvetet" lät till Sjunde AP-fondens premiesparfond förvalta sina pensionsmedel motiverade detta med att denna fond framstod som trygg och säker.

### *Uppföljning av fondvalet*

Majoriteten kände enligt PPM:s eftervalsundersökning till att de fått valpaketet. En femtedel (20 %) uppgav att de hade läst det noga, men en tredjedel (35 %) hade inte alls läst det. Få fann innehållet svårt att förstå, men mindre än en tredjedel (30 %) av dem som läst materialet ansåg sig ha haft stor eller ganska stor nytta av det. Familj och bekanta betydde mer enligt spararna. Majoriteten (68 %) ansåg sig ha små kunskaper om systemet, men få (4 %) hade på eget initiativ varit i kontakt med PPM före valet. Som PPM väntat visade utfallet att förstagångsväljarna var svåra att engagera, men mer än hälften gjorde ett "medvetet" val, trots att pensionsrätterna var små och pensionen avlägsen.

### *Övriga informationsaktiviteter under år 2001*

Till årets utskick av det orange kuvertet producerades en trycksak med information från PPM. PPM:s webbplats vidareutvecklades och försågs med flera nya funktioner, bland annat lanserades funktionerna fondbyte och beställning av personlig kod. PPM annonserade dessutom för att nå personer med särskilda behov. Översatt information förmedlades i flera informationskanaler och fondkatalogen och fondfaktablad anpassades till synskadade. Under valperioden höll PPM drygt 50 muntliga informationsträffar. PPM har också varit aktivt i kontakt med medierna.

### *Informationskostnader år 2001*

Totalt åtgick ca 61 miljoner kronor i direkta informationskostnader för den samlade informations- och serviceverksamheten under år 2001. (Detta motsvarar 13 kr per pensionssparare, varav de största kostnaderna är för porto och trycksaker).

## Informationsverksamheten år 2002<sup>113</sup>

### *Information till förstagångsväljarna*

Förutsättningarna och målen var ungefär desamma år 2002, men förstagångsväljarna var färre (200 000). PPM valde att avstå från att göra några större informationssatsningar inför valet, då det hade visat sig att nyttan av sådana insatser inte stod i rimlig proportion till kostnaderna på grund av förstagångsväljarnas låga ålder och deras kända relativa ointresse. Däremot utvecklades möjligheterna för förstagångsväljarna att göra sitt val via PPM:s webbplats.

### *Resultat av fondvalet*

Ungefär en sjundedel (14 %) av förstagångsväljarna gjorde ett aktivt val, och en fjärdedel (25 %) av spararna uppgav i PPM:s eftervalsanalys att de "medvetet" överlätit förvaltningen av sitt sparande till Sjunde AP-fondens premiesparfond. Totalt gjorde enligt PPM:s beräkningar betydligt mindre än hälften (39 %) ett s.k. medvetet fondval. Motivet för att avstå var enligt spararna främst brist på engagemang, men de flesta (85 %) räknade med att senare i livet göra aktiva val. Vanliga skäl till att överlåta till Sjunde AP-fondens premiesparfond att förvalta sitt sparande var att det varit svårt att ta ställning eller att fonden sågs som rätt trygg och säker.

### *Uppföljning av fondvalet*

Majoriteten kände till att de fått valpaketen, men många hade enligt PPM:s eftervalsanalys endast översiktligt tagit del av det och nästan hälften (46 %) hade enligt egen uppgift inte läst det alls. Få fann det svårt att förstå, men mindre än hälften (41 %) av dem som läst materialet uppgav sig ha haft stor eller ganska stor nytta av det. De flesta (85 %) tog heller inte del av den i informationsmaterialet bifogade CD-skivan. En stor majoritet (79 %) ansåg sig ha små kunskaper om systemet, men få (4 %) hade på något sätt varit i kontakt med PPM eller dess hemsida före valet.

### *Övriga informationsaktiviteter under år 2002*

För första gången sedan hösten 2000 kommunicerade PPM med samtliga premiepensionssparare genom att skicka ut en informationsfolder med ett kontobesked. Utskicket syftade till att medvetandegöra spararna om deras premiepensionssparande och informera om hur fonderna gått. Exempel på

---

<sup>113</sup> Hela avsnittet bygger på uppgifter från regleringsbrev och årsredovisning för år 2002. Eftervalsundersökning avseende premiepensionsvalet 2002, PPM 2002.

andra informationsaktiviteter under året är annonsering inför placeringen av nya premiepensionsrätter, utskick av det orange kuvertet i samarbete med Försäkringskassan, utskick av årsomräkningsbeslut med tillhörande kortfattad informationsfolder till pensionärer, annonsering på olika språk i tidningar och tv-kanaler, anpassning av fondkatalogen, valanvisningen och fondfaktabladen till synskadade samt produktion av informationsfilmer på teckenspråk som sedan lades ut på PPM:s webbplats. En interaktiv fondkurs lanserades på webbplatsen.

### *Informationskostnader år 2002*

Totalt åtgick under år 2002 ca 54 miljoner kronor i direkta informationskostnader för PPM:s samlade informations- och serviceverksamhet. (Detta motsvarar 11 kr per sparare, varav den största posten var kostnader för porto och trycksaker.)

## **Informationsverksamheten år 2003**<sup>114</sup>

### *Ny kommunikationsstrategi – från val till spar*

Under år 2002 utarbetade PPM en ny kommunikationsstrategi. Motivet var bland annat att flytta fokus från första valet till pensionsspararnas långsiktiga sparande, "Från val till spar". Pensionsspararna var dessutom en heterogen grupp. Målet för PPM var inte längre att förmå dem att göra ett fondval utan att lära sig mer om sparandet. Vidare hade PPM:s uppdrag av regeringen förändrats till att handla om medvetenhet i stället för aktivitet. PPM definierade sin roll som att bland annat förse pensionsspararna med en "kunskapsplattform". För att illustrera: Att öka spararnas kunskap och förmå dem att följa och bevaka sina placeringar mer aktivt var viktigt, men inte att öka antalet aktiva val eller fondbyten.

Strategin, som började tillämpas år 2003, innehåller tre centrala mål, som ska vara uppfyllda år 2006:

- 60 % av pensionsspararna ska tycka att de har tillräcklig kunskap för att kunna ta hand om sitt premiepensionssparande,
- 80 % av pensionsspararna ska känna till att de kan välja placering för sina premiepensionsmedel samt vilka andra möjligheter som finns inom systemet, och

---

<sup>114</sup> Hela avsnittet bygger på uppgifter från följande källor: Regleringsbrev och årsredovisningar från år 2003. PPM:s Kommunikationsstrategi från år 2003: Från val till spar. Eftervalsundersökning för premiepensionsvalet 2003, PPM 2003.

- 90 % av dem som tagit del av PPM:s information och service ska uppfatta den som lättillgänglig, aktuell och relevant.

PPM:s övergripande strategi var att arbeta för en långsiktig kunskapsuppbyggnad och att anpassa informationen till olika målgruppers behov. Befintliga sparare skulle prioriteras, inte förstagångsväljare. Individens egna uppfattningar – t.ex. om vad som är en rimlig risk – skulle sättas i centrum. PPM skulle inte komma med pekpinna och förmaningar. PPM skulle vara neutral, men så långt möjligt ge den service som individer och grupper efterfrågade.

PPM identifierade sju målgrupper som gavs olika prioritet.<sup>115</sup> Tre grupper gavs högst prioritet: unga sparare, ”medelsvensson” och tveksamma. Förstagångsväljare, kunniga och intresserade, samt blivande pensionärer och pensionärer gavs lägre prioritet. Förstagångsväljarna såg PPM som svåra att engagera, de kunniga och intresserade klarade sig själva och de äldre hade inte några stora belopp att placera. Viss service var dock viktig att ge förstagångsväljarna och dem som snart skulle bli pensionärer. För varje grupp formulerades vissa mål och strategier. Vidare fastställdes hur utfallen skulle mätas och följas upp. För förstagångsväljarna var PPM:s mål att 60 % skulle känna till att de kunde välja placering för sina pensionsmedel och att 30 % skulle tycka att de hade tillräcklig kunskap om systemet för att ta hand om sitt premiepensionssparande.

## Resultatet från fondvalet

År 2003 uppgick förstagångsväljarna till ca 150 000 personer, varav drygt en tredjedel var förvärvsarbetande. Förutsättningarna var i övrigt ungefär desamma som året innan med den skillnaden att fler unga sparare med små pensionsrätter tillhörde väljarkategorin.

Ungefär en tolfedel (8 %) gjorde ett aktivt val, och dubbelt så många (16 %) uppgav i PPM:s eftervalsanalys att de ”medvetet” valt att överlåta förvaltningen till Sjunde AP-fondens premiesparfond. Totalt gjorde enligt PPM därmed ca en fjärdedel (24 %) ett ”medvetet” val. Motivet för att avstå val var återigen begränsat intresse, och ånyo räknade de flesta (85 %) med att senare i livet göra aktiva val. Få förstagångsväljare (11 %) valde Sjunde AP-fondens premiesparfond för att de ansåg den vara trygg och säker.

---

<sup>115</sup> Rapport, Segmenteringsstudie 2002, PPM 2002. Sju målgrupper identifierades: förstagångsväljare, unga sparare, kunniga och intresserade, medelsvensson, tveksamma, blivande pensionärer och pensionärer.

### *Uppföljning av fondvalet*

Åtskilliga kände enligt PPM:s uppföljning till valpaketet, men många hade endast översiktligt läst det och hälften (49 %) uppgav att de inte alls hade läst det. Få ansåg att det varit svårt att förstå, men endast ca en fjärdedel (26 %) av dem som hade tagit del av materialet ansåg sig ha haft större nytta av det. Utfallet var detsamma för tidningen som ingick i paketet. De flesta (84 %) ansåg sig ha små kunskaper om systemet, men många visste att fondval kunde göras på PPM:s webbplats.

### *Övriga informationsaktiviteter år 2003*

För att öka pensionsspararnas kunskap om premiepensionen skickade PPM under året vid tre tillfällen ut målgruppsanpassad information till tre olika målgrupper. I maj fick en yngre målgrupp information. Under oktober fick pensionssparare i målgrupperna "mitt-i-livet" och blivande pensionärer broschyrer anpassade till dem. Utskicket nådde totalt 4,4 miljoner pensionssparare. Exempel på andra aktiviteter under året var en annonskampanj i dagspress och med anledning av placering av nya premiepensionsrätter. I samarbete med RFV skickades det orange kuvertet ut samt utskick av årsomräkningsbeslut till pensionärer.

### *Informationskostnader år 2003*

Informationen år 2003 kostade 53 miljoner kronor (direkta informationskostnader) eller 10 kr per sparare varav de största kostnaderna bestod av kostnader för porto och trycksaker.

## **Förstagångsväljarnas beteende i sammandrag**

Eftervälsundersökningarna visar att unga förstagångsväljare är en svår grupp att nå och påverka. Detta framgår tydligt när man ställer samman uppföljningsresultaten från de tre förstagångsvalen. (Utfallet år 2001 är lite speciellt, då många förtidspensionärer deltog.)<sup>116</sup>

---

<sup>116</sup> PPM:s eftervälsundersökningar är i vissa fall svåra att tränga igenom och jämföra. Uppdragen har utförts på olika sätt av skilda företag, och dessutom varierar frågornas utformning något.

Tabell 2: Förstagångsväljarnas kunskaper och aktivitet ( procentandel av intervjuade)

	2001	2002	2003
Inte läst materialet så noga	45	40	40
Inte alls läst det	35	46	49
Haft stor eller ganska stor nytta av materialet	20	15	13
Själv sökt information hos PPM (inkl. webbsida)	4	4	-
<b>Kunskaper om systemet</b>			
Anser sig ha liten kunskap om systemet	68	79	84
<b>Förstagångsval</b>			
Valt aktivt	18	14	8
Uppger sig medvetet ha valt premiesparfonden	37	25	16
Placerad i premiesparfonden (ej valt)	45	61	76
Räknar med att välja aktivt senare i livet	73	85	85

Valen åren 2001–2003 omfattade främst unga människor (medianåldern var drygt 20 år) utan större arbetslivserfarenhet, med små belopp att placera och med ett naturligt begränsat intresse för långsiktigt pensionssparande. År 2001 medverkade också en stor grupp förtidspensionärer. Att många saknade kunskap om premiepensionen är inte förvånande enligt PPM.<sup>117</sup>

Som framgår av eftervalsundersökningarna har både andelen aktiva och andelen medvetna val minskat påtagligt över tiden. Det går av undersökningarna inte att se om utbildningsnivå, hushållsinkomst eller ålder har påverkat utfallet. Möjligen påverkas utfallet av den höga andelen förtidspensionärer i valet år 2001 (förtidspensionärernas val är dock inte närmare analyserade). Viljan att göra aktiva val är enligt gjorda uppföljningar knuten till om spararen har erfarenheter av fondsparande samt till utvecklingen på världens börser, som under denna period var negativ. Sparare som ”medvetet” valt Sjunde AP-fondens premiesparfond har inte haft frågor om trygghet och säkerhet som centrala värden; valet har snarare styrts av brist på intresse samt av bedömningen att fonden sannolikt är minst lika bra som andra fonder.

PPM har ännu inte helt nått sina mål för förstagångsväljarna. Med tanke på att målen inte ska infrias förrän om några år är detta i nuläget kanske inget större problem. Samtidigt uppger en stor majoritet att de tänker göra ett aktivt val senare i livet. Negativt är dock att utfallen i viktiga avseenden tycks ha blivit sämre med åren. Allt färre gör medvetna val och allt färre anser sig ha tillräcklig kunskap. Utvecklingen är inte oväntad, men fortsätter den samtidigt som många förstagångsväljare även senare i livet avstår från att göra ett aktivt val, så kommer situationen i en annan dager. En fråga som

<sup>117</sup> PPM:s eftervalsundersökningar. Statistik från PPM.

därför behöver uppmärksammas mera framöver är hur dessa väljares beteenden kommer att utvecklas över tid.<sup>118</sup>

## Samspelet mellan RFV och PPM

### *Utgångspunkter*

Alltsedan det nya pensionssystemet infördes har RFV och PPM haft i uppdrag att samordna sina informationsinsatser. RFV genomförde i samarbete med PPM redan år 1999 en kampanj inför det första fondvalet. År 2000 genomförde RFV nästa kampanj i samband med utskicket av årsbeskedet. Liknande satsningar har gjorts senare. Inriktningen har enligt RFV främst varit att informera om vad det nya systemet omfattar och vad det innebär för den enskilde.

### *RFV:s informationsinsatser*

Enligt RFV har många medborgare behov av mer information om det nya pensionssystemet, men informationen inom området har hittills kommit att domineras av premiepensionen. Detta trots, enligt RFV, att premiepensionens relativa ekonomiska betydelse är begränsad i det nya pensionssystemet. Budskapet att det är viktigare att arbeta – och att arbeta länge – har enligt RFV inte helt trängt fram på samma sätt som vikten av att välja rätt fonder. RFV:s mål är att minst 40 % av deltagarna i de årliga uppföljningarna ska uppge att de har ganska eller mycket god kunskap om det nya systemet. Målet uppnåddes inte åren 1998–2000 men väl år 2001, för att sedan åter inte infrias. I specifika frågor har dock kunskapsnivån förbättrats på senare tid, bland annat efter omfattande informations- och kampanjinsatser från RFV.<sup>119</sup>

RFV:s viktigaste medel för att nå ut till pensionspararna med information är det s.k. orange kuvertet, som i dag enligt RFV är ett välkänt varumärke. Information förmedlas också genom reklamkampanjer, broschyrer, informationsträffar och webbsidor. Härtill kommer muntlig information via kassornas direktkontakter. Under RFV:s ledning, PPM medverkar också i arbetet, bedrivs vidare samarbete med att utveckla en s.k. pensionsportal för att erbjuda medborgarna information och service.<sup>120</sup>

---

<sup>118</sup> PPM har fått regeringens uppdrag att i samarbete med RFV se över sin informationsstrategi. Frågan kan komma att aktualiseras inom ramen för det arbetet.

<sup>119</sup> Demoskopundersökning 2003, RFV 2003. Årsredovisning för år 2003, RFV 2004.

<sup>120</sup> Utvecklingen av portalen bedrivs i samarbete med PPM, SPV och Sveriges Försäkringsförbund (SF). Portalen kommer att sättas i drift under år 2004 och administreras av ett bolag, ägt av SF men med statlig representation.



Det orange kuvertet, som finns i sexton olika versioner, innehåller årsbesked över individens pensionsaldo samt information om pensions-systemet och dess utveckling. Kuvertet har fått kritik för att vara ofullständigt och svårtolkat, men förbättringar är på gång enligt RFV. Samtidigt finns det en strävan – på gott och ont – att tillföra kuvertet mer information. Enligt RFV:s undersökningar känner de flesta (86 %) i dag till att kuvertet finns. Många (78 %) tittar också i det, även om bara en del (20 %) läser det noggrant.<sup>121</sup>

### *Samordningen mellan RFV och PPM*

Mellan RFV och PPM finns flera kontaktytor, och i en del fall förekommer problem av olika slag. RFV har t.ex. fått kritik för att vissa uppgifter som de försör PPM med inte alltid varit korrekta (t.ex. adressregister). RFV har kritiserat att premiepensionen inte ersätter RFV:s administrationskostnader.

Det har vidare uppstått en del problem i samordningen av informationsinsatserna, genom att den en av myndigheterna har gått ut med information utan att samordna arbetet med den andre eller på grund av att budskap och faktauppgifter har presenterats på olika sätt. PPM har löpande informerat RFV ankommande informationsinsatser.<sup>122</sup> Omvänt har myndigheterna också givit varandra positiv kritik; som att PPM är bra på information och att RFV är bra på analys. RFV och PPM delar vidare synen att det är svårt för RFV att inta en tillsynsroll mot PPM, då RFV snarare är en medaktör än en kontrollant.<sup>123</sup>

Regeringens krav på samordning av insatserna har skärpts 2004. RFV och PPM har bland annat fått i uppdrag att utarbeta en gemensam informationsstrategi och att se över möjligheten att bättre samordna myndigheternas kundserviceverksamhet<sup>124</sup>. I flera fall ser både RFV och PPM positivt på en bättre samordning, men företrädare för båda myndigheterna har också givit uttryck för uppfattningen att en samordning i fråga om kundservice och IT-frågor kan vara svår på grund av att systemen bygger på olika IT-plattformar.

---

<sup>121</sup> RFV:s årsredovisning (2003) samt Demoskops undersökning från april 2003 Den allmänna pensionen och det orange kuvertet. Pressklipp våren 2001 och 2002. Intervjuer med företrädare för RFV och PPM.

<sup>122</sup> Detta framgår också av PPM:s diarium.

<sup>123</sup> Intervjuer med företrädare för RFV och PPM. Det kan tilläggas att också Riksrevisionsverket har framfört synpunkten till regeringen att premiepensionen inte belastas med alla administrationskostnader (RRV 2003:21).

<sup>124</sup> Regleringsbrev för PPM år 2004.



# Bilaga 2 Premiepensionsfondernas prestationer och spararnas val 2000–2003

## Inledning

I denna bilaga belyses följande frågor:

- Hur bra är avkastningen för premiepensionssystemets fonder i jämförelse med andra aktörer på kapitalmarknaden?
- Har spararna lyckats välja fonder som ger bra avkastning?

För att få svar på dessa frågor har avkastningen för fonder i premiepensionssystemet samt spararnas val under perioden januari 2001 till november 2003 undersökts.<sup>125</sup> Det rör sig om 35 månaders observationer för flera hundra fonder. Sjunde AP-fondens premiesparfond ingår inte i undersökningen.

Resultatet redovisas inte fond för fond utan per investeringskategori. En investeringskategori är en grupp fonder med likartad inriktning ("Läkemedel" är exempel på en investeringskategori för aktiefonder). Indelningen i investeringskategorier följer i stort den gruppering som PPM har gjort i fondkatalogen. Investeringskategorierna har sammanförts i olika typer av fonder: aktie-, bland-, generations- och räntefonder.

Det kan diskuteras om tre år räcker för att ge ett tillförlitligt resultat, och enligt de experter som Riksrevisionen har anlitat är tre år en kort tid. Den är dock – enligt dessa experter – tillräckligt lång för att det ska vara möjligt att mäta och värdera fondernas prestationer, så länge resultaten inte övertolkas.

Undersökningen rymmer vissa osäkerheter, främst beträffande den riskjusterade avkastningen.<sup>126</sup> Enligt den expertis som Riksrevisionen har anlitat är dock osäkerheterna inte av den omfattningen att de nämnvärt kan påverka totalintrycket.

Det har inte varit möjligt att göra en ingående kvalitetssäkring av databaserna, men det finns inte skäl att tro att eventuella fel i källmaterialet har så stor omfattning att de påverkar undersökningens slutsatser.

Det går inte att med utgångspunkt från denna undersökning säga något om hur fonderna i premiepensionssystemet har presterat i jämförelse med

---

<sup>125</sup> Insamling och bearbetning av data har på Riksrevisionens uppdrag utförts av Stefan Engström, forskare vid Handelshögskolan i Stockholm och MPIR Investment Services AB. En utförligare metodbeskrivning ges längre fram i denna bilaga. Investeringskategorierna och avkastningen för respektive kategori framgår nedan.

<sup>126</sup> Med riskjusterad avkastning menas att hänsyn tas till den risk en placering är förknippad med. Ju lägre risk en placering har, desto större är prestationen vid en viss given avkastning.

andra fonder på den svenska fondmarknaden. En sådan jämförelse har inte gjorts.

Nedan redovisas undersökningens resultat i form av diagram. I anslutning till varje diagram sammanfattas och kommenteras utfallet. Diagrammen visar avkastningen per investeringskategori (vägt, så att storleken på det placerade kapitalet i de olika fonderna i respektive kategori beaktas) respektive avkastningen i genomsnitt per investeringskategori (ovägt). Kategorierna i diagrammen är genomgående rangordnade i stigande ordning efter avkastning.<sup>127</sup>

## Faktisk avkastning utan hänsyn till risk

Det är vanligt på den internationella fondmarknaden att fonder presterar sämre än jämförbara index (som är olika för skilda investeringskategorier). Även om en fonds bruttoavkastning följer index, gör fondens förvaltningskostnader att nettoavkastningen blir lägre än index. För att en fond ska anses prestera väl, bör den på lång sikt ha en avkastning som motsvarar index före justering för avgiften.

I aktiv förvaltning är syftet att vara bättre än index; att inte bara tangera index efter justering för avgifterna (detta förutsätter att inte alla aktörer som konstituerar ett index bedriver aktiv förvaltning). Kunden betalar en högre avgift för aktiv förvaltning i förhoppning om att få bättre utbyte än passiv förvaltning. Flertalet fonder i premiepensionssystemet är aktivt förvaltade.

År 2003 var nettoavgiften i premiepensionssystemet i medeltal 0,61 % för aktiefonder, 0,53 % för blandfonder och 0,36 % för generationsfonder. För räntefonder var avgiften 0,40 %. Avgiften var i allmänhet några hundradelar lägre än vad den var åren 2001 och 2002.<sup>128</sup>

*Hur stor är den faktiska avkastningen för aktiefondernas investeringskategorier i premiepensionssystemet före och efter avgifter i förhållande till jämförbara index?*

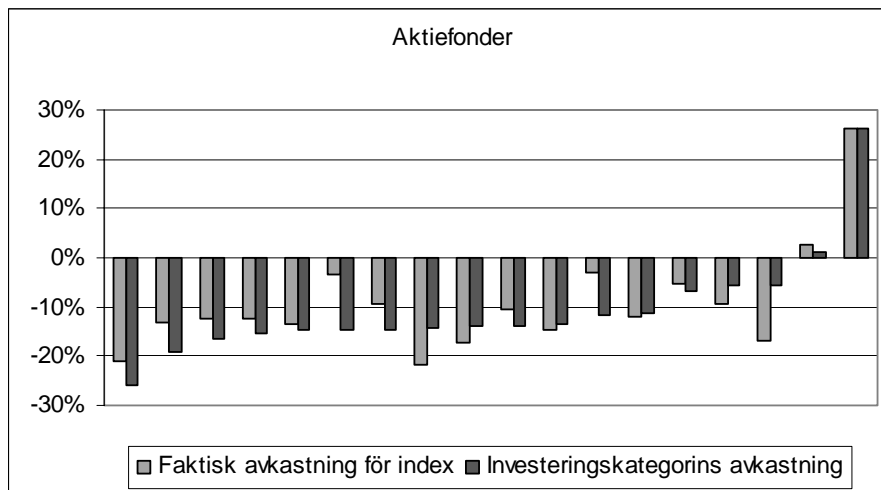
I diagram 1 visas faktisk avkastning för aktiefondernas investeringskategorier (vägt) i jämförelse med index.

---

<sup>127</sup> I ett ovägt medelvärde tar man inte hänsyn till hur stor fondförmögenheten är i de enskilda fonderna i en investeringskategori. Det gör man däremot vid ett vägt medelvärde. Investeringskategorierna och avkastningen för respektive inriktning framgår av tabellerna i slutet av denna bilaga. Exempel på investeringsinriktningar är Europa, Global, IT och kommunikation.

<sup>128</sup> Avgiften sjunker successivt i takt med att kapitlet tillväxer. I föreliggande bilaga har vid de jämförelser som presenteras bortsetts från de små förändringar som varit i nettoavgiften åren 2001–2003.

Diagram 1. Faktisk avkastning i aktiefonders investeringskategorier jämfört med index (årsgenomsnitt)



Aktiefonderna har nästan genomgående haft negativ avkastning (16 av 18 kategorier). Detta gäller både investeringskategorier och index. Fondportföljerna har också som väntat i de flesta fall (11 av 18) haft en sämre avkastning än jämförbart index.

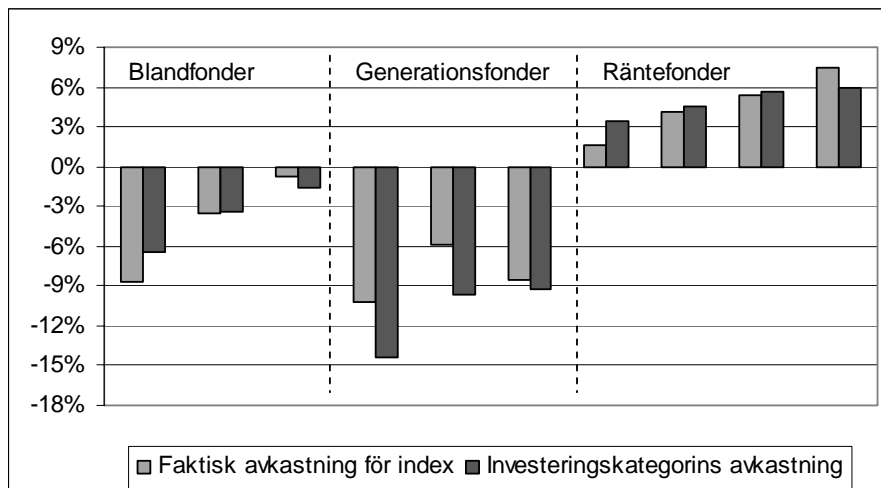
Bilden kvarstår även om fondernas avgifter beaktas.<sup>129</sup> (Denna justering är inte gjord i diagrammet ovan.)

*Hur stor är den faktiska avkastningen för bland-, generations- och räntefondernas investeringskategorier före och efter avgifter, jämfört med index?*

I diagram 2 visas den faktiska avkastningen (vägt) för bland-, generations- och räntefondernas investeringskategorier i jämförelse med index.

<sup>129</sup> Efter beaktande av den genomsnittliga avgiften på 0,61 %.

Diagram 2. Faktisk avkastning för bland-, generations- och räntefonders investeringskategorier jämfört med index (årsgenomsnitt)



Avkastningen i blandfonder och generationsfonder har varit negativ i samtliga investeringskategorier. Två av tre kategorier av blandfonder har avkastat sämre än index. För generationsfonderna har samtliga tre investeringskategorier avkastat sämre än index.

Räntefonder har genomgående haft en positiv avkastning. Detta gäller både investeringskategorier och index. Räntefonderna har avkastat bättre än index i tre av fyra kategorier. (Justering för nettoavgift är inte gjord i diagrammet ovan.)

## Avkastningen efter justering för risk

Det generella resultatet från en rad studier av fondförvaltares prestationer på olika marknader visar att aktiefonder i genomsnitt, riskjusterat, avkastar sämre än index med mellan 1 och 2 procentenheter per år.<sup>130</sup> En något mindre negativ avvikelse från index har påvisats för räntefonder och något större för blandfonder. De negativa avvikelserna från index förklaras av de kostnader som belastar fondernas förvaltningsresultat.

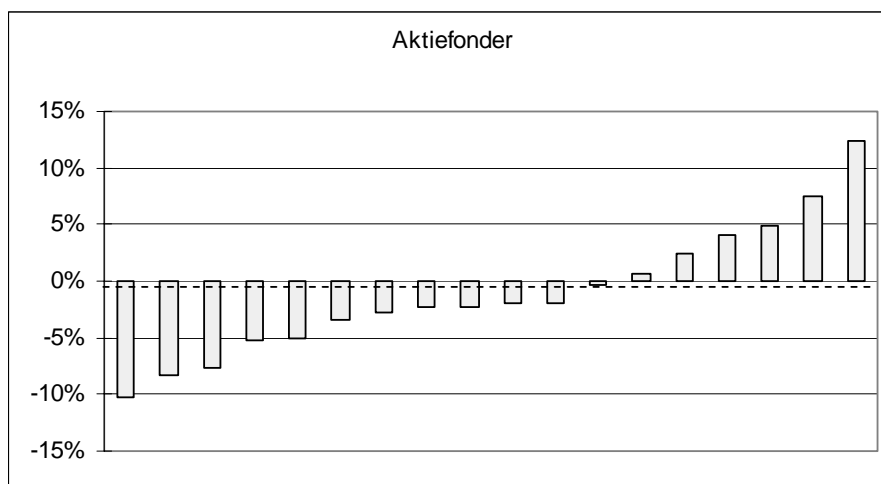
Fondförvaltarens genomsnittliga avgifter i premiepensionssystemet varierar med fondtyp, men de uppgår i medeltal till 0,43 %, vilket är lägre än i privat fondsparande. Den lägre avgiften i premiepensionssystemet borde inte bara ge en bättre faktisk avkastning, jämför ovan, den borde även ge bättre riskjusterad avkastning än jämförbar fondförvaltning på marknaden (som ju har högre avgifter och alltså bör ha svårare att nå index).

<sup>130</sup> Studier av fondförvaltares prestationer, Stefan Engström, bilaga till rapporten från Mpir, 9 januari 2004. Begreppet riskjusterad avkastning förklaras i avsnitt 5.2.2.

*Hur stor är den riskjusterade avkastningen för aktiefondernas investeringskategorier efter att avgifterna har beaktats, i förhållande till index?*

I diagram 3 redovisas den riskjusterade avkastningen (vägt) för aktiefondernas investeringskategorier. Noll i diagrammet representerar index. En streckad linje är inlagd i diagrammet vid nivån minus 0,6 procentenheter. Detta motsvarar den nivå på avkastningen som index efter justering för genomsnittlig nettoavgift representerar – alltså en nivå under vilken aktiefonderna kan sägas underprestera.

Diagram 3. Riskjusterad avkastning för aktiefonder (årsgenomsnitt, Jensens alfa)

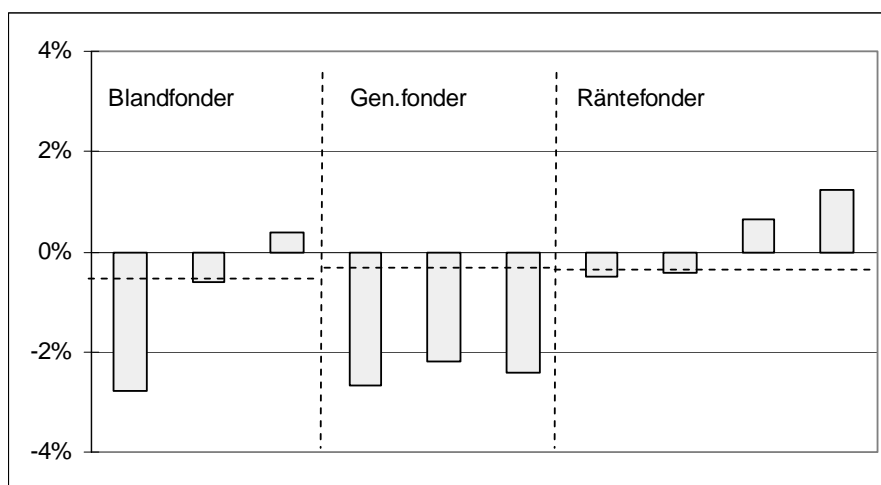


Den riskjusterade avkastningen följer i stort samma mönster som den faktiska avkastningen. I majoriteten av investeringskategorierna (12 av 18) har den riskjusterade avkastningen varit sämre än index; i flertalet fall med mer än vad som motsvaras av fondernas genomsnittliga avgift (denna markeras av den streckade linjen i diagrammet).

*Hur stor är den riskjusterade avkastningen för bland-, generations- och räntefonders investeringskategorier efter att avgifterna har beaktats, jämfört med index?*

I diagram 4 redovisas den riskjusterade avkastningen (vägt) för bland-, generations- och räntefonders investeringskategorier jämfört med index. De streckade linjerna markerar respektive fondtyps genomsnittliga nettoavgift.

Diagram 4. Riskjusterad avkastning för bland-, generations- och räntefonder (årsgenomsnitt, Jensens alfa)



Som framgår ovan avviker den riskjusterade avkastningen något från den faktiska. Detta gäller särskilt bland- och räntefonder (jfr diagram 2). För blandfonder understiger den riskjusterade avkastningen index i två av tre investeringskategorier. För generationsfonder understiger den index i samtliga investeringskategorier. Räntefonder avkastar riskjusterat bättre än index i två investeringskategorier och understiger index i två.

*Riskjusterad avkastning för medelfonder – hur stor är den genomsnittliga riskjusterade avkastningen för olika fondtyper och investeringskategorier?*

I diagram 5 nedan redovisas genomsnittlig riskjusterad avkastning (ovägt) för aktiefondernas investeringskategorier i förhållande till index. Det visar avkastningen för fonderna i genomsnitt (medelvärde av fondernas avkastning utan hänsyn till fondernas storlek, dvs. utan hänsyn till hur spararna har fördelat kapitalet på de olika fonderna). Den genomsnittliga avkastningen jämfört med index är ett mått på hur väl fonderna har presterat oavsett vilka placeringar som spararna har gjort.



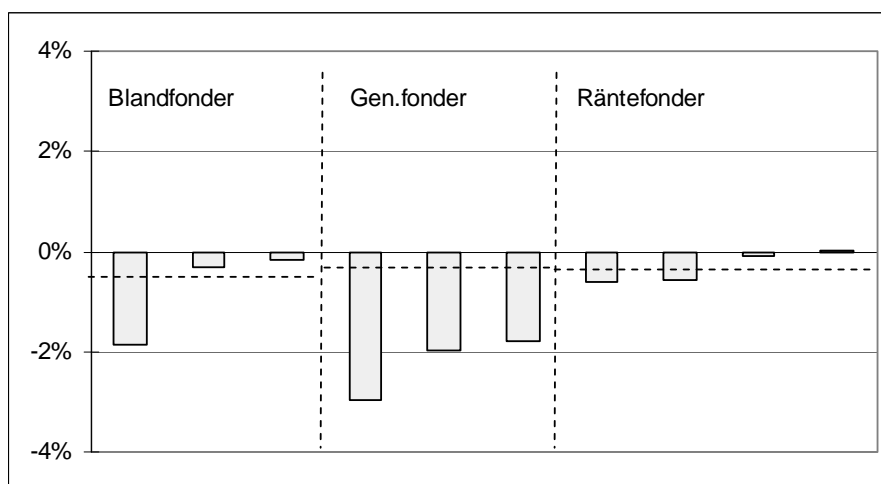
Diagram 5. Genomsnittlig riskjusterad avkastning för aktiefondernas investeringskategorier (årsgenomsnitt, Jensens alfa)



Den genomsnittliga riskjusterade avkastningen är i flertalet investeringskategorier sämre än jämförbara index för aktiefonder (utfallet är i stort sett detsamma om beräkningarna baseras på medianvärden, vilket framgår av tabellen i slutet av denna bilaga). Endast en tredjedel av investeringskategorierna hade en bättre riskjusterad avkastning än jämförbara index.

I diagram 6 visas den genomsnittliga riskjusterade avkastningen för bland-, generations- och räntefondernas investeringskategorier (ovägt) i förhållande till index.

Diagram 6. Genomsnittlig riskjusterad avkastning för bland-, generations- och räntefondernas investeringskategorier (årsgenomsnitt, Jensens alfa)

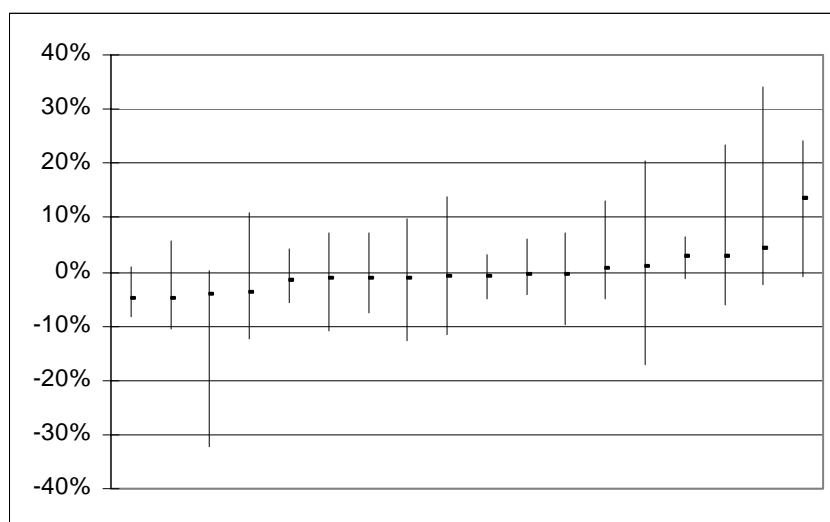


Den genomsnittliga riskjusterade avkastningen (medelfonderna) har även för bland-, generations- och räntefondernas investeringskategorier i flertalet kategorier varit lägre än index.

*Hur stor är spridningen i den riskjusterade avkastningen mellan och inom aktiefondernas investeringskategorier?*

Diagram 7 nedan visar skillnader i riskjusterad avkastning mellan och inom olika investeringskategorier bland aktiefonder. De lodräta linjerna i diagrammet speglar spännvidden i avkastningen. De visar högsta och lägsta riskjusterad avkastning för fonderna inom respektive kategori samt värdet på den genomsnittliga fonden (medianvärde) i förhållande till index.

Diagram 7. Spridningen i aktiefondernas avkastning  
Högsta, lägsta och genomsnittlig riskjusterad avkastning inom olika investeringskategorier (årsgenomsnitt, Jensens alfa)



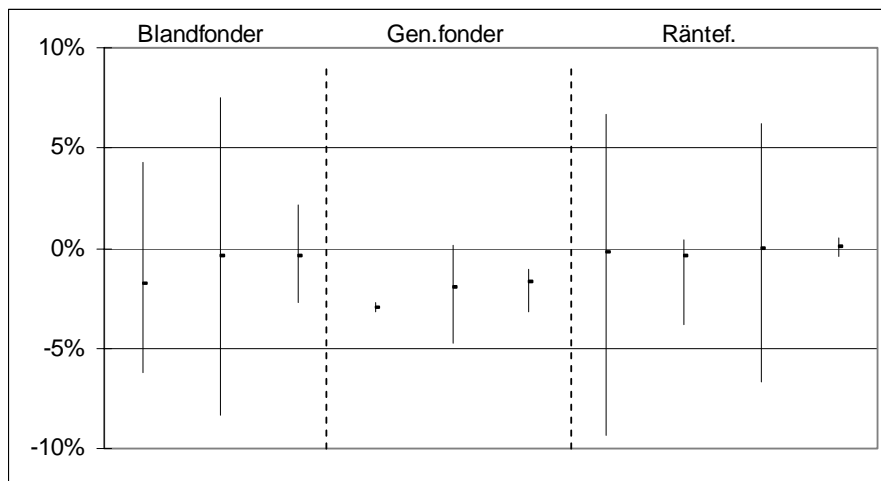
Som framgår ovan skiljer sig avkastningen åt mellan och inom olika investeringskategorier. I 3 av 18 kategorier var skillnaden mer än 25 procentenheter mellan bästa och sämsta fond.

*Hur stor är spridningen i den riskjusterade avkastningen mellan och inom bland-, generations- och räntefondernas investeringskategorier?*

Diagram 8 nedan visar skillnader i riskjusterad avkastning mellan och inom olika investeringskategorier för bland-, generations- och räntefonder (medianvärde samt högsta och lägsta värde).

Diagram 8. Spridningen i bland-, generations- och räntefondernas avkastning

Högsta, lägsta och genomsnittlig riskjusterad avkastning inom olika investeringskategorier (årsgenomsnitt, Jensens alfa)



Även inom och mellan dessa fondtyper finns skillnader i avkastningen i förhållande till index. Spännvidden mellan sämsta och bästa fond är för bland-, generations- och räntefonder – som väntat – mindre än för aktiefonder.

## Spararnas val av fonder – har spararna lyckats välja bra fonder?

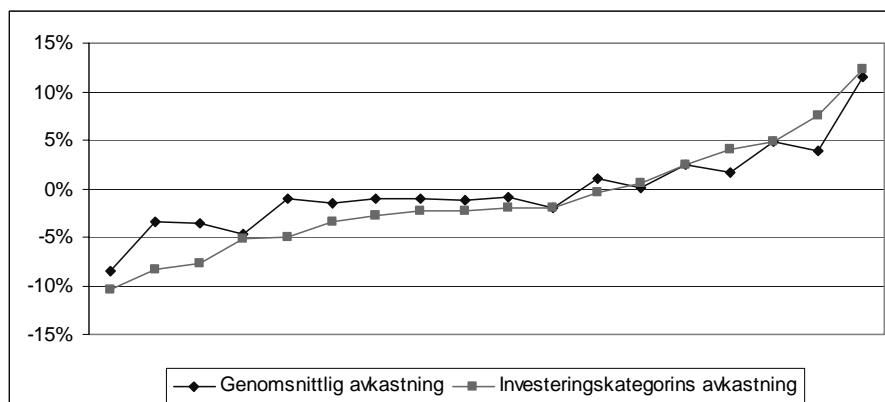
En jämförelse mellan avkastningen i investeringskategorierna (vägt) med den genomsnittliga fondens avkastning (ovägt) ger svar på frågan hur spararna givet vald investeringskategori lyckats med att välja bra fonder i utbudet. Om investeringskategorin (vägt) avkastat bättre än den genomsnittliga fonden (ovägt) i respektive kategori, innebär detta att spararna har lyckats väl med att välja fonder och vice versa. Annorlunda uttryckt kan sägas att den fråga som besvaras är om de största fonderna i systemet (spararnas val) också är de fonder som givit bäst avkastning.

*Har spararna i aktiefondernas investeringskategorier lyckats välja fonder som är bättre än fonderna i genomsnitt, om man tar hänsyn till risken i de olika placeringarna?*

I diagram 9 jämförs den riskjusterade avkastningen för aktiefondernas investeringskategorier (vägt) med den genomsnittliga fondens riskjusterade avkastning (ovägt). Jämförelsen visar alltså hur avkastningen på det samlade kapitalet inom varje investeringskategori ser ut i förhållande till fondernas genomsnittliga avkastning inom respektive kategori. Är avkastningen i en

investeringskategori lägre än den genomsnittliga fondens avkastning inom kategorin, innebär detta att fonder med mycket kapital har presterat sämre än små fonder, dvs. att spararna har lyckats välja mindre bra fonder i investeringskategorins utbud.

Diagram 9. Skillnader i riskjusterad avkastning mellan aktiefondernas investeringskategorier och fonderna i genomsnitt (årsgenomsnitt, Jensens alfa)



Spararna har i de flesta kategorier inte lyckats välja bra aktiefonder. De har dessutom lyckats välja de sämsta fonderna inom investeringskategorier som gått dåligt (jämför parvis punkterna från vänster i diagrammet). För aktiefonder har med andra ord den genomsnittliga fonden avkastat bättre än investeringskategorin i 11 av 18 fall om risken beaktas.

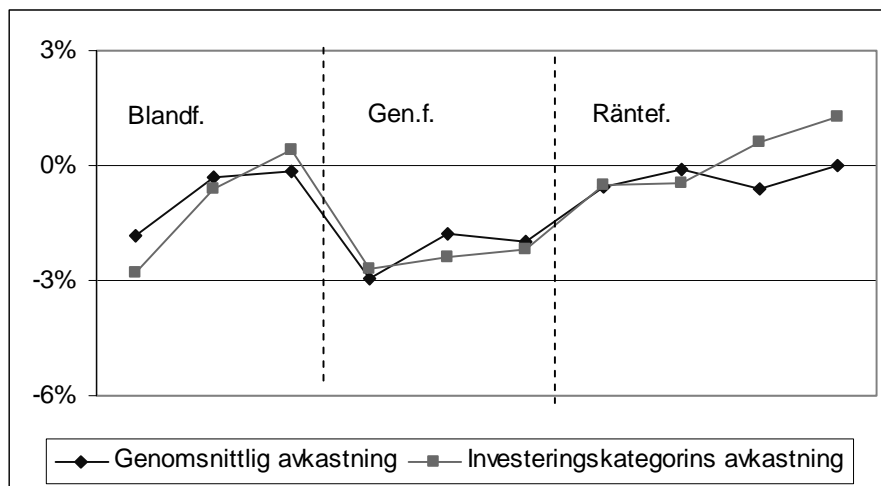
Spararna har lyckats bättre att välja fonder med bra avkastning i investeringskategorier som gått bättre än index (jämför parvis punkterna från höger i diagrammet).

Redovisningen visar att fonder som attraherat en stor del av pensionsspararnas kapital har presterat mindre bra inom de flesta kategorier.

*Har spararna i bland-, generations- och räntefondernas investeringskategorier lyckats välja fonder som är bättre än fonderna i genomsnitt, om man tar hänsyn till risken i de olika placeringarna?*

I diagram 10 jämförs för bland-, generations- och räntefonder den riskjusterade avkastningen för investeringskategorin med avkastningen för den genomsnittliga fonden.

Diagram 10. Skillnader i riskjusterad avkastning mellan investeringskategorier och genomsnittliga fonder för bland-, generations- och räntefonder (årsgenomsnitt, Jensens alfa)



Avkastningen för de genomsnittliga fonderna har överträffat investeringskategorierna för såväl bland- som generationsfonder i 2 av 3 investeringskategorier. Avkastningen i investeringskategorierna för räntefonder har däremot slagit de genomsnittliga fondernas avkastning i 3 av 4 investeringskategorier.

## Metodbeskrivning samt redovisning av grundmaterial

Fondernas avkastning har i undersökningen aggregerats till i huvudsak samma investeringskategorier som i PPM:s katalog.<sup>131</sup> Undersökningen omfattar totalt ca 95 % av fondkapitalet. Dels redovisas den vägda faktiska avkastningen för spararna i de olika kategorierna, dels den vägda riskjusterade avkastningen. I det senare fallet redovisas även hur det i medeltal har gått för fonderna (ovägt genomsnitt) samt vilken fond som varit bäst och sämst.

Med risk avses svängningar i fondernas (fondandelarnas) värden. Stora svängningar motsvarar hög risk och små svängningar låg. Som mått på riskjusterad avkastning används Jensens alfa. Alfa beräknas som skillnaden mellan faktisk avkastning och förväntad avkastning. Alfa uttrycks som en

<sup>131</sup> Vissa fonder har hänförs till andra kategorier än i katalogen. Roburs aktiefond Contura har t.e.x förts från Övriga branscher till IT och kommunikation. Några kategorier har uteslutits då fonderna varit alltför heterogena.

differens. Om alfavärdet för en fondkategori överstiger noll har avkastningen varit bättre än index.<sup>132</sup>

Investeringskategoriernas avkastning jämförs med olika index.<sup>133</sup> Avgifts-  
rabatten, dvs. skillnaden mellan brutto- och nettoavgift, har adderats till  
resultaten.

I tabellerna nedan redovisas per fondtyp och investeringskategori<sup>134</sup> först  
Jensens alfa för bästa och sämsta fond (max och min), för den genom-  
snittliga fonden (medel- och medianfonden) samt för investeringskategorin  
som helhet (fondportföljen). Därefter redovisas ett mått på förklaringsvärdet  
(R<sup>2</sup>) samt de kompletterande riskmåten aktiv risk, volatilitet och informa-  
tionskvot.<sup>135</sup> Vidare redovisas investeringskategorins (fondportföljens)  
faktiska avkastning (ej riskjusterad) samt volatilitet och slutligen volatiliteten  
och den faktiska avkastningen enligt index.

---

<sup>132</sup> Alfa definieras enligt följande:  $\alpha_p = [E(R_p) - R_f] + \beta_p[E(R_m) - R_f]$

$\alpha_p$  = över/underavkastning för portfölj "p"

$E(R_p)$  = förväntad avkastning på portföljen "p"

$R_f$  = avkastningen på det riskfria placeringsalternativet

$\beta_p$  = betavärdet för portföljen "p"

$E(R_m)$  = förväntad avkastning på marknadsportföljen

<sup>133</sup> Index representeras av ett marknadsvärdesviktat genomsnitt av värdeutvecklingen för ett stort antal enskilda värdepapper noterade på börs/handelsplats på en given marknad. Indexuppgifter för olika investeringsinriktningar har hämtats från Bloomberg. För vissa inriktningar som innehåller fonder av olika karaktär har flera index använts. I de fall där totalindex (återinvesterade utdelningar) funnits har sådana valts. Uppgifter om fondernas avkastning baseras på månatliga fondkurser (NAV-kurser), som länkats geometriskt för att erhålla ackumulerade avkastningsserier. Justeringar har gjorts för de fonder som avlägsnats respektive tillkommit i systemet. Fonder med färre än 15 observationer ingår inte vid beräkning av nyckeltal (de ingår dock i avkastningsberäkningen).

<sup>134</sup> I tabellerna används begreppet investeringsinriktningar som synonym för investeringskategorier. Begreppet fondkategori används synonymt med fondtyp.

<sup>135</sup>  $R^2$ :  $R^2$ -värdet är ett sätt att skatta förklaringsvärdet i en linjär regression. Ett högt  $R^2$ -värde (max 100 %, min 0 %) innebär en hög förklaringsgrad, och vice versa.  $R^2$ -värdet visar om modellen (dvs. Jensens alfa) fungerar väl för att förklara sambandet mellan tidserierna, och ett högt  $R^2$ -värde stärker således slutsatserna av analysen.

*Aktiv risk*: Den ovägda standardavvikelsen av skillnaden mellan den månatliga förändringen i andelsvärdena för fonder i kategorin och den månatliga förändringen i index.

*Volatilitet*: Ett mått på marknadens/portföljens risk. Den ovägda standardavvikelsen per fondkategori för de månatliga svängningarna i fondernas andelsvärden.

*Informationskvot*: Den ovägda skillnaden mellan fondernas och marknadens avkastning dividerad med den aktiva risken för fonderna.

Resultat av undersökning av PPM-fondernas avkastning

Översikt

Fondtyp	Fondkategori	Fonder		Marknadsvärde	
		antal	andel	miljoner kr	andel
<b>Aktiefonder</b>	Sverige (normal)	42	5,6	9 340	14,8
	Svenska aktier och utländska aktier	11	1,5	6 611	10,5
	Global	77	10,3	6 410	10,2
	IT och kommunikation	33	4,4	4 837	7,7
	Läkemedel	18	2,4	4 269	6,8
	Europa	64	8,6	2 258	3,6
	Sverige Index	7	0,9	1 704	2,7
	Nordamerika och USA	42	5,6	1 479	2,3
	Övriga länder	28	3,7	1 452	2,3
	Nya marknader	41	5,5	1 365	2,2
	Norden	18	2,4	925	1,5
	Asien och Fjärran Östern	33	4,4	867	1,4
	Sverige småbolag	7	0,9	795	1,3
	Europa/Euroland Index	10	1,3	586	0,9
	Japan	26	3,5	517	0,8
	Europa/Euroland småbolag	16	2,1	491	0,8
	Euroland	8	1,1	431	0,7
	Storbritannien	9	1,2	36	0,1
<b>Blandfonder</b>	Svenska aktier, utländska aktier och svenska räntor	28	3,7	3 708	5,9
	Utländska aktier och räntor	35	4,7	176	0,3
	Svenska aktier och räntor	4	0,5	68	0,1
<b>Generationsfonder</b>	Pension om mer än 20 år	22	2,9	7 987	12,7
	Pension om mindre än 20 år	7	0,9	2 769	4,4
	Pension om mindre än 10 år	4	0,5	610	1,0
<b>Räntefonder</b>	Sverige lång	22	2,9	1 326	2,1
	Sverige kort	20	2,7	718	1,1
	Europa och Euroland	43	5,8	327	0,5
	Övriga	41	5,5	322	0,5

Olika avkastningsmått m.m. för PPM-fonder

Fondkategori	Alfa för PPM-fonder				Alfa fond- port- följen	R <sup>2</sup>
	max	min	medel	median		
<b>Aktiefonder</b>						
Sverige (normal)	13,24	-4,84	1,60	0,43	4,02	0,96
Svenska aktier och utl. aktier	4,16	-5,77	-1,98	-1,83	-1,95	0,96
Global	13,79	-11,77	-0,96	-0,94	-2,31	0,87
Läkemedel	6,61	-1,25	2,45	2,68	2,53	0,67
IT och kommunikation	10,98	-12,31	-3,59	-3,80	-7,66	0,89
Europa	7,05	-10,85	-1,03	-1,28	-2,73	0,91
Sverige Index	0,95	-8,33	-4,74	-5,10	-5,14	0,97
Övriga länder	24,17	-0,95	11,54	13,35	12,34	0,74
Nordamerika och USA	7,35	-7,39	-1,18	-1,23	-2,23	0,90
Nya marknader	9,61	-12,68	-1,54	-1,18	-3,43	0,86
Norden	23,29	-5,97	3,90	2,75	7,48	0,84
Sverige småbolag	0,11	-32,36	-8,53	-4,26	-10,32	0,93
Asien och Fjärran Östern	34,05	-2,28	4,83	4,10	4,91	0,84
Europa/Euroland Index	3,31	-4,95	-0,84	-0,88	-1,96	0,95
Japan	20,48	-17,12	1,10	0,80	-0,37	0,88
Europa/Euroland småbolag	5,84	-10,46	-3,43	-4,94	-8,32	0,90
Euroland	5,99	-4,23	0,08	-0,66	0,63	0,79
Storbritannien	7,36	-9,75	-1,10	-0,42	-5,06	0,74
<b>Blandfonder</b>						
Sv. Akt., utl. akt. och sv. räntor	4,26	-6,21	-1,85	-1,83	-2,79	0,94
Utländska aktier och räntor	7,48	-8,32	-0,17	-0,41	0,38	0,79
Svenska aktier och räntor	2,19	-2,72	-0,32	-0,39	-0,62	0,89
<b>Generationsfonder</b>						
Pension om mer än 20 år	0,18	-4,74	-1,99	-1,95	-2,19	0,96
Pension om mindre än 20 år	-1,06	-3,15	-1,77	-1,73	-2,40	0,96
Pension om mindre än 10 år	-2,72	-3,22	-2,97	-2,98	-2,67	0,95
<b>Räntefonder</b>						
Sverige lång	0,43	-3,80	-0,58	-0,40	-0,50	0,95
Sverige kort	0,54	-0,38	0,01	0,07	1,25	0,87
Övriga	6,69	-9,37	-0,62	-0,22	0,63	0,47
Europa och Euroland	6,19	-6,67	-0,11	-0,04	-0,44	0,71



Fondkategori	Fondportföljen				Index	
	Aktiv risk	Volatilitet	Informationskvot	Avkastning	Volatilitet	Avkastning
<b>Aktiefonder</b>						
Sverige (normal)	5,96	27,82	0,24	-5,66	27,28	-9,32
Svenska aktier och utl. aktier	4,55	22,42	0,02	-11,22	21,79	-12,18
Global	7,84	20,53	-0,24	-16,35	20,00	-12,52
Läkemedel	11,11	18,93	0,13	-13,58	17,47	-14,64
IT och kommunikation	14,41	39,35	-0,58	-25,73	36,96	-21,05
Europa	6,11	19,55	-0,38	-15,45	19,41	-12,21
Sverige Index	5,01	28,68	-0,92	-14,45	28,68	-9,32
Övriga länder	26,56	26,94	-0,92	26,18	23,19	26,34
Nordamerika och USA	7,57	21,63	-0,20	-19,15	20,77	-13,08
Nya marknader	11,57	25,77	-0,20	1,15	23,43	2,56
Norden	12,24	24,96	0,71	-5,50	23,95	-16,75
Sverige småbolag	8,97	30,56	-0,81	-14,70	29,65	-3,48
Asien och Fjärran östern	11,12	23,42	-0,44	-6,75	22,23	-5,33
Europa/Euroland Index	8,18	20,89	0,28	-14,06	18,85	-17,19
Japan	7,42	21,66	0,03	-14,79	21,23	-13,59
Europa/Euroland Småbolag	7,17	20,70	-0,55	-11,65	20,38	-3,13
Euroland	13,62	22,45	0,57	-14,39	21,85	-21,81
Storbritannien	8,66	19,05	0,55	-13,83	18,46	-10,40
<b>Blandfonder</b>						
Sv. Akt. utl. akt. och sv. räntor	5,94	13,58	0,44	-6,48	13,44	-8,70
Utländska aktier och räntor	6,33	8,88	0,22	-3,43	8,40	-3,51
Svenska aktier och räntor	4,32	11,54	0,00	-1,59	12,16	-0,75
<b>Generationsfonder</b>						
Pension om mer än 20 år	7,54	21,38	-0,48	-14,31	18,77	-10,16
Pension om mindre än 20 år	6,61	18,82	-0,68	-9,22	15,14	-8,59
Pension om mindre än 10 år	8,38	13,73	-0,77	-9,67	16,05	-5,85
<b>Räntefonder</b>						
Sverige lång	1,00	3,06	0,32	5,66	3,06	5,45
Sverige kort	0,38	0,46	1,00	4,55	0,44	4,12
Övriga	7,23	9,06	0,04	3,46	3,38	1,59
Europa och Euroland	4,76	6,74	-0,27	5,89	4,87	7,54



## Bilaga 3 Några antaganden om utvecklingen för Sjunde AP-fondens premiesparfond

Sjunde AP-fondens premiesparfond har fått en allt större andel sparare. På bara tre år har fonden ökat sin andel av pensionsspararna från 33 till 41 %. Fortsätter denna utveckling kommer Sjunde AP-fondens premiesparfond att på längre sikt bli en dominerande aktör i systemet.

Detta illustreras med antagandena nedan. Det bör framhållas att det rör sig om schablonmässiga bedömningar och statistiska antaganden.

1. Antag att förstagångsväljarna även framgent kommer att vara obenägna att göra aktiva val. Med nuvarande utfall tenderar andelen sparare som låter Sjunde AP-fondens premiesparfond förvalta de egna pensionsmedlen att öka med minst 1,5–2 procentenheter årligen.

2. Antag att en del av dem som hargjort ett aktivt val i framtiden kommer att övergå till PPM:s traditionella försäkring i samband med sin pension eller efter några års pension. Andelen som aktivt valt kommer dessutom att sjunka i takt med att de som valde aktivt år 2000 kommer att försvinna ur systemet (att andelen aktiva sparare är stort i systemet sammanhänger i hög grad med att fonddeltagandet i det unika första fondvalet var extremt högt, och det är svårt att tro att denna höga deltagandenivå ska kunna upprätthållas).

3. Antag att få av de som sedan det första fondvalet år 2000 har sitt kapital placerat i Sjunde AP-fondens premiesparfond ser skäl att senare byta fond. Incitamenten för att göra ett sådant byte torde vara små om denna fond – som hittills – lyckas minst lika bra som genomsnittet av övriga fonder.

4. Antag att endast en del av förstagångsväljarna (i valen efter år 2000) senare i livet ändrar sig och gör aktiva val.

Under dessa antaganden kommer på 20 års sikt en betydande majoritet av alla sparare att ha sin förvaltning i Sjunde AP-fondens premiesparfond.

Det kan i sammanhanget nämnas att år 2003 lämnade ca 15 000 sparare Sjunde AP-fondens premiesparfond, medan 39 000 tillkom till följd av fondavvecklingar. Denna senare grupp utgörs av sparare som i många fall också har andra fonder vid sidan av Sjunde AP-fondens premiesparfond.<sup>136</sup>

---

<sup>136</sup> När fonder avvecklas tillfaller medlen Sjunde AP-fondens premiesparfond om inte spararen gör ett nytt aktivt val. Åren 2001–2003 tillföll cirka tre fjärdedelar denna fond av de medel som fanns i fonder som avvecklades.

## Bilaga 4 Normer för PPM och premiepensionen samt Riksrevisionens kriterier

Nedan presenteras ett urval normer från riksdag, regering och PPM som ligger till grund för de kriterier som har tillämpats i granskningen för kapitlen 3–5.

### Kapitel 3 Har informationsinsatserna fungerat väl och infriat riksdagens mål?

*Riksdagen (ur propositioner och betänkanden)*

”För att premiepensionssystemet skall fungera som avsett krävs att informationen till de enskilda håller hög kvalitet.” (Prop. 1997/98:151.)

”En samordning måste ske av informationen till de enskilda om deras rättigheter i fördelningssystemet respektive i premiepensionssystemet.” (Prop. 97/98:151.)

”Det skall finnas möjlighet för den enskilde att själv genom Internet, e-post och telefonitjänster ta del av prognoser. Information skall lämnas om valmöjligheter och om fondförvaltarna och fonderna. Riktade insatser skall ske för varje ny generation som kommer in i systemet. PPM skall lämna årsbesked om utvecklingen av den enskildes tillgodohavande efter förebild från försäkringsbolagen.” (Prop. 1997/98:151.)

”Enligt utskottets mening är det för systemets legitimitet av avgörande betydelse att alla försäkrade får en förståelse för systemet och ges grundläggande kunskaper om hur systemet fungerar och vilka konsekvenser det får för den egna pensionen. Utskottet anser således att informationen skall vara dels generell och av allmän karaktär, dels individuell. Behovet av information är av än större vikt i det nya systemet än i det nuvarande eftersom varje åtgärd som påverkar inkomsten får genomslag i den framtida pensionen. Också tidpunkten för uttag av pension och utvecklingen på den enskildes premiepensionskonto är av stor betydelse för pensionens storlek, vilket ytterligare ökar behovet av information.” (Bet. 1997/98:SfU13).

*Regeringen (urval ur regleringsbrev 2003 samt 2004)*

#### **Regleringsbrev 2003**

”Kontakterna med pensionsspararna skall kännetecknas av hög tillgänglighet och god service.”

”Alla pensionssparare skall få del av en väl avvägd och anpassad information om premiepensionssystemet för att kunna välja placering för sina

premiepensionsmedel och för att kunna följa utvecklingen av genomförda val. Informationen skall innehålla uppgifter om kostnaderna för förvaltning i olika fondalternativ.”

”Informationen skall ge pensionsspararna god kunskap om förvaltningen av sina premiepensionsmedel och god kännedomen om de möjligheter som systemet erbjuder.”

”Informationen skall samordnas med Riksförsäkringsverket (RFV) och de allmänna försäkringskassorna.”

#### **Regleringsbrev 2004**

”Fler skall ha sådan kunskap om det reformerade ålderspensionssystemet att de kan bedöma sin framtida allmänna pension. Informationen skall ge pensionsspararna kunskap om hur deras premiepension förvaltas och om de möjligheter och risker som är kopplade till premiepensionssystemet.”

”Informationsinsatser och uppföljning skall vara kostnadseffektiv och samordnas med Riksförsäkringsverket (RFV). Samordningen skall syfta till att det ges en samlad information om hela ålderspensionssystemet.”

#### *PPM (urval ur VP 2003–2006 samt ur VP 2004–2007)*

##### **VP 2003–2006. PPM:s konkretisering av övergripande mål 2003:**

”Pensionsspararna ska vara nöjda med PPM:s information, administration, service och kostnadsnivå. PPM ska tillhandahålla självbetjäning och information i den utsträckning som pensionsspararna efterfrågar, samtidigt som en avvägning mellan kostnader och nytta måste göras. Målet följs upp med ett ’nöjd pensionsspararindex’/’nöjd kundindex’.”

##### **VP, 2003–2006. Verksamhetsmål för 2003:**

”80 % av pensionsspararna ska känna till att de kan välja placering för sina premiepensionsmedel samt vilka andra relevanta möjligheter som finns inom premiepensionssystemet.”

”90 % av dem som tagit del av PPM:s information och service ska uppfatta den som lättillgänglig, aktuell och relevant.”

”60 % av pensionsspararna ska tycka att de har tillräcklig kunskap för att kunna ta hand om sitt pensionssparande.”

”60 % av pensionsspararna ska uppfatta den allmänna pensionen som sammanhållen och begriplig.”

#### **VP 2004–2007- Övergripande prioriteringar 2004:**

”Öka pensionsspararnas kunskap och intresse. För att uppnå detta ska informationen hålla hög kvalitet med fokus på frågor om långsiktig fördelning mellan olika tillgångsslag. Myndigheten ska vidareutveckla kommunikationsstrategin beträffande målgruppsanpassningen och de åtgärder som riktas mot målgrupperna.”

”Förbättra samarbetet och samordningen med socialförsäkringsadministrationen i övrigt. Det är angeläget att samarbetet byggs ut, fördjupas och effektiviseras även utanför de områden som specifikt berörs i regleringsbrevet.”

#### **VP 2004–2007. Verksamhetsmål 2004 –2007:**

”60 % av pensionsspararna som blivit kontaktade av PPM ska vara nöjda”

”90 % av pensionsspararna som har tagit kontakt med PPM ska vara nöjd”

”60 % av pensionsspararna ska tycka att de har tillräcklig kunskap för att kunna ta hand om sin premiepension.”

#### *Bedömningskriterier*

PPM:s informationsverksamhet fungerar väl om den

- når ut till, utnyttjas och uppskattas av olika kategorier av sparare inför fondvalen och i bevakningen av placeringar,
- bidrar till att ge spararna goda kunskaper om fondförvaltning och premiepensionens funktion som en del i det nya pensionsystemet, och
- bidrar till att påverka spararnas beteenden och ställningstaganden i önskad riktning, så att de själva kan ta aktiv del i förvaltningen av de egna pensionsmedlen.

## **Kapitel 4 Har fondhandelsplatsen fungerat väl?**

### *Riksdagen (ur propositioner och betänkanden)*

”Effektiviteten främjas genom att ett stort antal kapitalförvaltare med olika inriktning ska kunna ansluta sig och konkurrera om förvaltningsuppdragen.” (Prop. 1993/94:250).

”De fonder som sköter förvaltningen av pensionsmedlen ska kunna ge en allsidig och fullständig information till spararna.” (Prop. 1993/94:250.)

”Fondförvaltningen skall ske i sunda former.” (Prop. 1997/98:151.)

”Förvaltningsavgifter bör hållas så låga som möjligt eftersom de påverkar den utgående pensionen.” (Prop. 1997/98:151.)

”Prisreduktion får inte utformas så att konkurrensen mellan fondförvaltare snedvrids. De enskildas önskemål om ett brett fondutbud måste även tillgodoses.” (Prop. 1997/98:151.)

”Försäkringen för premiepension är obligatorisk för de enskilda. PPM:s verksamhet skall inte finansieras med anslag och blir därför inte föremål för den prövning av regering och riksdag som budgetprocessen annars innebär. Det är därför i hög grad angeläget med en kontroll av myndighetens kostnader och att effektiva verktyg för kontroll av kostnadsutvecklingen skapas.” (Bet. 1997/98:SfU 13.)

”Utskottet vill med tanke på att premiepensionssystemets kostnader måste begränsas framhålla vikten av att PPM aktivt verkar för en prisreduktion i samband med att avtal sluts med fondförvaltarna.” (Bet. 1997/98:SfU 13.)

#### *Regeringen (urval ur regleringsbrev 2003 samt 2004)*

##### **Regleringsbrev 2003**

”Regler och avtal med fondförvaltarna skall utformas så att kostnaderna för systemet som helhet blir låga samtidigt som pensionsspararna får möjlighet att välja ur ett brett urval av fonder.”

”Pensionsspararnas val och byte av fond skall ske kostnadseffektivt, säkert och med en god service.”

”Handläggningen av fondförsäkringsärenden skall ske rättssäkert, kostnadseffektivt och med god kvalitet.”

”Insatser för att utveckla effektivitet inom administrationen skall prioriteras så att bland annat ekonomiska resurser och IT-stöd dimensioneras för aktuellt och planerat behov.”

##### **Regleringsbrev 2004**

”Administrationn och förvaltningen av premiepensionerna skall bedrivas kostnadseffektivt och till nytta för premiepensionsspararna.”

”De erbjudna försäkringsprodukterna skall över tiden var för sig bära sina egna kostnader.”

”Avgifterna för försäkringsprodukterna skall vara lägre än i jämförbara pensionsinstitut.”

”Verksamheten med fondförsäkring skall bedrivas rättssäkert, kostnadseffektivt och med god kvalitet. Regler och avtal med fondförvaltarna skall utformas så att kostnaderna för systemet som helhet blir låga.”

”I det reformerade ålderspensionssystemet skall inkomstpensionssystemet och premiepensionssystemet bära sina egna kostnader.

1. Insatser för att utveckla kostnadseffektivitet inom administrationen skall prioriteras högt.
2. Verka för en långsiktig och god personalförsörjning med för verksamheten ändamålsenlig kompetens.”

*PPM (urval ur VP 2003–2006 samt ur VP 2004–2007)*

**VP 2003–2006. PPM:s konkretisering av övergripande mål 2003:**

”PPM:s övergripande mål är att skapa ett fondhandelssystem som gör att pensionsspararna kan ta till vara de möjligheter till egen påverkan som ett fondförsäkringssystem ger.”

”Utgående pensioner ska vara konkurrenskraftiga i jämförelse med på marknaden förekommande likvärdiga produkter.”

**VP, 2003–2006. Verksamhetsmål för 2003:**

”PPM ska eftersträva att pensionärerna har samma reala köpkraft under hela pensionstiden.”

”95 % av handelsdagarna per månad ska pensionsspararnas konton vara tillgängliga så att fondbyten kan genomföras. Mätning sker månadsvis och utvärdering sker på årsbasis.”

”97 % av alla fondordrar ska genomföras inom sin normala handelstid.”

”90 % av fondförvaltarna ska vara nöjda med PPM:s service och administration. Målet följs upp med ett ’nöjd fondförvaltarindex’ årligen.”

**VP 2004–2007. Övergripande prioriteringar 2004:**

”PPM ska vara en effektiv och väl fungerande fondhandelsplats. Vidare ska PPM svara upp mot olika förvaltningspolitiska initiativ som t.ex. 24-timmarsmyndigheten.”

”PPM ska fortsätta att satsa på IT-säkerhet och genomföra kvalitetshöjande åtgärder inom den dagliga verksamhets- och IT-driften samt inom projekt- och utvecklingsverksamheten.”

**VP 2004–2007. Verksamhetsmål 2004 –2007:**

”95 % av handelsdagarna ska pensionsspararnas konton vara tillgängliga så att fondbyten kan genomföras.”

”80 % av fondförvaltarna ska vara nöjda med PPM:s service och administration.”

”90 % av informationslämningen från fondförvaltarna till PPM ska hålla hög kvalitet.”



### *Bedömningskriterier*

Fondhandelsplatsen fungerar väl om:

- pensionsspararna har tillgång till ett brett och varierat fondutbud,
- fondbolagens förvaltning sker i sunda former och är konkurrensneutral samt
- pensionsspararnas avgifter till PPM och fonderna sammantaget är lägre än i privat fondförsäkring.

## **Kapitel 5 Har sparandet givit rimlig avkastning?**

### *Riksdagen (ur propositioner och betänkanden)*

Se ovan rörande riksdagens mål och motiv för informationsverksamheten och fondhandelsplatsen.

### *Regeringen (urval ur regleringsbrev 2003 samt 2004)*

Se ovan avseende kapitel 2 och 3.

### *PPM (urval ur VP 2003–2006 samt ur VP 2004–2007)*

Se ovan avseende kapitel 2 och 3.

### *Bedömningskriterier*

Utfallet motsvarar målen om:

- spararna utifrån egna förutsättningar väljer rimlig risknivå på sina placeringar, och givet vald risknivå skapar portföljer som har rimligt väl avvägda fördelningar mellan aktie- och räntefonder samt olika investeringskategorier,
- fonderna inom varje investeringskategori ger lika bra avkastning som jämförbara aktörer på marknaden i stort, enligt relevant index, och
- spararna rimligt väl lyckas att välja fonder med god avkastning, givet vald tillgångsfördelning och investeringskategori.



# Källförteckning

## **Litteratur**

Engström S och Westerberg A, Which individuals make active investment in the new Swedish pension system?

Hedenström T M, Svedsäter H och Gärling T: Identifying heuristic rules in the Swedish premium pension scheme. Journal of Behavioral Finance, 2003. (Under utgivning)

## **Tidskrifts- och tidningsartiklar**

Dagens Industri 2003-11-29, 2004-02-23

Hög avgift slukar stor del av pensionen, Dagens Nyheter 2003-05-18

## **Regeringens propositioner och skrivelser samt riksdagens betänkanden och skrivelser**

Prop. 1993/94:250 Reformering av det allmänna pensionssystemet, bet. 1993/94: SfU24, rskr 439

Prop. 1994/95:41 Förändringar i finansieringen av det allmänna pensionssystemet m.m., bet. 1994/95:SfU6, rskr. 81

Prop. 1997/98:111 Reformerad förtidspension, m.m., bet. 1997/98:SfU11, rskr. 237

Prop. 1997/98:136 Statlig förvaltning i medborgarnas tjänst, bet. 1997/98:KU31, rskr. 294–296

Prop. 1997/98:151 Inkomstgrundad ålderspension, m.m., bet. 1997/98:SfU13, rskr. 315, 316

Prop. 1997/98:152 Garantipension m.m., bet. 1997/98:SfU13, rskr. 315, 316

Prop. 1998/99:93 Kostnadsinformation till fondsparare i det individuella pensionssparandet, m.m., bet. 1998/99:FiU21, rskr. 195

Prop. 1998/99:98 Vissa premiepensionsfrågor, bet. 1998/99:SfU:12, rskr. 247, 248

Prop. 1999/2000:46 Omorganisation av Allmänna pensionsfonden, bet. 1999/2000:FiU19, rskr. 181

Skr. 2002/03:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet 2002, bet. 2003/04:FiU6, rskr.:37

## **Departementsserien (DS)**

1992:89 Ett reformerat pensionssystem – bakgrund, principer och skiss, promemoria av Pensionsarbetsgruppen

1995:29 Vissa frågor avseende allmänna egenavgifter (Socialdepartementet)  
1995:41 Reformerat pensionssystem – lag om inkomstgrundad ålderspension, m.m. (Socialdepartementet)  
1995:55 Utvidgad avgiftsskyldighet vad avser ålderspension, m.m. (Socialdepartementet)  
1997:66 Garantipension och samordningsfrågor m.m. (Socialdepartementet)  
1997:67 Inkomstgrundad ålderspension – finansiella frågor m.m. (Socialdepartementet)  
1998:7 AP-fonden och det reformerade ålderspensionssystemet (Finansdepartementet)  
1999:38 AP-fondernas organisation och placeringsregler i det reformerade pensionssystemet

#### ***Kommittédirektiv***

Dir. 1998:24

#### ***Statens offentliga utredningar (SOU)***

1990:76 Allmän pension, betänkande av Pensionsberedningen  
1994:20–22 Reformerat pensionssystem med bilaga A och B, betänkande av Pensionsarbetsgruppen  
1995:8 Pensionsrättigheter och bodelning, betänkande av Utredningen om makars pensionsrättigheter vid bodelning  
1996:83 Allmänt pensionssparande, betänkande av Premiereservutredningen  
1997:72 En lag om socialförsäkringar, betänkande av Utredningen om socialförsäkringens personkrets  
1997:131 Lag om premiepension, betänkande av 1997 års premiereservutredning  
1997:166 Ohälsöförsäkringen Trygghet och aktivitet och  
1997:189 Ohälsöförsäkringen Övergångsbestämmelser, betänkanden av Förtidspensionsutredningen  
1998:24 Premiepensionsmyndigheten  
2002:106 Utredningen om socialförsäkringens administration

#### **ÖVRIGA TRYCKTA OCH OTRYCKTA KÄLLOR**

##### ***Regeringens regleringsbrev***

Regleringsbrev PPM 1998–2004

Regleringsbrev RFV 1998–2004

### **Myndighetsrapporter**

#### *Riksrevisionsverket*

Riksrevisionsverket 2003:21 Vad kostar pensionerna?

#### *Riksförsäkringsverket*

Årsredovisningar 1997–2003

Pensionssystemets årsredovisning 2002

#### *Sjunde AP-fonden*

Årsredovisningar 2002–2003

#### *Premiepensionsmyndigheten*

Årsredovisningar 1999–2003

Kompletterande årsredovisningar 1999–2003

#### *Interna, opublicerade dokument inom PPM*

Styrelseprotokoll med handlingar 1998–2003

Verksamhetsplaner och budgetar 1999–2004

Uppföljningsrapporter och måluppfyllelseanalyser 2000–2003

Eftervalsundersökningar 2000–2003

Kommunikationsstrategier 1999–2003

Utgiftsprognoser för 2003 och 2004

## Tidigare utgivna rapporter från Riksrevisionen

- 2003:1 Hur effektiv är djurskyddstillsynen?
- 2004:1 Länsplanerna för regional infrastruktur – vad har styrat prioriteringarna?
- 2004:2 Förändringar inom kommittéväsendet
- 2004:3 Arbetslöshetsförsäkringens hantering på arbetsförmedlingen
- 2004:4 Den statliga garantimodellen
- 2004:5 Återfall i brott eller anpassning i samhället  
– uppföljning av kriminalvårdens klienter
- 2004:6 Materiel för miljarder – en granskning av försvarets materielförsörjning
- 2004:7 Personlig assistans till funktionshindrade
- 2004:8 Uppdrag statistik *Insyn i SCB: s avgiftsbelagda verksamhet*
- 2004:9 Riktlinjer för prioriteringar inom hälso- och sjukvård
- 2004:10 Bistånd via ambassader  
– en granskning av UD och Sida i utvecklingssamarbetet
- 2004:11 Betyg med lika värde?  
– en granskning av statens insatser
- 2004:12 Höga tjänstemäns representation och förmåner
- 2004:13 Riksrevisionens årliga rapport 2004
- 2004:14 Arbetsmiljöverkets tillsyn
- 2004:15 Offentlig förvaltning i privat regi  
– statsbidrag till idrottsrörelsen och folkbildningen

