

Ett bättre premiepensionssystem (SOU 2019:44)

Inledning

Swedish Private Equity & Venture Capital Association (SVCA) är föreningen för aktörer inom ägarformerna private equity och venture capital. Dessa fonder investerar i och utvecklar huvudsakligen onoterade bolag genom att tillföra kompetens, erfarenhet och kapital. SVCA verkar för att skapa långsiktiga, förutsägbara och konkurrenskraftiga förutsättningar för att främja kapitaltillförsel och kapitalimport. Ägarformerna är dock beroende av ett livskraftigt ekosystem för såväl start-ups som mogna bolag. Såväl private equity- som venture capital-fonder listar bolag på noterade marknader. Private equity- och venture-capital-fonder är nischade former av kapitalförsörjning. Det finns en mängd bolag som exempelvis i storlek och affärsmodell inte passar för dessa typer av investeringar. Här spelar andra kapitalförsörjningsmodeller en stor roll för att upprätthålla ett vitalt ekosystem.

Synpunkter

Som utgångspunkt för SVCA:s remissyttrande ligger det faktum att pensionssystemets huvuduppgift är att leverera långsiktigt hållbar avkastning till pensionskollektivet. Pensionssystemet ska inte ha näringspolitiska uppgifter utan fokusera på huvuduppgiften.

Potentiell avkastning

Premiepensionens fondtorg har historiskt levererat hög avkastning. Värdeutvecklingen har varit 7,5 procent per år, i jämförelse med ca 3 procent per år för inkomstpensionen. Majoriteten av spararna har haft en årlig avkastning på, i snitt, över 8 procent. Endast 10 000 av de totalt 7,6 miljoner spararna, alltså en promille, har haft negativ avkastning.

Det finns ingen garanti för bättre avkastning med ett upphandlat fondtorg. Till att börja med finns stora utmaningar i vilka fonder som ska upphandlas. Tjänstepensionen (ITP1) som utredningen hänvisar till indikerar att fonder som upphandlats tenderar att sjunka i Morningstar-rating efter att de kommit in på fondtorget. Naturligtvis finns andra aspekter att ta hänsyn till vid en upphandling. Det visar dock att fonder med stark historik, nödvändigtvis inte behöver vara en garanti för framtida prestationer.

Även vissa typer av fonder kan få det svårt på ett upphandlat fondtorg såsom småbolagsfonder som är viktiga för riskkapitaltillförseln till svenska bolag, bidrar till aktiva ägare som genom sitt inflytande aktivt driver på bolagens hållbarhetsarbete, och har historiskt levererat hög avkastning. Detta gör att småbolagsfonderna är viktiga för svensk innovationskraft och näringslivsomställning i en stor mängd samhällskritiska branscher, däribland sjukvård, detaljhandel och industri. Vid årsskiftet, innan Steg 1 påbörjades, fanns 18 st svenska småbolagsfonder på fondtorget. Det innebär att var tredje småbolagsfond försvunnit från torget. Skulle ett statligt upphandlat fondtorg bli verklighet finns starka skäl att tro att kategorin krymper betydligt, om den ens blir kvar.

Även fondkategorin – ”Ny teknik” visar på svårigheten att välja ut branscher, länder, kategorier med backspegeln som guide. Med ett lysande 1999-2000, ett katastrofalt 2001-2003, ett lysande 2004-2008 och ett enastående 2012-2019. Upphandling baserat på historisk avkastning, följt av uteslutning fem år senare baserat på stora nedgångar hade kunnat ge betydande konsekvenser för stora grupper sparare. Omvänt så hade många sparare kunnat missat långa uppgångar om vissa kategorier valts bort på grund av ett par års nedgång. Hur lång sikt ska en upphandling väga in när man bedömer en fond eller en kategori?

Riskkapitalförsörjning och likviditetsfrågor

Premiepensionens fondtorg är viktigt för svensk riskkapitalförsörjning. Cirka 20 procent av PPM-kapitalet är placerade i svenska aktier. Detta innebär att systemet uppskattningsvis har bidragit med över 250 miljarder kronor till den svenska riskkapitalförsörjningen.

Pensionsspararnas pengar har försett svenska företag med kapital för investeringar. Genom att de avsatta medlen i premiepensionssystemet tillförs aktiemarknaden, ökar tillgången på investeringsvilligt kapital till svenska företag. Därigenom kan företagen växa, tillväxten i ekonomin öka och pensionerna bli högre. Premiepensionssystemet har alltså levererat i enlighet med de ursprungliga intentionerna. Pensionssparandet leder till bättre tillgång på kapital för svenska företag, vilket ger högre tillväxt, vilket i sin tur ger högre pensioner.

Utredningen, Ett bättre upphandlat fondtorg analyserar inte inverkan på riskkapitalförsörjningen, kapitalflöden på den svenska börsen, likviditet vid nya noteringar med mera. Att inte ta hänsyn till dessa aspekter bör ses som en allvarlig brist vid utformandet av ett nytt fondtorg. Med ett upphandlat fondtorg kommer det fortsatta kapitalinflödet troligtvis att slussas in i större fonder vilket riskerar att försämra kapitalförsörjningen till svenska bolag, i synnerhet för småbolag. SVCA vill här framhålla att börsen spelar en viktig roll i det finansiella ekosystemet och att den svenska kapitalmarknaden är en av de mest utvecklade i världen. Även om SVCA:s medlemmar huvudsakligen investerar i onoterade bolag så är möjligheten att notera både tillväxtbolag och mer mogna bolag av största vikt. En notering kan innebära likviditet för existerande ägare men är också en viktig källa för finansiering och bolagens framtida tillväxt. Det finns även risk för stora kapitalflyttningar vid upphandlingsperiodens slut som leder till ökade transaktionskostnader för andelsägarna. Kraftiga kapitalfluktuationer slår också på företagen där pengarna finns placerade.

Sammanfattningsvis finns det en risk att ett upphandlat fondtorg inte leder till bättre avkastning samtidigt som det får negativa konsekvenser för svenska bolags kapitalförsörjning som i sin tur även riskerar att försämra spararnas framtida pensioner. SVCA avstyrker därför förslagen i sin helhet och anser att frågan bör utredas på nytt efter att steg 1 utvärderats.

Swedish Private Equity & Venture Capital Association, SVCA



Isabella de Feudis, VD