

Inspektionen för strategiska
produkter
Box 6086
171 06 SOLNA

2024-03-07

Försäkrings- och tjänstepensionsföretags anmälnings- skyldighet enligt lagen om granskning av utländska direktinvesteringar

Svensk Försäkring vill upplysa Inspektionen för strategiska produkter om att den nya anmälningsskyldigheten enligt lagen om granskning av utländska direktinvesteringar medför stora – i vissa fall oöverstigliga – tillämpningsproblem för försäkrings- och tjänstepensionsföretag¹. Om anmälningar krävs för investeringar inom ramen för en depåförsäkring kan försäkringsföretagen dessutom behöva göra ingripande praktiska förändringar som knappast varit avsedda, och som kan slå negativt på svensk skyddsvärd verksamhets förmåga att attrahera riskkapital. Tillämpningen bör klargöras och vi bistår gärna myndigheten i detta.

Svensk Försäkring var inte remissinstans vid remitteringen av utredningen då såväl principiella som mer praktiska konsekvenser för försäkringsverksamheten hade kunnat lyftas fram och få en lösning eller åtminstone ett ställningstagande. Inte heller var några enskilda försäkringsföretag remissinstanser. Det är minst sagt förvånande då branschen består av några av de största institutionella investerarna i Sverige. Svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretag hade vid slutet av andra kvartalet 2023 finansiella tillgångar på cirka 6 627 miljarder kronor. Livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagen förvaltede 5 954 miljarder kronor, varav 30 procent knutna till fondförsäkringar, 11 procent knutna till depåförsäkring och 59 procent knutna till traditionell försäkring.

Nedan pekar vi på några av de mer principiella svårigheterna vi ser med anmälningsskyldigheten.

Depåförsäkring

En av de produkter som livförsäkrings- och tjänstepensionsföretag erbjuder sina kunder är s.k. depåförsäkring. Försäkringsföretaget ger enligt villkoren i denna försäkring försäkringstagaren rätt att bestämma i vilka aktier och andra tillgångar premierna ska placeras i, inom ramar som försäkringsföretaget bestämmer. Tillgångarna placeras i en av försäkringsföretaget ägd depå och försäkringstagaren

¹ I det följande används beteckningen försäkringsföretag för både försäkringsföretag och tjänstepensionsföretag.

ges fullmakt att köpa och sälja tillgångar för försäkringsföretagets räkning. Försäkringsföretaget är ägare av tillgångarna i depån. Även om försäkringsföretag formellt har rösträtten för de aktier som försäkringstagaren har valt att investera i är försäkringsföretagen generellt förhindrade att utnyttja rösträtten enligt sina egna villkor och styrdokument och enligt dessa ger man inte heller försäkringstagaren rätt att utnyttja rösträtten.

I förarbetena till lagen om granskning av utländska direktinvesteringar anges som utgångspunkt att det är den som kommer att antecknas som ägare i aktieboken som är anmälningsskyldig. I detta fall således alltid försäkringsföretaget. Försäkringsföretag kan dock inte uppfylla anmälningsskyldigheten eftersom de inte får kännedom i förväg om vilka köp en försäkringstagare avser att göra.

Den enligt vår mening rimligaste tillämpningen av anmälningsskyldigheten vore att försäkringsföretagens ägande av aktier inom ramen för försäkringstagares depåförsäkringar inte anses medföra en sådan rösträtt för försäkringsföretagen som behöver anmälas för granskning. Som angetts utnyttjar försäkringsföretagen inte rösträtten i de aktier som försäkringstagarna, med fullmakt, investerar i och det är således inte den som har formell rösträtt som bestämmer i vilka aktier investeringar ska ske. Eftersom det inte är samma subjekt som bestämmer vilka investeringar som ska göras (försäkringstagarna) som får rösträtten (försäkringsföretaget) gör syftet med anmälningsskyldigheten enligt lagen inte sig gällande alls i detta sammanhang. Det är inte möjligt för en utländsk aktör att förvärva inflytande i ett skyddsvärt bolag, vare sig i egenskap av försäkringstagare eller försäkringsföretag. Den som tecknar en depåförsäkring får i egenskap av försäkringstagare inte rösträtten och försäkringsföretaget kan inte styra i vilka bolag investeringar ska ske (annat än genom placeringsriktlinjer).

Om en sådan tillämpning inte skulle anses uppfylla syftet med granskningskyldigheten behöver försäkringsföretagen på något vis kontrollera investeringar som görs inom ramen för depåförsäkring på annat sätt än som sker idag. Hur detta skulle kunna ske utan att göra stora ingrepp på strukturen bakom depåförsäkringar (exempelvis genom att permanent eller provisoriskt blockera vissa typer av investeringar) är idag oklart. Som nämndes ovan kan försäkringsföretagen behöva göra förändringar som knappast varit avsedda, om anmälningar krävs för investeringar inom ramen för en depåförsäkring. Att blockera investeringar innebär en risk för att svensk skyddsvärd verksamhets förmåga att attrahera riskkapital försämras. Det skulle innebära motverkande effekt mot lagens syfte, som är att skydda dessa för Sverige viktiga bolag, genom att de då inte längre får tillgång till de stora värden som för närvarande investeras genom depåförsäkring.

En praktisk svårighet i sammanhanget är att flera oberoende försäkringstagares sammanlagda innehav i ett aktiebolag (inom ramen för var och ens depåförsäkring) kan innebära att när ytterligare en försäkringstagare investerar även en mindre andel i samma aktiebolag uppnår de sammanlagda, oberoende innehaven en anmälningsskyldig gräns. Detta utan att någon utnyttjar rösträtten i aktiebolaget. Som närmare beskrivs i avsnittet nedan accentueras därtill problemet om ett försäkringsföretag ingår i en finansiell koncern med flera olika typer av finansiella företag. I sådana fall kan det finnas ytterligare subjekt som självständigt kan trigga

anmälningsskyldigheten (och som alltså behöver kontrolleras och övervakas i realtid för att inte överträda regelverket).

En annan aspekt är att de som investerar i aktier genom depåförsäkring förväntar sig att kunna förvärva aktierna till den kurs som gäller när de lägger ordern. Om försäkringsföretaget först på något sätt ska kontrollera sitt totala innehav i samtliga försäkringar och sedan göra en anmälan samt därefter vänta i 25 dagar på besked från granskningsmyndigheten innan köp kan ske finns det en stor risk för kursförändring under tiden. Detta skulle helt förändra förutsättningarna för investeringar i aktier inom ramen för depåförsäkringar vilka även används för pensionssparande. Pensionspremier behöver kunna placeras skyndsamt utan fördröjning under vilken tid försäkringstagarna står placeringsrisken.

Sammanfattningsvis innebär ovan att - oavsett att ett försäkringsföretag formellt äger aktier mot bakgrund av en eller flera försäkringstagares valda placering inom en försäkring – det aldrig kan medföra att en utländsk investerare tillskansar sig inflytande eller insyn i en svensk skyddsvärd verksamhet.

Hinder för att lägga samman investeringar med ägarstrukturens investeringar

Vi står bakom de ståndpunkter som Fondbolagens förening uttryckt i skrivelse till myndigheten, att fondföretag inte ska lägga samman fonders innehav med ägarstrukturens. Det får stöd även av förarbetena där det sägs att en "investering som görs av ett fondbolag eller en förvaltare av en alternativ investeringsfond kan inte sägas innebära att en enskild andelsägare ökar sin andel av rösterna i det företag som är föremål för investeringen" (prop. 2022/23: 116, s 70). Försäkringsföretag äger fondandelar både genom försäkringstagarnas val i fond- och depåförsäkringar och genom investeringar som försäkringsföretaget bestämmer över.

Vad gäller övriga investeringar kan det finnas hinder för tillgång till information om övriga koncernföretags innehav eller planerade investeringar i noterade aktier. Därtill kan det finnas hinder för att samordna eller koordinera planerade investeringar i noterade aktier mellan finansiella koncernföretag. Försäkringsföretag ingår ofta i finansiella koncerner med flera olika former av försäkringsföretag och även andra finansiella företag, exempelvis fondbolag och värdepappersföretag. Vissa av dessa verksamheter måste av legala skäl drivas i skilda företag. Precis som för de enskilda försäkringstagarna inom ramen för en depåförsäkring kan det finnas åtskilliga subjekt inom en koncern som självständigt kan trigga anmälningsskyldigheten. För att bolagen inom koncernen ska vara säkra på att inte överträda regelverket kommer det att behöva ske *dels* ett stort realtidsutbyte av information beträffande planerade investeringar i noterade aktier (i syfte att kunna utröna när en anmälningspliktig gräns närmar sig, och vilket koncernbolag det är som ska genomföra anmälningen), *dels* en samordning/koordinering beträffande hur de tilltänkta investeringarna ska utföras (om det exempelvis är flera koncernbolag som avser att investera i samma noterade aktie i nära tidsförbindelse med varandra).

Att sprida information mellan koncernbolag om planerade investeringar i noterade aktier kan vara otillåtet enligt marknadsmissbruksregleringen. Viss samordning kan visserligen ske mellan finansiella koncernföretag – men inte fullt ut. Precis som

Fondbolagens Förening framförde i sin skrivelse till myndigheten torde, exempelvis, krav på att utföra transaktioner på bästa sätt stå i vägen för en full koordinering mellan ett värdepappersföretag och övriga koncernbolag. Ett värdepappersbolags aktiehandel sker efter analys av marknaden och värderingen av en aktie. Transaktioner kan t.o.m. ske med automatiserad orderläggning på en bråkdel av en sekund. Ett försäkringsföretags innehav av aktier inom ramen för depåförsäkring kan inte heller sammanläggas med det innehav som ett fondbolag i samma koncern har genom sina fonder.

Svensk Försäkring



Johan Lundström

Svensk Försäkring



Lena Friman Blomgren