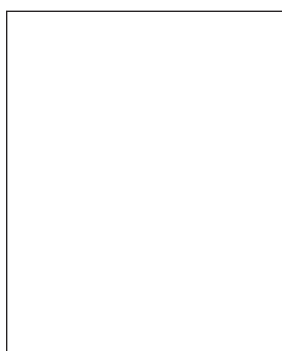


Demokratisering af investeringsbeslutninger inden for arbejdsmarkedspension

af konsulent, cand. jur. **Hans Jørgen Steffensen**, Finanssektorens Arbejdsgiverforening



Hans Jørgen Steffensen

De seneste år er der sket en markant udbredelse af arbejdsmarkedspensioner i Danmark. Det har skabt forøget opmærksomhed om pensionsopsparernes indsigtt i og indflydelse på forvaltningen af midlerne i disse pensionsordninger.

Et udvalg under Økonomiministeriet har nærmere belyst demokrati og åbenhed om pensionsinstitutternes investeringsbeslutninger og undersøgt mulighederne for

- mere åbenhed og information om investeringspolitikker,
- forøgelse af medlemmernes indflydelse ved valg af repræsentanter til institutternes bestyrelser og andre styrende organer,
- fremme medlemmernes indflydelse på placering af pensionsopsparingen.

I artiklen gennemgås hovedtrækkene af udvalgets betænkning og de reaktioner, den har medført. Endvidere vurderes, hvilken betydning den kan få på længere sigt.

1. Udvalgets nedsættelse og kommissorium

Siden overenskomstforhandlingerne i 1989 er der sket en markant udbredelse af arbejdsmarkedspensionsordningerne, så de i dag omfatter hen ved 1,7 million lønmodtagere, svarende til 80 % af de beskæftigede. Førhen var det primært offentligt ansatte og

højtlønnede funktionærer, der havde en supplerende arbejdsmarkedspension. Der er normalt tale om kollektive, obligatoriske ordninger, som den enkelte pensionsopsparer ikke kan fravælge eller flytte. Til gengæld opnår den enkelte lønmodtager gunstigere pensionsvilkår, end han i gennemsnit kan opnå individuelt.

I takt med udbygningen er der opstået større opmærksomhed om pensionsopsparernes indflydelse på forvaltningen og investeringen af pensionsmidlerne. Årsagen har været et politisk ønske om at give pensionsopsparerne større indsigtt i investeringen af de midler, der

skal sikre deres fremtidige pension. Herudover har der været et ønske om at inddrage pensionsopsparerne i de beslutningsprocesser, som er bestemmende for placeringen af de stadig større midler, som pensionsinstitutterne forvalter.

På den baggrund igangsatte regeringen i 1994 et udvalgsarbejde om mere demokrati og åbenhed om pensionsinstitutternes investeringsbeslutninger. Udvalget fik til opgave at

- overveje mulighederne for større direkte indflydelse på investeringspolitikken for medlemmer i kollektive og obligatoriske pensions- og livsforsikringsordninger,
- overveje modeller for at give medlemmerne i Arbejdsmarkedets Tillidspension (ATP) og Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD) direkte adgang til at udpege repræsentanter til repræsentantskab og bestyrelse,
- vurdere de nuværende overførselsregler mellem pensionsinstitutter i forbindelse med jobskifte,
- overveje muligheden for at udarbejde sammenlignelige nøgletal, der kan sikre gennemsigtighed for pensionsinstitutters afkast mv., samt
- analysere andre spørgsmål, der har relation til demokrati, åbenhed og betryggende forvaltning herunder eventuelt behov for ændring i tilsynsreglerne og belysning af problematikken om flytning.

2. Arbejdsmarkedspensioner

Arbejdsmarkedspensioner er karakteriseret ved, at de er obligatoriske pensionsordninger, der er etableret som led i et ansættelsesforhold. Bortset fra de lovbestemte ordninger, ATP og LD, er de baseret på overenskomst-aftaler indgået på arbejdsmarkedet. Her sonderer man mellem overenskomstbaserede ordninger indgået mellem arbejdsgiverforeninger

og fagforbund, og virksomhedsordninger, der er aftaler indgået mellem parterne i den enkelte virksomhed.

Der er en række fælles træk ved arbejdsmarkedspensionsordningerne. Hovedparten af ordningerne er bidragsdefineret, dvs. at pensionsydelse afhænger af størrelsen af de indbetalte bidrag og afkastet heraf. Dernæst er arbejdsmarkedspensionerne enten udformet som en forsikringsaftale indgået med et livsforsikrings-selskab eller som aftaler mellem arbejdsmarkedets parter om forsikrings- eller pensionsordninger, der er etableret i et livsforsikrings-selskab eller en pensionskasse. Endelig er de aftalebaserede ordninger bygget på en række kollektive principper om risikodækning i tilfælde af død eller invaliditet.

De aftalebaserede pensionsordninger er normalt baseret på garanterede ydelser. Hertil anvender pensionsinstitutterne en såkaldt grundlagsrente, der er en form for rentegaranti. Grundlagsrenten må højst udgøre 3 pct. for nytegnede ordninger. Den forsikrede er herefter garanteret en ydelse baseret på en mindste forrentning af de indbetalte midler.

3. Udvalgets hovedovervejelser

Udvalget beskriver i sin betænkning (nr. 1306 – Demokrati og åbenhed om pensionsinstitutternes investeringsbeslutninger), hvordan det danske pensionssystem er opbygget. Desuden præsenteres en række modeller, der kan imødekomme ønsket om mere åbenhed og demokrati.

På grundlag heraf har udvalget udarbejdet ti konkrete anbefalinger med det formål at opnå mere demokrati og åbenhed om pensionsinstitutternes investeringsbeslutninger.

De ti punkter er vist i boksen nedenfor.

Åbenhed og information

1. Årlig redegørelse til regering og offentligheden om udviklingen på arbejdsmarkedspensionsområdet, herunder medlemsindflydelse. Redegørelsen kan fx udarbejdes af et pensionsmarkedsråd.
2. Regler om, at pensionsinstitutter, ATP og LD skal udarbejde nøgletal. Gradvis udbygning af nøgletal.

Medlemsindflydelse på pensionsinstitutternes styrende organer

3. Direkte valg på kongresser af medlemmer til pensionsinstitutternes, ATP's og LD's styrende organer.
4. Rådgivende investeringsråd eller vejledende afstemning om investeringspolitikken i livsforsikringsselskaber.
5. Ændring af vedtægterne i livsforsikringsselskaber, hvor dette er muligt, så en del af bestyrelsen udpeges af medlemmerne.
6. Udvidelse af ATP's repræsentantskab og bestyrelse med en eller flere offentlige repræsentanter.
7. Udpegning af offentlige repræsentanter i LD's bestyrelse efter samme retningslinjer som i andre finansielle institutter.

Individuel indflydelse

8. Mulighed for valg mellem investeringspuljer indenfor den enkelte obligatoriske ordning.
9. Mulighed for at flytte midler mellem LD og andre pensionsinstitutter.

Kollektiv og direkte indflydelse på investeringspolitikken

10. Overvejelser om frivillig model med bindende afstemning om investeringspolitikken uden krav om størst mulig afkast.

3.1. Åbenhed og information

Udvalget fastslår, at åbenhed og information er afgørende, hvis medlemmerne (pensionsopsparerne) skal inddrages aktivt i pensionsdebatten og have mulighed for at følge med i de enkelte pensionsinstitutters investeringspolitik. Det er også forudsætninger for sammenligning af pensionsinstitutternes resultater og for effektiv konkurrence mellem pensionsinstitutterne. Udvalget anerkender den indsats, der er gjort af pensionsinstitutterne selv og af forskellige offentlige myndigheder igennem de seneste år, men finder den alligevel utilstrækkelig.

Som en nyskabelse foreslår udvalget, at der en gang om året udarbejdes en redegørelse til regering og offentlighed om udviklingen på arbejdsmarkedspensionsområdet, herunder om demokrati og åbenhed. Redegørelsen foreslås udarbejdet af et særligt nedsat pensionsmarkedsråd. Her kan pensionsbranchens synspunkter komme frem, ligesom rådet skal varetage en tværgående informations- og analyseopgave.

Alternativt kan arbejdet med den årlige redegørelse udføres af eksisterende offentlige myndigheder.

Udvalget har som det andet led i en styrkelse

af informationsniveauet set på kravene til pensionsinstitutterne om udarbejdelse af økonomiske nøgletal. Udvalget foreslår her, at der fastsættes regler om offentliggørelse af 11 nøgletal – 3 afkastnøgletal, 4 omkostningsnøgletal, 1 risikonøgletal og 3 nøgletal om konsolidering for livsforsikringsselskaber og pensionskasser – og en tabel over forrentning af aktivtyper. En yderligere udbygning af informationsgrundlaget er nærliggende. Udvalget erkender dog, at den information, der følger af flere nøgletal, må afbalanceres overfor ønsket om at undgå komplicerede opstillinger.

3.2 Medindflydelse på pensionsinstitutternes styrende organer

En mulig fremgangsmåde til at opnå medindflydelse er at give de delegerede på fagforeningskongresser adgang til direkte at vælge medlemmer til pensionsinstitutternes styrende organer i de tilfælde, hvor de ikke i forvejen udpeges direkte af medlemmerne.

En anden mulighed er, at der oprettes rådgivende investeringsråd o.l. Dette kan sammensættes ved, at medlemmerne vælger repræsentanter til et sådant råd, der rådgiver bestyrelsen om investeringspolitikken.

En tredje mulighed er, at der holdes regelmæssige vejledende afstemninger blandt medlemmerne om principperne for investeringspolitikken. Sådanne vejledende afstemninger har lighedstræk med funktionen af et investeringsråd, idet der dog ikke etableres et repræsentativt mellemlid, men alle medlemmer af en ordning omfattes.

I pensionskasserne har medlemmerne indflydelse på investeringspolitikken gennem direkte repræsentation i bestyrelsen. Hertil kommer, at pensionskassernes medlemmer er direkte repræsenteret på generalforsamlingen eller delegeretforsamlingen. Investeringsråd er derfor næppe relevante i pensionskasserne.

3.3 Flytning mellem pensionsinstitutter

Udvalget foreslår ikke friere flytteregele mellem pensionsinstitutter for medlemmer af obligatoriske ordninger på grund af de ulemper, der er forbundet hermed. Det solidariske forsikringselement vil man i så fald miste, hvilket vil føre til højere medlemsbidrag eller lavere pensioner.

3.4 Individuel indflydelse gennem investeringspuljer

Udvalget har desuden overvejet muligheden for at øge indflydelsen for det enkelte medlem ved at etablere investeringspuljer indenfor den enkelte obligatoriske ordning. Dette kan anses som et alternativ til at etablere en flyttemulighed.

3.5 Kollektiv og direkte medlemsindflydelse på investeringspolitikken

I betænkningen skitserer udvalget endelig en kollektiv beslutningsprocedure, som kan anvendes på pensionsmidlers placering, hvis man vil fravige lovkravet om, at midlerne skal placeres med henblik på størst muligt afkast.

4. Reaktionen på betænkningen

Ved offentliggørelsen af betænkningen udtalte økonomiministeren:

”Arbejdsmarkedspensionerne tegner sig for en betydelig del af den fremtidige pensionsdækning. Derfor finder jeg det vigtigt, at vi får gang i debatten om mere åbenhed og større medlemsindflydelse på pensionsinstitutternes investeringsbeslutninger. Jeg har noteret mig, at der i betænkningen skitseres en række muligheder for mere åbenhed og medlemsindflydelse. Betænkningen sendes nu til høring hos arbejdsmarkedets hoved-

organisationer, og vi vil afvente hørings-svarene”.

Den danske forsikringsbranche har erklæret sig enig med udvalget i, at formålet med pensionsmidlernes placering fortsat bør være at opnå det størst mulige afkast. Dertil kommer, at kunderne hidtil har lagt vægt på sikkerhed og en stabil og jævn pensionsudvikling. Det sætter grænser for, hvordan investeringsbeslutningerne kan tilrettelægges. Forsikringsbranchen deler også udvalgets synspunkt om, at vilkårene for kundeindflydelse primært er et tema, der må overvejes af de parter, der på frivillig basis har påtaget sig en samfundsnyttig opgave gennem etablering af kollektive, obligatoriske pensionsordninger.

5. Debat i Folketinget

Folketinget havde den 9. april 1996 en forespørgselsdebat på baggrund af et spørgsmål fra Socialistisk Folkeparti (SF). SF ønskede oplyst, hvilke planer regeringen har om demokratisering af lønmodtagerfondene, ATP, LD og pensionskasserne på baggrund af betænkningen.

Statsministeren præciserede, at regeringen ser åbenhed, medlemsindflydelse og størst mulig deltagelse fra medlemsside om pensionsinstitutternes investeringsbeslutninger som et naturligt led i udbygningen af ”den danske model”, dvs. baseret på aftaler mellem arbejdsmarkedets parter. I forlængelse heraf finder regeringen det vigtigt, at medarbejderne i stigende omfang også inddrages i investeringsbeslutningerne. Statsministeren understregede, at det skal foregå af frivillighedens vej og ved brug af de lovbestemmelser, som findes i dag. For regeringen har udgangspunktet været, at det først og fremmest er op til parterne på arbejdsmarkedet og pensionsinstitutterne at tage initiativ til mere demokrati.

Statsministerens hovedbudskab var altså:

Ingen lovregulering. Bolden spilles videre til arbejdsmarkedets parter og pensionsinstitutterne.

Økonomiministeren understregede vigtigheden af en fortsat udbygning af arbejdsmarkedspensionsordningerne. Samtidig er det vigtigt med mere åbenhed og demokrati om investeringsbeslutningerne i både livsforsikringsselskaber, pensionskasser, ATP og LD. Medlemsengagement, indsigt og indflydelse kan være et vigtigt middel til at undgå, at forvaltningen af pensionsopsparernes betydelige midler fremover koncentrerer hos nogle få professionelle. Større indflydelse vil endvidere give mulighed for mere holdningsprægede investeringer, som det også kendes hos den politiske forbruger.

Dog skal man fastholde to centrale punkter i lovgivningen: For det første skal pensionsinstitutterne fortsat søge at opnå det højst mulige afkast af de foretagne investeringer. For det andet fastholdes placeringsreglerne, der sikrer en spredning af risikoen på investeringerne.

Også økonomiministeren sendte bolden videre til arbejdsmarkedets parter, så de i tråd med aftalefriheden selv kan tage initiativ til mere demokrati.

Dog bebudede hun på regeringens vegne nogle konkrete initiativer:

- Nedsættelse af et pensionsmarkedsråd med Finanstilsynet som sekretariat. Rådet skal bidrage til at holde gang i debatten og sikre fortsat fokus på pensionsinstitutternes investeringsbeslutninger og arbejdsmarkedspensionernes udvikling.
- Styrkelse af offentlighedens indsigt i ATP og LD derved, at der indsættes offentlige repræsentanter i bestyrelsen som i andre finansielle institutter
- Udarbejdelse af særlige regler for overførsel af pensionsordninger i forbindelse med virksomhedsoverdragelse. Den enkelte lønmodtager skal have mulighed for at flytte

sin pensionsopsparing i forbindelse med fx privatisering af offentlige virksomheder. Bortset fra flytning ved jobskifte og virksomhedsoverdragelse tager regeringen afstand fra at indføre fri flytteret.

6. Høringssvar

Arbejdsmarkedets hovedorganisationer har afgivet høringssvar til betænkningen. Tendenser i svarene er, at eventuelle politiske initiativer ikke må gribe ind i aftalefriheden på arbejdsmarkedet. Det er ligeledes vigtigt at fastholde princippet om, at pensionsmidlerne skal investeres med henblik på højst mulig forrentning. En generel fri flytteret for det enkelte medlem afvises, da det vil være uforeneligt med ordningernes kollektive og solidariske natur.

7. Kritik af regeringens forslag

Forslaget om oprettelse af et pensionsmarkedsråd er blevet kritiseret for at være overflødig. I forvejen er flere instanser involveret i at følge udviklingen på markedet, herunder især Finanstilsynet, Konkurrencerådet og Forbrugerrådet.

De nye regnskabsnøgletal har givet anledning til størst diskussion. For hvert selskab er der tale om beregning og offentliggørelse af 11 nøgletal for de seneste 5 år, dvs. i alt 55 nøgletal. Hertil kommer, at de fleste af nøgletallene er relativt tekniske og derfor ikke umiddelbart forståelige for det enkelte medlem, hvilket ellers var hensigten. Finanstilsynet har endelig tilkendegivet, at nøgletallene ikke kan anvendes til sammenligning på tværs af pensionselskaberne, ligesom der ikke er givet konkrete retningslinier for sammenstilling af nøgletallene, hvortil knytter sig en officiel læsevejledning. På denne baggrund er det forståeligt, hvis den enkelte pensionsopparer kan føle sig forvirret.

8. Fremtiden

Det er svært at vurdere betydningen af demokratiudvalgets betænkning på længere sigt. Der er ikke tvivl om, at lønmodtagerne kan se frem til at få flere taloplysninger om deres pensionsordninger. Nøgletallene er dog ikke entydige størrelser, der uden videre kan bruges til at rangordne de enkelte pensionsudbydere. Også andre regnskabsoplysninger er nødvendige. Mere information risikerer samtidig at skabe forvirring hos pensionsopparere uden særlige forudsætninger. Om den forøgede mængde af information kan føre videre til medindflydelse på investeringsbeslutninger afhænger af, hvilke aftaler der bliver indgået på arbejdsmarkedet.

De hidtidige tilkendegivelser fra arbejdsmarkedets parter synes at pege på, at man vil fastholde princippet om at investere ud fra ønsket om størst muligt afkast. Arbejdsgiverne må forventes at fastholde princippet, da dårlige investeringsresultater i pensionsordningerne kan føre til et forøget løn- og bidragspres og dermed omkostningsstigninger. Herudover vil de omkostninger, der er forbundet med at administrere en form for demokrati af hensyn til "den politiske pensionsopparer" yderligere reducerer nettoafkastet.

Endelig er der ikke udviklet operationelle modeller for, hvordan en demokratisering af investeringsbeslutningerne kan føres ud i livet. Så længe det ikke er sket, vil aftaleparterne på arbejdsmarkedet formentlig forholde sig afventende.

Arbejdsmarkedspensioner er som nævnt normalt baseret på kollektive overenskomster, som næste gang skal forhandles i 1997. Ifølge LO's foreløbige oplæg til overenskomstforhandlingerne i 1997 lægges der alene op til forhøjelser på pensionsbidragene. En stor og vigtig del af arbejdsmarkedet – industrien – skal på grund af indgåelsen af en 3-årig overenskomst først forhandle nye overenskomster i 1998.