

Stjórnarseta fulltrúa VR í Lífeyrissjóði VR og félögum sem sjóðurinn á hlut í

Greining á siðferðislegum álitaeftum þar að lútandi

 **Siðfræðistofnun Háskóla Íslands**

Janúar 2004

Samantekt

Ýmis siðferðisleg álitaefni vakna við núverandi þátttöku Verzlunarmannafélags Reykjavíkur (VR) í stjórnnum hlutafélaga fyrir hönd Lífeyrissjóðs Verzlunarmanna (LÍVR). Áleitnar siðferðislegar spurningar vakna annars vegar um þátttöku Lífeyrissjóða við stjórnun hlutafélaga og hins vegar um fyrirkomulag við val á stjórn VR, fulltrúa VR og almennra sjóðsfélaga í stjórn LÍVR.

Hluthafastefna LÍVR kveður á um að sjóðurinn gegni eigendaskyldum sínum með virkum hætti í hlutafélögum sem hann á hlut í. Ekki vakna nein siðferðisleg álitaefni við það í sjálfu sér að sjóðurinn vilji hafa áhrif í þeim hlutafélögum sem hann á hlut í, en spurningar vakna um þær aðferðir sem mögulegar eru til að hafa áhrif. Í skýrslunni er bent á að bein stjórnarseta sé árangursríkasta leiðin til að hafa áhrif, en vandinn er að hún skapar oft hagsmunaárekstra. Viðraðar eru hugmyndir um hvernig koma megi í veg fyrir slíka hagsmunaárekstra og bent á að svonefndir *óháðir stjórnarmenn* gætu leyst vandann.

Við setu formanns VR í stjórn hlutafélags fyrir hönd LÍVR vakna nokkrar siðferðislegar spurningar. Í fyrsta lagi geta skapast hagsmunaárekstrar ef formaður VR þarf að taka afstöðu í málum sem snerta félagi VR sem eru launþegar í viðkomandi félagi. Í öðru lagi er trúverðugleiki formanns VR í hættu ef hann tengist ákvörðunum stjórnar félagsins sem hugsanlega eru óvinsælar meðal launafólks. Í þriðja lagi er hætta á að formaður VR geti ekki tekið opinbera afstöðu og gagnrýnt viðkomandi fyrirtæki opinberlega eins og hlutverk hans sem formanns VR gæti kallað á.

Núverandi fyrirkomulag við val á fulltrúum VR í stjórn LÍVR vekur upp spurningar um hvort almennir sjóðsfélagar hafi nægilega möguleika til að hafa áhrif á það hverjir sitja í stjórn sjóðsins. Núverandi fyrirkomulag gerir ráð fyrir að helmingur stjórnar LÍVR sé tilnefndur af fulltrúum atvinnurekenda og

helmingurinn af stjórn VR. Bent er á að möguleikar almennra sjóðsfélaga séu ekki miklir. Mjög líklega eru einungis söguleg rök fyrir því að atvinnurekendur fari með svo stórt hlutverk í stjórn lífeyrissjóðsins. Atvinnurekendur áttu stóran þátt í stofnun sjóðsins á sínum tíma og þá var talið eðlilegt að þeir skyldu stjórna honum að miklu leyti. Áhorfsmál er um hvort þessi sögulegu rök standist enn. Skorað er á stjórn LÍVR að endurskoða val til stjórnar í ljósi breytinga í starfumhverfi sjóðsins frá því til hans var stofnað.

Efnisyfirlit

SAMANTEKT	2
INNGANGUR	5
I. HLUTHAFASTEFTA LÍVR	12
1. Hvað er hluthafastefna?	12
2. Hluthafastefna LÍVR.....	13
3. Hvers vegna ætti LÍVR að hafa áhrif í hlutafélögum þar sem hann er hluthafi?	14
4. Hvernig getur LÍVR haft áhrif sem hluthafi?	16
5. Hvaða áhrif hefur virk hluthafastefna LÍVR á aðra hagsmunaaðila?	21
6. Á LÍVR að gegna eigendaskyldum sínum með virkum hætti?	25
7. Niðurstöður.....	33
II. FORMAÐUR VR Í STJÓRN LÍVR OG HLUTAFÉLAGS	34
Mismunandi hlutverk formanns VR.....	35
1. Formaður VR.....	35
2. Fulltrúi VR í stjórn LÍVR.....	36
3. Fulltrúi LÍVR í stjórn hlutafélags sem sjóðurinn á hlut í.....	39
4. Niðurstöður.....	44
III. HVERIR EIGA AÐ SITJA Í STJÓRN LÍVR?	45
1. Skipun stjórnar LÍVR	45
2. Hvers vegna fulltrúa frá atvinnurekendum?.....	45
3. Hvers vegna fulltrúar frá VR?.....	48
4. Eiga félagsmenn í LÍVR að tilnefna fulltrúa?	49
5. Hverjir eiga kosningarétt?	50
5. Bein kosning eða fulltrúakosning	51
6. Niðurstöður.....	51
MEGIN NIÐURSTÖÐUR	53

Inngangur

Skýrsla þessi er unnin af Siðfræðistofnun Háskóla Íslands fyrir Verzlunarmannafélag Reykjavíkur (VR). Markmið hennar er að greina þau siðferðislegu álitaefni sem tengjast því að fulltrúi VR í stjórn Lífeyrissjóðs Verzlunarmanna (LÍVR) sitji í stjórn hlutafélags sem LÍVR á hlut í.

Meginhlutverk LÍVR er „að tryggja sjóðsfélaga og fjölskyldur þeirra fyrir tekjumissi af völdum öldrunar, með greiðslu ellilífeyris, orkutaps, með greiðslu örorku- og barnalífeyris, og andláts, með greiðslu maka- og barnalífeyris.“ Það er með öðrum orðum frumskuldbinding sjóðsins að bregðast við tekjumissi þeirra sem hafa greitt í hann. Frumskuldbindingin er því við sjóðsfélaga og aðrar skyldur leiða af henni.

En lífeyrissjóðir tryggja ekki einungis einstaklinginn og fjölskyldu hans heldur er þetta ekki síður trygging samfélagsins fyrir því að þeir sem verði fyrir áföllum geti betur komist í gegnum þau og að eldra fólki sé búinn sjálfstæður fjárhagur í ellinni. Með þessu móti þarf samfélagið ekki að bregðast við áföllum hverju sinni og kostnaður þess verður væntanlega minni. Segja má því að auk frumskuldbindingarinnar við sjóðsfélaga hafi lífeyrissjóðurinn einnig skyldur við samfélagið sem einn mikilvægur hlekkur í öryggisneti samfélagsins og velferðarkerfi.

Undanfarin misseri hefur átt sér stað umræða um hlutverk lífeyrissjóða á íslenskum hlutabréfamarkaði. Íslensku lífeyrissjóðirnir eru um 50 talsins og um áramótin 2002-2003áttu þeir samtals um 13% af öllu hlutafé skráðu í Kauphöll Íslands. Skiptar skoðanir eru um hvort lífeyrissjóðirnir eigi að koma að rekstri þeirra hlutafélaga sem þeir fjárfesta í með stjórnarsetu, eða hvort þeir séu fjárfestar af þeim toga sem ekki koma með beinum hætti að stjórnnum þessara félaga heldur standi utan við viðskiptaákvæðanir og átök á markaðnum.

Lífeyrissjóður Verzlunarmanna er einn stærsti lífeyrissjóður landsins og á hann hlut í yfir 30 félögum. Í sumum þeirra á LÍVR fulltrúa í félagsstjórn. VR skipar stóran sess í stjórn LÍVR og fulltrúar VR gegna stjórnarstörfum fyrir hönd LÍVR í stórum hlutafélögum á borð við Íslandsbanka og Kaupþing-

Búnaðarbanka. Greining þessi lýtur að siðferðislegum álitaeftum tengdum því að fulltrúar VR eigi sæti í stjórnnum þessara hlutafélaga.

Greiningin byggist á siðfræðilegum aðferðum. Málefni eru greind og metin út frá rökstuðningi og með hliðsjón af grunnhugtökum siðfræðinnar, svo sem réttlæti og sanngirni. Stuðst verður við þann kenningaramma í viðskiptasiðfræði sem fram hefur sprottið á undanförunum þremur áratugum. Tekið verður mið af kenningum um hlutverk fyrirtækja og skipulagsheilda í samfélaginu. Má þar nefna svokallaða hluthafakenningu, sem kennd er við hagfræðinginn Milton Friedman, en ekki síður kenningu sem spratt upp sem andsvar við hluthafakenningunni, svonefnda hagsmunaaðilakenningu. Kjarni hluthafakenningarinnar er að eina siðferðislega ábyrgð stjórnenda fyrirtækja sé að hámarka arð hluthafanna¹. Hagsmunakenningin segir aftur á móti að fyrirtæki hafi skyldum að gegna gagnvart öllum þeim sem hagsmunum eiga að gæta af rekstri fyrirtækisins².

LÍVR er ekki fyrirtæki í venjulegum skilningi, en sjóðurinn er skipulagsheild eins og fyrirtæki eru og lýtur því að mörgu leyti sömu lögmálum og fyrirtæki. Til að mynda er gerð krafa til LÍVR um að skila arði af starfsemi sinni sem er sambærilegt þeirri kröfu að fyrirtæki á markaði skili arði. Einnig er margt líkt með sjóðsfélögum LÍVR og hluthöfum í fyrirtækjum. Sjóðsfélagar leggja fé í sjóðinn í von um að ávaxta það. Ekki er þó allt líkt með sjóðsfélögum og hluthöfum, s.s. að hluthafar í fyrirtækjum mega selja hlut sinn og hætta afskiptum af fyrirtækinu nánast þegar þeim hentar, en sjóðsfélagar bera lögbundna skyldu til að greiða í sjóðinn hluta af launum sínum. LÍVR á þó svo margt sammerkt með fyrirtækjum að vel er hægt að greina stöðu sjóðsins í samfélaginu með aðstoð kenninga viðskiptasiðfræðinnar um samfélagslegt hlutverk fyrirtækja. Í raun má segja að lífeyrissjóður hafi mun skýrari samfélagslegum skyldum að gegna en fyrirtæki þar sem til hans er stofnað í samfélagslegum tilgangi. Það er því ekki úr vegi að skoða kenningaramma viðskiptasiðfræðinnar nánar áður en lengra er haldið. Byrjum á að skoða hluthafakenninguna og rökin með henni, en hugum síðan að rökum sem sett hafa verið fram gegn henni og með hagsmunaaðilakenningunni.

¹ Milton Friedman, "The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits", New York Times Magazine, 13. sept. 1970

² Sjá til dæmis Freeman, R. Edward. "Stakeholder Theory of the Modern Corporation" í Hoffman, Frederick og Schwartz. Business Ethics: Readings and Cases in Corporate Morality, 4ed, McGraw-Hill, New York, 2001

Segja má að hluthafakenningin geri aðeins lágmarkskröfur um siðferði fyrirtækja. Því er haldið fram að fyrirtæki hafi einungis einni siðferðislegri skyldu að gegna og einungis við eigendur fyrirtækjanna. Friedman orðar það svo: “Fyrirtæki hefur aðeins eina siðferðislega skyldu – hún er sú að nota krafta sína og takast á við verkefni til að auka hagnað sinn sem mest það getur.”³ Gróðavonin er þó alls ekki án takmarkana því samkvæmt kenningunni er mikilvægt að starfsemi fyrirtækja sé innan ramma gildandi laga og velsæmis. Samkvæmt hluthafakenningunni hafa fyrirtæki því engum siðferðislegum skyldum að gegna við samfélagið og aðra hagsmunaaðila fyrirtækisins umfram það sem lög gera ráð fyrir. Það er beinlínis siðferðislega rangt af stjórnendum hlutafélaga að sinna samfélagslegum málefnum.

Lítum á helstu rökin fyrir hluthafakenningunni. Í fyrsta lagi er því haldið fram að það sé alls ekki hlutverk fyrirtækja að sinna samfélagslegum verkefnum. Fyrirtækin eiga að einbeita sér að því að framleiða eða selja vörur og veita þjónustu í samkeppni við önnur fyrirtæki í markaðshagkerfinu. Fyrirtækin þjóna samfélaginu best með því að standa sig í samkeppni og skila sem mestum arði til hluthafanna. Ef fyrirtæki sinna samfélagsverkefnum eru þau að sinna verkefnum sem ekki eru hluti af kjarnastarfsemi sinni og þar með minnka samkeppnishæfni sína. Þau munu því verða undir í samkeppninni. Í öðru lagi býður samfélagsþjónusta fyrirtækja uppá óréttlæti og vinnur gegn lýðræði í samfélaginu. Það er hlutverk ríkisvaldsins að innheimta skatta og útdeila opinberu fé á sanngjarnan hátt til þeirra verkefna sem þurfa þykir. Þátttaka fyrirtækja í samfélagslegum verkefnum myndi samkvæmt kenningunni þýða að fyrirtæki myndu ákveða að innheimta auka gjöld af viðskiptavinum sínum, eins konar “skatta” og ákveða eftir eigin hentisemi hvaða samfélagsverkefni eigi að styðja og þar með hverjir eigi að njóta þeirra. Þetta óréttlæti myndi birtast á tvennan hátt. Annars vegar myndi þetta þýða að samhjalparinnar njóti einungis þeir sem fyrirtækin velja en ekki endilega þeir sem mest þurfa á henni að halda. Hins vegar er því haldið fram að samhjálp fyrirtækja sé ekki lýðræðisleg því almenningur fái ekki að ákveða, í gegnum kjörna fulltrúa sína, hvernig samhjálpin skuli skipulögð. Þriðju rökin með hluthafakenningunni lúta að stjórnendum fyrirtækja. Þau má orða svo að

³ Friedman, Milton. “The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits”, *New York Times Magazine*, 13. sept. 1970

stjórnandi fyrirtækisins hafi ekki umboð til að sólunda fé fyrirtækisins í samfélagshjálpi. Hann sé starfsmaður hluthafanna og þeirra hagur sé að fyrirtækið skili sem mestum arði. Ef hann beitir fyrirtækinu til að sinna samfélagsverkefnum er hann að starfa í umboði almennings en ekki eigenda fyrirtækisins, sem þó eru réttmætir umbjóðendur hans. Í fjórða lagi er stjórnandinn sérhæfður í að reka fyrirtæki en ekki í að skipuleggja samfélagsþjónustu. Stjórnandi fyrirtækis hefur hreinlega ekki þá hæfni, skilning eða reynslu sem þarf til að sinna þeim mjög svo frábrugðu verkefnum sem felast í því að gæta hags samfélagsins. Til þess eru opinberir embættismenn betur fallnir.

Hluthafakenningin gerir hlutverki fyrirtækja vel skil að margra mati, en þó hafa ýmsir, leikir og lærðir, fundið að kenningunni, einkum í seinni tíð. Hafa þeir lagt til að fyrirtæki sinni öllum helstu *hagsmunaaðilum* sínum í samfélaginu. Helstu aðfinnslurnar beinast að forsendum hluthafakenningarinnar og að því að hún veiti of þrönga sýn á stöðu fyrirtækja í samfélaginu. Ein meginrökin gegn hluthafakenningunni snúa að hlutverki fyrirtækja í samfélaginu. Gagnrýnt er að kenningin geri ráð fyrir að fyrirtæki séu eins og eyland í samfélaginu og starfi án snertingar við það sem þar gerist. Bent er á að atvinnulífið standi ekki utan við daglegt líf og samskipti þegnanna í því þjóðfélagi sem þau starfa. Bæði megi líta svo á að fyrirtæki séu ekkert án fólksins sem þar starfa og viðskiptavinanna og því séu þau partur af samfélaginu. Fyrirtæki séu í raun samfélagsleg fyrirbæri og séu því hluti af því siðferði sem í samfélaginu ríkir. Þau hafi því siðferðislegum skyldum að gegna eins og aðrir samfélagsþegnar. Einnig má líta svo á að fyrirtækin geti ekki starfað án þeirrar umgjarðar og þjónustu sem samfélagið veitir, s.s. samgangna, löggæslu, starfsfólks, hráefnis og jafnvel ýmissa aðfanga. Þess vegna segja margir að líta megi svo á að á milli samfélagsins og fyrirtækja ríki eins konar sáttmáli. Á móti þjónustunni sem samfélagið veitir fyrirtækjum þurfi fyrirtækin að veita þjónustu og varning en auk þess þurfa þau að vera ábyrgir samfélagsþegnar.

Önnur mótrökin beinast gegn þeirri fullyrðingu hluthafakenningarinnar að það vinni gegn hagsmunum fyrirtækisins að sinna samfélaginu. Fjöldmörg dæmi hafa sýnt að fyrirtækjum sem sýna ábyrga afstöðu til samfélagsins vegni vel þegar til lengri tíma er litið. Til marks um þetta má benda á aukin

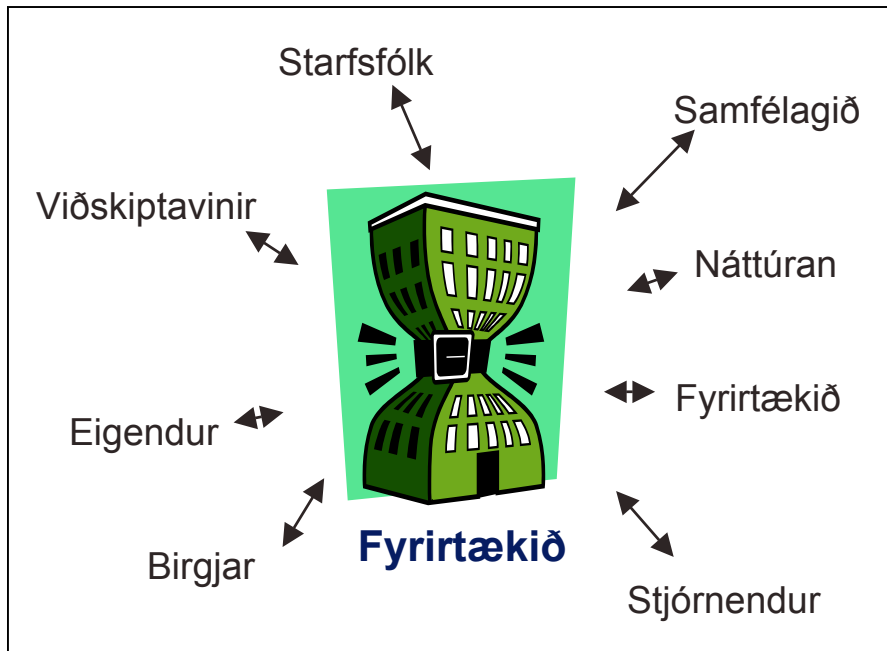
umsvif svokallaðra siðferðislegra fjárfestingasjóða sem eingöngu fjárfesta í fyrirtækjum sem sýna samfélagslega ábyrgð⁴. Þeir eru einnig margir sem halda því fram að siðferði í viðskiptum og langtímahagsmunir fyrirtækja fari saman.

Þriðju mótrökin draga í efa það þrönga sjónarmið sem hluthafakenningin veitir á stjórnendum fyrirtækja. Fyrir það fyrsta eru það sjaldnast framkvæmdastjórnarnir einir sem taka ákvarðanir um með hvaða hætti og að hve miklu leyti fyrirtæki skuli leggja sitt af mörkum til samfélagsins. Stjórnendur fyrirtækja eru ekki einfara og stjórnir félaga koma oftast að slíkum ákvörðunum á stefnumótunarstigi. Það er því ekki svo að ákvarðanir um að fyrirtæki leggi sitt af mörkum til samfélagsins séu ætíð í óþökk eigendanna. Stjórn félagsins er valin af eigendunum á hluthafafundi. Í öðru lagi er mikil einföldun að halda því fram að háþögn hagnaðar sé efst á forgangslistanum hjá öllum hluthöfum í öllum fyrirtækjum. Það hefur sýnt sig að hluthafar hafa mismunandi hvatir og sumir þeirra fjárfesta ekki eingöngu með það í huga að ná sem mestum arði á sem skemmstum tíma. Margir hluthafar vilja að fyrirtækin sem þeir fjárfesta í taki jafnframt þátt í að bæta samfélagið þar sem það starfar og taki tillit til þeirra sem eiga hagsmuna að gæta af rekstri fyrirtækjanna. Í þriðja lagi er hæpið að halda því fram að stjórnendur fyrirtækja hafi ekki þekkingu til að meta og stýra samfélagslegum verkefnum. Nútímaleg sýn á hlutverk stjórnenda í fyrirtækjum gerir þvert á móti þá kröfu að stjórnendur þekki og geti haft áhrif á félagslega- og menningarlega þætti fyrirtækjanna. Einnig hefur það fæst í vöxt að samfélagsleg verkefni og opinber þjónusta noti þær aðferðir sem þróaðar hafa verið til reksturs fyrirtækja undanfarna áratugi. Þekking og reynsla stjórnenda veitir þeim því oft góðar forsendur til að taka ákvarðanir er snerta samfélagið sem fyrirtækin starfa í.

Í krafti þessara mótraka og þeirra breyttu siðferðislegu viðmiða sem fram hafa komið undanfarin ár um hlutverk fyrirtækja spratt hagsmunaaðilakenningin fram. Í dag er það að flestra áliti ekki spurning um hvort, heldur hvernig fyrirtæki geti borið siðferðislega og samfélagslega ábyrgð. Það þykir sjálfsagt að fyrirtæki taki tillit til allra sinna hagsmunaaðila,

⁴ Sjá meðal annars Sólveig Stefánsdóttir. *Siðferðislegar fjárfestingar: eru þær viðeigandi fjárfestingastefna fyrir íslenska lífeyrissjóði*. Þar kemur fram að þeir hlutabréfasjóðir sem hafa siðferðislega fjárfestingastefnu skila betri afkomu til lengri tíma en aðrir sjóðir.

þ.e.a.s. hluthafa, viðskiptavina, starfsfólks, birgja og samfélagsins í heild (sjá mynd 1). Lífeyrissjóðir og stéttafélög starfa á enn sterkari samfélagslegum forsendum en flest fyrirtæki, eins og áður var getið. Það má því álykta að hagsmunaaðilakenningin henti afar vel til siðferðislegrar greiningar á samskiptum lífeyrissjóða, stéttafélaga og fyrirtækja.



Mynd 1

Hagsmunaaðilar fyrirtækis eru allir þeir sem eiga hagsmuna að gæta af rekstri þess.

Eitt af þeim aðferðum sem þróast hafa úr hagsmunaaðilakenningunni er svonefnd hagsmunaaðilagreining. Felst hún í að greina með skipulögðum hætti hverjir eiga hagsmuna að gæta í tilteknum málefnum og hvaða siðferðislegu réttindi og skyldur koma þar við sögu. Stuðst verður við slíka aðferð við greiningu á siðferðislegri stöðu LÍVR og formanns VR í skýrslunni.

Efni skýrslunnar er þrískipt. Í fyrsta hluta er fjallað um hluthafastefnu LÍVR og þá stefnu sjóðsins að gegna eigendahlutverki sínu með virkum hætti í hlutafélögum sem hann á hlut í. Annar hluti fjallar sérstaklega um siðferðisleg álitæfni tengd setu formanns VR í stjórn hlutafélags fyrir hönd LÍVR. Þriðji og síðasti hlutinn fjallar svo um fyrirkomulag við kosningu stjórnar LÍVR og hvort þátttaka almennra sjóðsfélaga í stjórn sjóðsins sé með sanngjörnum hætti.

Að verkefninu unnu fyrir hönd Siðfræðistofnunar Háskóla Íslands, Ketill B. Magnússon, verkefnastjóri skýrslunnar og ráðgjafarnir Róbert Haraldsson, dósent við HÍ og Salvör Nordal, forstöðumaður Siðfræðistofnunar HÍ. Auk þess las Ólöf Nordal, lögmaður skýrsluna yfir með hliðsjón af lögfræði og próförk las Matthías Magnússon. Eru þeim færðar sérstakar þakkir.

I. Hluthafastefna LÍVR

Í fjárfestingar- og hluthafastefnu Lífeyrissjóðs Verzlunarmanna kemur fram að höfuðmarkmið sjóðsins er að hámarka eignir og réttindi sjóðsfélaga⁵. Í því auginamiði fjárfestir sjóðurinn bæði í innlendum og erlendum verðbréfum. Stefna sjóðsins er að innlend hlutabréf verði að hámarki 20% af verðbréfasafni sjóðsins og að eignarhlutur í einstökum félögum verði ekki hærri en 15%. Sjóðurinn hefur gefið út að hann hyggist tryggja arðsemi sína í þessum félögum með því að veita þeim aðhald í rekstri. Í hluthafastefnu sjóðsins er þetta orðað svo: “sjóðurinn gegnir eigendaskyldum sínum með virkum hætti” með atkvæðum sínum á hluthafafundum, með aðgerðum sínum á markaði eða með því að taka þátt í stjórnnum félaga þegar það á við⁶. Samtök atvinnulífsins eru meðal þeirra sem hafa gagnrýnt þessa áherslu í hluthafastefnu sjóðsins og telja rétt að sjóðurinn eigi að fara varlega í að vera virkur hluthafi í þeim félögum sem hann á hlut í. Sérstaklega er gagnrýnt að sjóðurinn skuli með stjórnarsetu taka með beinum hætti þátt í stjórn þessara félaga.

Í þessum kafla verður kannað hvort einhver siðferðisleg álitamál vakni við þá stefnu sjóðsins “að gegna eigendaskyldum sínum með virkum hætti”. Skoðað verður hvað felst í hugtakinu hluthafastefna, hvers vegna og með hvaða hætti lífeyrissjóðurinn getur verið “virkur” hluthafi. Einnig verður kannað hvaða áhrif þetta hefur á sjóðinn, fyrirtækin sem hann fjárfestir í, aðra hluthafa í fyrirtækjunum, önnur fyrirtæki á sama markaði og efnahagslífið í heild.

1. Hvað er hluthafastefna?

Hluthafastefna lýsir því hvernig hluthafi í hlutafélagi hyggst haga samskiptum sínum sem eigandi í félagi við aðra hluthafa, stjórnendur og hagsmunaaðila þess félags. Hluthafastefna segir meðal annars til um hvort hluthafi hyggst beita rétti sínum sem eigandi til að hafa áhrif á stjórnun og stefnu félagsins. Með því að setja sér skýra hluthafastefnu getur LÍVR stuðlað að því að

⁵ Lífeyrissjóður Verzlunarmanna, *Ársskýrsla* 2002, bls. 22

⁶ *Sama rit*, bls. 23

samræmi sé á milli fjárfestingastefnu sjóðsins og hluthafastefnu hans, þ.e. því hvernig samskiptum sjóðsins við félögin sem hann er hluthafi í er háttað.

Skoðum nú hvernig hluthafastefna LÍVR lítur út og hvað sagt er um að gegna eigendaskyldum með virkum hætti.

2. Hluthafastefna LÍVR

Í ársskýrslu sjóðsins fyrir árið 2002 er hluthafastefnan útlistuð:

“Lífeyrissjóðurinn er langtímafjárfestir sem hefur ásamt góðri arðsemi af hlutafjäreign sinni það að markmiði að stuðla að vexti og viðgangi fyrirtækjanna sem sjóðurinn fjárfestir í.

Sjóðurinn gegnir eigendaskyldum sínum með virkum hætti og kemur ábendingum um rekstur og stefnu félaga sem sjóðurinn er hluthafi í á framfæri á hluthafafundum og/eða með beinum samskiptum við stjórnendur viðkomandi fyrirtækja.

Lífeyrissjóðurinn tekur afstöðu til mála á hluthafafundum með atkvæðum sínum og á hlutabréfamarkaði með aðgerðum sínum. Hann tekur þátt í stjórnnum félaga þegar aðstæður og stærð eignarhlutar sjóðsins kallar á slíkt.

Reglur stjórnarsýslulaga um sérstakt hæfi gilda, eftir því sem við getur átt, um meðferð mála og ákvarðanatökur í stjórn sjóðsins í einstökum málum. Reglur stjórnarsýslulaga um sérstakt hæfi gilda með sama hætti um þá, sem sjóðurinn styður til stjórnarstarfa í einstökum félögum.

Af ofangreindu leiðir að stjórnarmenn eða forstjóri taka ekki þátt í umræðum eða ákvörðunum á stjórnarfundum sjóðsins

um málefni fyrirtækja þar sem þeir eiga hagsmuna að gæta sem starfsmenn, eigendur eða stjórnarmenn”⁷.

Í annarri og þriðju málsgrein hluthafastefnunnar má sjá að sjóðurinn ætlar sér að hafa áhrif í hlutafélögunum, og einnig hvernig sjóðurinn hyggst gegna eigendaskyldum sínum með virkum hætti. Við þetta vakna tvær spurningar sem vert er að skoða betur. Annars vegar sú grundvallarspurning, *hvers vegna ætti sjóðurinn að hafa áhrif í félögunum sem hann á hlut í*. Hins vegar (og að því gefnu að svarið við fyrri spurningunni sé jákvætt) má spyrja *með hvaða hætti sjóðurinn ætti að hafa slík áhrif*. Skoðum fyrri spurninguna fyrst.

3. Hvers vegna ætti LÍVR að hafa áhrif í hlutafélögum þar sem hann er hluthafi?

Eins og sjá má hér að ofan er sjóðurinn *“langtímafjárfestir sem hefur ásamt góðri arðsemi af hlutafjáreign sinni það að markmiði að stuðla að vexti og viðgangi fyrirtækjanna sem sjóðurinn fjárfestir í”*.

Arðsemi af rekstri fyrirtækjanna er eðli málsins samkvæmt grundvallarhagsmunamál LÍVR. Án arðsemi fjárfestinga gæti sjóðurinn ekki staðið við skuldbindingar sínar við sjóðsfélaga þegar þeir byrja að þiggja lífeyrisgreiðslur. Krafa um arðsemi skýrist af þrennu. Í fyrsta lagi eru einföld hagfræðileg rök fyrir því að sjóðsfélagi geti gert kröfu um að fjármagn það sem hann leggur í sjóðinn beri ávöxt þann tíma sem það er í vörslu hans. Í öðru lagi gera efnahagssveiflur í markaðskerfinu það að verkum að sum félög hækka í verði á meðan önnur lækka. Krafa um arðsemi allra fjárfestinga eykur því líkurnar á að heildarávöxtun sjóðsins verði jákvæð. Í þriðja lagi er krafa um arðsemi sjóðnum nauðsynleg til að mæta sveiflum í fjölda og samsetningu sjóðsfélaga. Breytingar á hlutfalli þeirra sjóðsfélaga sem greiða í sjóðinn og þeirra sem fá greitt úr sjóðnum getur valdið miklum sveiflum á fjárhagsstöðu sjóðsins. Þannig er hætta á að ef greiðandi sjóðsfélögum fækkar og njótandi sjóðsfélögum fjölgar geti orðið erfitt um vik fyrir sjóðinn að standa við skuldbindingar til njótandi sjóðsfélaga. Arðsemi fjárfestinga sjóðsins getur því vegið á móti þessum sveiflum.

⁷ Lífeyrissjóður Verzlunarmanna, *Ársskýrsla* 2002, bls. 23

Krafan um að arðsemi fjárfestinga sé til *langs* tíma er að sama skapi nauðsynleg því oft geta liðið rúm 50 ár frá því sjóðsfélagi byrjar að borga í sjóðinn þar til hann byrjar að fá borgað úr honum. Sjóðsfélagar verða því að geta treyst því að sjóðurinn ávaxti lífeyri þeirra á þeim (í mörgum tilfellum langa) tíma sem líður frá því þeir borga í hann og þar til þeir fá greitt úr honum. Önnur rök hafa einnig verið sett fram fyrir því að langtíma arðsemi sé mun vænlegri fjárfestingastefna fyrir lífeyrissjóði en eingöngu skammtíma arðsemi. T.d. felur krafan um góða arðsemi yfir langt tímabil í sér kröfuna um að stuðlað sé að því að fyrirtækin vaxi og starfi við stöðugleika. Ef, aftur á móti, eingöngu er hugsað um að fjárfesting eigi að skila arðsemi á skömmum tíma, þá er mikil hættá á að ekki sé hugað að því hvort afleiðingar fjárfestingarinnar hafi slæm áhrif til lengri tíma. Sem dæmi um þetta væri fyrirtæki sem keppist að því að sýna miklar tekjur og lítinn kostnað í næsta ársfjórðungsuppgjöri. Með skammtímasjónarmiði gætu stjórnendur viljað selja fasteignir og minnka fjárfestingar í nýjum búnaði. Slíkt hefði hins vegar mjög líklega slæmar afleiðingar þegar litið er til næstu ára, því þá hefur fyrirtækið ekki yfir að búa þeirri aðstöðu og þeim búnaði sem þarf til að skila áfram auknum tekjum. Það má því segja að ofuráhersla á skammtímagróða sé líkleg til að minnka möguleika á velgengni til langs tíma. Af þessu má draga þá ályktun að áhersla LÍVR á langtímasjónarmið í fjárfestingum og þar með stöðugleika fyrirtækjanna á hlutabréfamarkaði stuðli að stöðugleika í efnahagslífinu og auki þar með öryggi sjóðsfélaga sem starfa á þessu sama efnahagssvæði, því þá halda þeir vinnu sinni og kjörum.

Sem hluthafi í fyrirtækjum skiptir það máli fyrir sjóðinn að fyrirtækin séu rekin með langtímasjónarmið og velgengni þeirra að leiðarljósi og auk þess að arðsemi hlutabréfanna sé góð. Með því að hafa áhrif í þeim hlutafélögum sem sjóðurinn á hlut í getur hann því betur tryggt að félögin séu rekin í samræmi við fjárfestingastefnu sjóðsins.

Nú erum við í stakk búin til að svara upphaflegu spurningunni: *hvers vegna* sjóðurinn ætti að vilja hafa áhrif í hlutafélögum þar sem hann er hluthafi. Ástæðan er sú að þannig getur hann fylgst með og brugðist við ef fyrirtækin eru ekki að starfa í takt við meginhlutverk sjóðsins, þ.e. að skila arðsemi og að sú arðsemi sé út frá langtímasjónarmiði. Snúum okkur því næst

að spurningunni með hvaða hætti sjóðurinn ætti að hafa áhrif í hlutafélögum sem hann á hlut í.

4. Hvernig getur LÍVR haft áhrif sem hluthafi?

Fjárfestar sem eiga hlut í hlutafélögum á Íslandi eiga samkvæmt íslenskum hlutafélagalögum ýmis lögbundin réttindi um þátttöku í málefnum hlutafélagsins⁸. Efnahags- og framfarastofnunin (OECD) hefur einnig sett saman leiðbeinandi reglur fyrir löggjafa ríkja um stjórnskipan fyrirtækja⁹. Í báðum þessum heimildum er kveðið á um að stjórnskipan félaga skuli vernda ýmis réttindi hluthafa. Hluthafafundur, sem haldinn er reglulega í félaginu, fer til að mynda með æðsta ákvörðunarvald félagsins. Þar njóta hluthafar atkvæðaréttar og réttar til að bera upp mál félagsins til umræðu og atkvæðagreiðslu. Auk þess hafa hluthafar rétt til að fá viðeigandi upplýsingar um félagið, rétt til að fá hlutdeild í hagnaði félagsins og rétt til að kjósa félagsstjórn. Það er því ljóst að LÍVR hefur ýmis grundvallarréttindi til að taka þátt í málefnum þeirra félaga sem hann er hluthafi í. Það liggur því beinast við að LÍVR skoði með hvaða hætti hann getur haft áhrif í þeim félögum til að fylgja eftir markmiðum sínum með fjárfestingunni, líkt og gengur og gerist með fjárfesta.

Sem hluthafi í félagi getur LÍVR haft áhrif á stefnu og rekstur félagsins með ýmsum hætti, bæði í gegnum formlega stjórnslu félagsins og með aðgerðum sínum á markaði. Í hluthafastefnu LÍVR kemur fram að sjóðurinn beitir ýmsum aðferðum til að hafa áhrif sem hluthafi. Aðferðirnar sem þar eru nefndar eru í meginráttum fjórar:

- i. Þátttaka á hluthafafundum
- ii. Samskipti við stjórnendur félagsins utan hluthafafunda
- iii. Bein þátttaka í stjórn félagsins
- iv. Áhrif með kaupum og sölu hlutabréfa á markaði

Hér á eftir verða þessar aðferðir greindar og möguleikarnir sem í þeim kunna að felast skoðaðir nánar. Auk þess verður ein önnur aðferð skoðuð betur, en henni hefur verið beitt hjá erlendum lífeyrissjóði um töluvert skeið þó hún hafi

⁸ Alþingi, Lög um hlutafélög, nr. 2 frá 1995

⁹ OECD. *Reglur Efnahags- og framfarastofnunarinnar, OECD, um stjórnskipan fyrirtækja*. Útgefið af Landssamtökum lífeyrissjóða, Reykjavík, 2000

ekki enn tíðkast hér á landi. Það eru svo kallaðir *baráttuhluthafar*. Sú aðferð er skyld þeirri að eiga samskipti við stjórnendur félagsins utan hluthafafunda og því verður fjallað um hana í beinu framhaldi af samskiptaaðferðinni.

Þátttaka á hluthafafundum

Eins og áður segir hafa allir hluthafar í félagi ákveðin lögbundin réttindi til að hafa áhrif á stefnu og rekstur félagsins. Þau eru meðal annars rétturinn til að greiða atkvæði á hluthafafundum, rétturinn til að fá upplýsingar um rekstur félagsins og rétturinn til að bera upp málefni á hluthafafundum til umræðu og/eða atkvæðagreiðslu. Hluthafafundir eru lögum samkvæmt æðsta ákvörðunarvald félagsins og skulu haldnir að lágmarki einu sinni á ári. Þessi árlegi lögbundni fundur er aðalfundur félagsins, þar sem farið er yfir reikninga félagsins og kosin ný stjórn. Fleiri hluthafafundir eru haldnir ef meiri háttar mál koma upp er varða rekstur þess eða stefnu. Með þátttöku sinni á hluthafafundum getur LÍVR því að minnsta kosti árlega haft áhrif á stefnu og rekstur félagsins.

Samskipti við stjórnendur félagsins utan hluthafafunda

Auk hluthafafunda getur hluthafi haft samband við stjórnendur hlutafélagsins og komið á framfæri skoðunum sínum um rekstur félagsins. Stjórnskipulag flestra hlutafélaga gerir ekki ráð fyrir að hluthafar (aðrir en þeir sem valdir eru til að sitja í félagsstjórn) hafi áhrif á rekstur félagsins með því að vera í samskiptum við framkvæmdastjóra þess, nema slíkt sé með frumkvæði eða samþykki framkvæmdastjórans eða félagsstjórnar. Hluthafar geta hins vegar átt samskipti við fulltrúa í félagsstjórn og komið sínum skoðunum á framfæri, óháð því hversu stóran hlut þeir eiga í félaginu. Lögum samkvæmt eru stjórnarmenn í félagsstjórn fulltrúar allra hluthafanna og skulu gæta hagsmuna þeirra allra. Dæmi eru um að hluthafar hafi jafnvel sett fram hugmyndir sínar um rekstur félaga og fengið í gegn breytingar, þó formleg aðkoma þeirra að stjórnun félagsins hafi ekki verið önnur en sem almennur hluthafi í félaginu. Hluthafar sem beita slíkum aðferðum með skipulögðum hætti eru gjarnan nefndir *baráttuhluthafar* og verður nánar vikið að þeirri aðferð hér á eftir.

LÍVR hefur möguleika á að koma sjónarmiðum sínum um rekstur félaga á framfæri við stjórnendur félaganna með því að eiga samskipti við þá utan hluthafafunda í einstökum tilfellum, en óljóst er hversu mikil áhrif slíkar aðgerðir hafa til að koma sjónarmiðum sjóðsins í framkvæmd ef ekki fylgja neinar áætlanir um aðgerðir á markaði (þ.e. kaup eða sala hlutabréfa í félaginu).

Baráttuhluthafi

Ef LÍVR myndi með markvissum hætti skipuleggja samskipti við stjórnendur þeirra félaga sem hann á í utan hluthafafunda í því sjónarmiði að hafa áhrif á rekstur félaganna myndi hann kallast *baráttuhluthafi*. Dæmi um slíkt er lífeyrissjóður opinberra starfsmanna í Kaliforníu (Calpers), og barátta hans fyrir að meirihluti stjórnarmanna í félögum sé óháður¹⁰. Calpers er einn af stærstu lífeyrissjóðum í heiminum og ver stórum hluta af fjárfestingum sínum í bandarísk hlutabréf. Calpers hefur þá stefnu að vera virkur hluthafi í þeim félögum sem hann á hlut í án þess að taka með beinum hætti sæti í stjórnnum félaga. Calpers hefur skýrar fjárfestinga- og hluthafastefnur: að fyrirtækin skili Calpers vænlegum arði og að stjórnskipulag fyrirtækjanna (e. corporate governance) sé með skilvirkum og réttlátum hætti. Sá lífeyrissjóður metur á hverju ári árangur þeirra félaga sem hann á hlut í og listar upp þá sem ekki standast kröfur sjóðsins. Nöfn þessara félaga eru birt opinberlega og aðilar frá sjóðnum óska eftir viðræðum við stjórnendurna til þess á knýja á um breytingar. Ekki er vitað til þess að aðferðir baráttuhluthafa hafi verið notaðar á Íslandi, en slíkt gæti þó gerst með auknum kröfum hluthafa um siðferðislega stjórnarhætti fyrirtækja. Líklegt má þó telja að baráttuhluthafi þurfi að leggja á sig mikla vinnu við að greina rekstur fyrirtækjanna sem hann á í til þess að geta metið þau með gagnrýnum hætti. Vert er að kanna hvort slík aðferð hentaði LÍVR.

Aðferð baráttuhluthafa við að draga stjórnunarhætti fyrirtækja fram í sviðsljósið tengist annarri og skyldri leið, en hún felst í að *hafa áhrif með aðgerðum sínum á markaði*, þ.e. kaupum og sölu. Að henni verður vikið síðar.

¹⁰ Calpers er víða getið í umræðu um hluthafastefnu lífeyrissjóða. Sjá heimasíðu Calpers.

Bein stjórnunarpátttaka

Bein stjórnunarpátttaka í félagi felst í því að fulltrúi LÍVR sitji í stjórn félagsins. Stjórn hlutafélags er kosin af hluthöfum þess og ber ábyrgð á rekstri félagsins. Stjórnin vinnur að stefnumótun félagsins, ræður framkvæmdastjóra til að sjá um daglegan rekstur félagsins, fylgist með starfi framkvæmdastjóra og tekur meiriháttar ákvarðanir er varða reksturinn. Stjórnarmenn bera ríkar lagalegar og siðferðislega skyldur og ábyrgð gagnvart því félagi sem þeir sitja í stjórn hjá, má þar nefna eftirlitsskyldu um rekstur félagsins og þagnarskyldu um viðskiptatækifæri. Stjórnarmaður hefur einnig eftirlitsskyldur gagnvart yfirvöldum, til dæmis um að félagið standi skil á vörslugjöldum til hins opinbera og lífeyrissjóða. Algengt er að fundir í félagsstjórnnum séu 4-12 talsins á ári. Stjórnarmenn eiga auk þess oft í ýmis konar samskiptum við stjórnendur fyrirtækisins í því augnamiði að afla sér nánari upplýsinga um reksturinn eða til að koma ábendingum á framfæri.

Það er því ljóst að með beinni stjórnunarpátttöku hefur LÍVR gott tækifæri til að hafa stefnumótandi áhrif á rekstur félagsins allt árið um kring. En það leggjast einnig á fulltrúa LÍVR sterkar lagalegar og siðferðislegar skyldur gagnvart félaginu og hluthöfum þess. Í því sambandi er vert að huga að því að í mörgum tilvikum eru það stjórnarmenn lífeyrissjóðsins, eða aðilar sem stjórnin velur sem sinn fulltrúa, sem sitja í stjórnnum hlutafélagsins fyrir hönd LÍVR. Stjórnarseta í umboði LÍVR er oftast aukastarf þessara aðila sem sinna jafnvel stjórnunarstörfum í öðrum fyrirtækjum í sínum aðalstörfum. Í slíkum tilfellum er gjarnan hættu á hagsmunaárekstrum eins og nánar verður vikið að í kafla 6.

Áhrif með kaupum og sölu hlutabréfa á markaði

Hluthafi getur komið skoðunum sínum á rekstri hlutafélags á framfæri með því að kaupa eða selja hlutabréf í viðkomandi félagi. Ef hluthafa, sem í okkar tilfalli er lífeyrissjóður, mislíkar stefna félagsins eða hvernig það er rekið getur hann látið vera að kaupa bréf, selt bréf, hóttað að selja hluta eða öll bréf sín í félaginu og gefið þannig stjórnendunum merki um að hann sé ósáttur við reksturinn. Það sama gildir um *kaup* á hlutabréfum. Sjóðurinn kaupir hlut í félagi eða gefur í skyn að hann muni kaupa hlut ef rekstur félagsins er góður að mati sjóðsins. Með kaupum og sölu hlutabréfa gæti sjóðurinn því vonast til

að stjórnendur félagsins komi frekar til móts við sjónarmið hans við stefnumótun og rekstur félagsins.

Fjárfestir getur þó einnig keypt eða selt hlutabréf án þess að reyna að hafa áhrif á rekstur þess félags. Fjárfestingin færi þá einungis eftir mati hans á því hvernig fjárfestingin falli að fjárfestingastefnu og áhættudreifingu í eignasafni sínu. Þannig eru eflaust flestar fjárfestingar lífeyrissjóða ákvarðaðar, þ.e. eftir arðsemissjónarmiðum. Þannig gæti sjóðurinn til dæmis ákveðið að skynsamlegt væri að lækka eignarhlut sinn í fjármálafyrirtækjum og auka hlut sinn í sjávarútvegsfyrirtækjum til að dreifa áhættunni. Í þessari greinargerð er þó eingöngu fjallað um aðgerðir sem ætlað er að hafa áhrif á rekstur félaganna og áherslur stjórnenda þeirra.

Leiða má líkur að því að ef fjárfestingastefna sjóðsins er skýr, þá sé auðveldara að meta hvort fjárfesting í einstökum félögum henti sjóðnum. Dæmi um fjárfestingastefnu eru svokallaðar siðferðislegar fjárfestingar, en hún gerir ráð fyrir að sjóðurinn taki tillit til siðferðislegra, umhverfislegra eða samfélagslegra þátta í rekstri félaga sem fjárfest er í¹¹. Ein tegund siðferðislegra fjárfestinga er að sía út fjárfestingar, þannig að siðferðisleg viðmið eru höfð að leiðarljósi þegar fjárfest er (t.d. að ekki skuli fjárfest í félögum sem ekki virða mannréttindasáttmála Sameinuðu þjóðanna, eða ef ekki er orðið við kröfu samtaka launþega um lágmarksaðbúnað starfsfólks). Fjárfestar stunda slíka síun ýmist sjálfir eða fjárfesta í gegnum sjóði sem bjóða uppá verðbréfasafn með siðferðisleg viðmið. Þótt þetta gæti virst langsótt krafa á Íslandi í dag, þá geta viðmiðin í samfélaginu breyst á skömmum tíma þannig að slíkt þætti sjálfsgöð siðferðisleg breytni innan skamms.

Önnur tegund siðferðislegra fjárfestinga er þegar fjárfestirinn verður baráttuhluthafi og fer í markvissar viðræður við stjórnendur þeirra fyrirtækja sem hann á í og telur þurfa að bæta siðferðislega þætti í rekstri þeirra. Viðræðurnar fara annað hvort fram á aðalfundum félagsins (fellur undir aðferð sem nefnd er *þátttaka á hluthafafundum* og var kynnt hér að ofan) eða með viðræðum við stjórnendur félagsins utan hluthafafunda (og var einnig kynnt hér að ofan).

¹¹ Sólveig Stefánsdóttir. *Siðferðislegar fjárfestingar: eru þær viðeigandi fjárfestingastefna fyrir íslenska lífeyrissjóði?*, BS-ritgerð í viðskiptafræði við Háskólann í Reykjavík, 2003, bls. 8

Síun hlutabréfa eftir ákveðnum viðmiðum felur oft í sér mikla greiningarvinnu af hálfu sjóðsins, líkt og viðræður við stjórnendur félaga gera, og óvíst er að hún skili sér í áhrifum á stefnu eða rekstur viðkomandi félaga. Þó fer það örugglega eftir stærð sjóðsins og hversu stóran hlut í félaginu er um að ræða. Síun hefur hins vegar alltaf þau áhrif á sjóðinn sjálfan að samsetning eignasafnsins verður markviss, þ.e. sjóðurinn á einungis í félögum sem standast fjárfestingaviðmið hans. Reynslan erlendis frá hjá sjóðum sem stunda siðferðislegar fjárfestingar bendir til þess að sjóðir færi sig frá síun og yfir í að verða baráttuhluthafar og telja sig þannig geta haft meiri áhrif.

Af þeim fjórum aðferðum sem hér hafa verið nefndar má sjá að líklegust til áhrifa er bein stjórnunarþátttaka. Þátttaka á hluthafafundum veitir einnig möguleika á að hafa áhrif, en ekki eins oft og ekki með eins beinum hætti. Áhrif með samræðum við stjórnendur utan hluthafafunda getur skilað lífeyrissjóðum árangri, en hún krefst mikillar vinnu og fagþekkingar af hálfu sjóðsins. Áhrif með kaupum og sölu hlutabréfa á markaði hefur bein og fljót áhrif á eignasafn sjóðsins sjálfs, og getur í sumum tilvikum haft áhrif á stefnu viðkomandi félags. Líklegt má telja að ef markmiðið er að hafa áhrif á rekstur félags, þá noti fjárfestir ýmsar af þessum aðferðum og einskorði aðgerðir sínar ekki við eina þeirra.

Við höfum nú kannað hvers vegna og með hvaða hætti LÍVR getur haft áhrif á stefnu og rekstur þeirra félaga sem hann er hluthafi í. Næst er vert að huga að því hvernig slíkt snertir aðra hagsmunaaðila en sjóðinn sjálfan.

5. Hvaða áhrif hefur virk hluthafastefna LÍVR á aðra hagsmunaaðila?

Fram hefur komið að frá sjónarmiði LÍVR eru ýmsar ástæður fyrir því að sjóðurinn beiti sér með virkum hætti til að hafa áhrif á stefnu og rekstur þeirra félaga sem hann fjárfestir í. Það er hins vegar spurning hvaða áhrif slíkar aðgerðir hafa á aðra hagsmunaaðila sjóðsins. Hér verður fengist við að kanna það. Í fyrstu verða helstu hagsmunaaðilar sjóðsins greindir, og síðan verður lagt mat á hvaða jákvæðu og neikvæðu afleiðingar virk hluthafastefna LÍVR hafi fyrir hvern hagsmunaaðila fyrir sig. Markmiðið með slíkri greiningu er að leggja mat á hvort virk hluthafastefna LÍVR sé siðferðislega réttmæt þegar öllu er á botninn er hvöft.

Hagsmunaaðilar LÍVR

Með hagsmunaaðilum LÍVR er átt við þá aðila/hópa sem verða fyrir áhrifum og/eða eiga hagsmuna að gæta vegna starfsemi sjóðsins. Þeim má skipta í frumhagsmunaaðila, þá sem eiga beinna hagsmuna að gæta (t.d. sjóðsfélagar og fyrirtæki sem sjóðurinn fjárfestir í), og óbeina hagsmunaaðila, þá sem verða ekki fyrir beinum áhrifum af starfsemi sjóðsins, heldur vegna þess að starfsemin hefur afleiðingar sem snertir hagsmuni þeirra (t.d. fjölskyldur sjóðsfélaga og fyrirtæki sem eru í samkeppni við fyrirtæki sem sjóðurinn fjárfestir í).

Frumhagsmunaaðilar LÍVR

- Sjóðsfélagar – bæði greiðandi, njótandi og sem lántakendur
- Starfsmenn sjóðsins
- Stjórnendur sjóðsins

Óbeinir hagsmunaaðilar LÍVR

- Fyrirtæki sem greiða mótframlag sjóðsfélaga og hafa í vörslu framlag þeirra
- Verzlunarmannafélag Reykjavíkur
- Fjölskyldur sjóðsfélaga
- Yfirvöld
- Félög á markaði
- Samkeppnisaðilar fyrirtækjanna sem sjóðurinn fjárfestir í
- Aðrir lífeyrissjóðir
- Efnahagslífið / samfélagið í heild

Þar sem allir þessir aðilar eiga einhvers konar hagsmuna að gæta gagnvart LÍVR má segja að sjóðurinn hafi skyldum að gegna við þá alla. Þessar skyldur eru margvíslegar og geta verið ýmist efnahagslegar, lagalegar eða siðferðislegar. Oft getur verið vandi að sjá hvort þessar skyldur skarist þannig að skylda gagnvart einum hagsmunaaðila stangist á við skyldu gagnvart öðrum hagsmunaaðila. Dæmi sem vert væri að skoða (þó á öðrum vettvangi

en hér) er hvort skylda sjóðsins gagnvart greiðandi sjóðsfélögum: “að tryggja ávöxtun sjóðsins”, skarist á við skyldu hans gagnvart lántakandi sjóðsfélögum (í þessari skýrslu er orðið “skarist” notað í þeim tilvikum sem hugsanlegir árekstrar geta orðið): “að tryggja þeim lán með lágum vöxtum”. Ef slík skörun á skyldum sjóðsins er alvarleg, má segja að innbyggðir hagsmunaárekstrar eigi sér stað í starfseminni. Til þess að lágmarka hættuna á hagsmunaárekstrum er vert að greina, skýra og forgangsraða vel skyldum sjóðsins.

Einnig þarf að kanna stöðu þeirra aðila sem veljast til starfa fyrir hönd sjóðsins með þessu tilliti. Athuga þarf vel hvort hlutverk þeirra og hagsmunatengsl skapi hættu á árekstrum milli einherrar skyldu sem þeir hafa gagnvart sínum hagsmunaaðilum í einu hlutverki sínu og annarra skyldna sem þeir hafa gagnvart hagsmunaaðilum sínum í öðru hlutverki sínu.

Skoðum nánar hættuna á hagsmunaárekstrum og aðrar siðferðislegar hættur sem tengjast hagsmunaaðilum LÍVR.

Umboðsvandinn, hæfi og hættan á hagsmunaárekstrum

Hlutverki sínu samkvæmt er frumskylda lífeyrissjóða sú að ávaxta lífeyri sjóðsfélaga til langs tíma. Þetta má sjá í samþykktum flestra íslenskra lífeyrissjóða og erlendis er víða skýrt kveðið á um þessa skyldu í lögum¹². Þeim ber einnig að fara eftir öllum þeim lögum sem gilda um lífeyrissjóði. Þar að auki er ástæða til að gera miklar kröfur til lífeyrissjóða um að forðast hagsmunaárekstra. Vegna smæðar íslenska hlutabréfamarkaðsins og vegna þess hvernig fulltrúar í stjórn LÍVR og fulltrúar stjórnar LÍVR í stjórnnum hlutafélaga eru oftast valdir er töluverð hættu á að upp komi hagsmunaárekstrar í störfum fulltrúa LÍVR í stjórnnum hlutafélaga.

Smæð íslenska hlutabréfamarkaðsins gerir það að verkum að tengsl eigenda / stjórnenda ólíkra félaga er oft mikil. Hlutafélög eiga stundum allstóran hlut í öðrum hlutafélögum og jafnvel í nokkrum félögum. Sömu aðilarnir eiga því stundum hagsmuna að gæta í mörgum ólíkum félögum. Það sama á við um starfsfólk – bæði fyrirtækja jafnt sem lífeyrissjóða. Vegna smæðar samfélags okkar gegnir starfsfólk oft fleiri en einu hlutverki. Þeir sem

¹² Sjá t.d. bandarísku lögin um lífeyrissjóði, Employee Retirement Income Security Act — ERISA

valdir eru sem fulltrúar lífeyrissjóða í stjórnir hlutafélaga gegna þannig oftast einnig öðrum hlutverkum og hafa skyldur við ólíka hagsmunahópa / -aðila.

Margir íslenskir lífeyrissjóðir (þar á meðal LÍVR) eru tengdir stéttarfélögum sterkum böndum og eru stjórnir þeirra gjarnan skipaðar fulltrúum stéttarfélags annars vegar og fulltrúum launagreiðenda hins vegar (nánar verður fjallað um samsetningu og val á stjórnarmönnum LÍVR í 3. hluta skýrslunnar). Þessir fulltrúar hafa oft frumskyldum að gegna við stéttarfélagið (þ.e. þeir stjórnarmenn lífeyrissjóðsins sem eru fulltrúar stéttarfélags) eða við sitt félag og sín samtök launagreiðenda (þ.e. þeir sem eru fulltrúar atvinnurekenda). Þeir hafa síðan skyldum að gegna við lífeyrissjóðinn og sjóðsfélaga hans. Og að lokum hafa þeir skyldum að gegna við félagið þar sem þeir sitja í stjórn fyrir hönd lífeyrissjóðsins, og aðra hluthafa þess félags. Eftir því sem hlutverk þessara aðila eru fleiri má álykta að hagsmunatengsl þeirra verði flóknari. Með þessum flóknu hagsmunatengslum eykst möguleikinn á því að hagsmunaárekstrar komi upp.

Skoðum eftirfarandi dæmi þessu til skýringar: Um þessar mundir eru breytingar miklar á íslenskum hlutabréfamarkaði og stórir hlutir í félögum ganga kaupum og sölum. Segjum að LÍVR eigi 10% hlut í félagi *a* sem er í atvinnugeira *x*. Fulltrúi LÍVR í stjórn félags *a* er jafnframt stjórnandi í félagi *b* í sama atvinnugeira. Nú vill svo til að félag *b* gerir yfirtökutilboð í félag *a*. Í þessu tilfalli er greinilegt að þessi fulltrúi lendir í hagsmunaárekstri. Annars vegar þarf hann að gæta hagsmuna félags *b*, sem vill kaupa *a* á sem hagstæðasta verði og hins vegar þarf hann að gæta hagsmuna *a* í yfirtökunni. Hann þarf líka að gæta hagsmuna LÍVR um að fjárfesting sjóðsins í félaginu verði arðbær, en jafnvel þarf hann einnig að gæta hagsmuna sjóðsfélaga sem starfa í félagi *a* og eiga það á hættu að missa vinnuna ef félag *a* og félag *b* verða sameinuð. (Í þessu dæmi er fjallað um ímyndaðan fulltrúa launagreiðenda í stjórn LÍVR. Í 2. hluta af þessari skýrslu er fjallað sérstaklega um aðkomu fulltrúa stéttarfélags að stjórn LÍVR, og stöðu hans sem fulltrúa sjóðsins í stjórn hlutafélags).

Einhver kynni kannski benda á að þetta dæmi sé ýkt og að í hluthafastefnu LÍVR sé, með vísan í stjórnsýslulög um sérstakt hæfi, nægilega skýrt kveðið á um að slíkir hagsmunaárekstrar eigi ekki að geta átt sér stað hjá fulltrúum LÍVR í stjórn hlutafélaga. Á móti má benda á að þó svo að í

Þessu dæmi liggi hagsmunaáreksturinn í augum uppi, þá má hugsa sér ótal aðrar aðstæður þar sem hagsmunaárekstrarnir eru ekki eins augljósir og að þeir verði mönnum kannski ekki ljósir fyrr en um seinan. Góður vilji getur verið hafður að leiðarljósi, en samt er hætta á alvarlegum hagsmunaárekstrum.

Önnur leið til að lýsa þessum vanda er að benda á að oftast er staða þeirra sem valdir eru sem fulltrúar og umboðsmenn LÍVR í stjórnnum félaga mjög flókin. Þeir starfa jafnvel í umboði margra mismunandi hagsmunaaðila í sama starfinu (eins og fram kom í dæminu hér á undan). Við slíkar aðstæður skapast gjarnan svokallaður umboðsvandi, þar sem viðkomandi einstaklingur getur átt erfitt með að greina í umboði hvers hann starfar þegar taka á ákvarðanir við erfiðar aðstæður. Því flóknari sem umboðsvandi einstaklings verður, þeim mun erfiðara er fyrir hann að forðast hagsmunaárekstra.

Það er því ýmislegt sem bendir til þess að vegna smæðar íslensks samfélags og vegna þess hvernig stjórn LÍVR og fulltrúar hennar í stjórnnum fyrirtækja er valin, þá skapist sjálfkrafa hætta á hagsmunaárekstrum þegar fulltrúar LÍVR, sem jafnframt eru fulltrúar stéttarfélags eða félags atvinnuveitenda, taka sæti í stjórnnum hlutafélaga fyrir hönd LÍVR.

6. Á LÍVR að gegna eigendaskyldum sínum með virkum hætti?

Við höfum séð að sterk rök benda til þess að LÍVR eigi að gegna eigendaskyldum sínum með virkum hætti í félögum sem sjóðurinn fjárfestir í. Við höfum einnig séð að áhrifaríkasta leiðin sem sjóðurinn hefur til að vera virkur er sá að tryggja fulltrúa sjóðsins sæti í stjórnnum þessara félaga. Aðrir möguleikar til að hafa áhrif í félögunum virðast ekki eins árangursríkir. Við höfum einnig séð að vegna smæðar íslensks hlutabréfamarkaðar (og reyndar vegna smæðar íslensks samfélags) og vegna þess hvernig fulltrúar LÍVR í stjórnnum hlutafélaga eru valdir, myndast sjálfkrafa hætta á að þessir fulltrúar lendi í hagsmunaárekstrum. Það eru því gild rök bæði með og á móti því að LÍVR gegni eigendaskyldum sínum með virkum hætti. Rétt er því að skoða málið nánar.

Fram hafa komið í opinberri umræðu að undanfögnu efasemdir um að lífeyrissjóðirnir eigi að hafa áhrif með virkum hætti á stjórnun félaga sem þeir eiga hlut í. Samtök atvinnulífsins (SA) eru einn af þeim aðilum sem hafa haldið

Þessu fram. SA segir að lífeyrissjóðirnir verði “stærðar sinnar vegna á íslenskum hlutabréfamarkaði að taka tillit til heildarhagsmuna við sínar fjárfestingaákvörðanir”¹³. Efasemdir SA um að lífeyrissjóðir eigi að hafa bein áhrif á rekstur fyrirtækja sem þeir eiga hlut í beinast m.a. að því þegar sjóðirnir tilnefna fulltrúa sinn í stjórnir fyrirtækja. Rökin sem SA hefur sett fram fyrir þessari afstöðu sinni eru af fernum toga:

1. Veik staða sjóða gagnvart rekstrarlegum ákvörðunum fyrirtækja
2. Skapar minna gagnsæi en skýr fjárfestingarmarkmið
3. Eftirlit í gegnum stjórnarmenn skapar mikil vanhæfisvandamál
4. Þátttaka sjóða í viðskiptaátökum mun skapa úlfúð um sjóðina¹⁴

Skoðum sjónarmið SA nánar. Fyrst er það sú skoðun að lífeyrissjóðirnir verði stærðar sinnar vegna að sýna ábyrgð gagnvart hlutabréfamarkaðnum í heild sinni. Það er vissulega rétt að lífeyrissjóðirnir í heild eiga stóran hlut allra hlutabréfa á íslenska hlutabréfamarkaðnum, eða 13,9% árið 2002¹⁵. SA hafa hins vegar sjálf bent á að rangt sé að líta á lífeyrissjóðina í landinu sem eina heild eða sem sérstaka viðskiptablokk. Þetta séu fjölmargir sjóðir sem sýnt hafi með aðgerðum sínum á markaði að þeir eru oft ósamstíga í fjárfestingaákvörðunum sínum. Auk þess sé stjórnunarþátttaka þessara sjóða í hlutafélögum óveruleg og í aðeins einu félagi á hlutabréfamarkaðnum eigi sjóðurinn fleiri en einn fulltrúa í stjórn. Tal um að lífeyrissjóðir séu áhrifamiklir á íslenskum hlutabréfamarkaði sé því stórlega orðum aukið. Áhrif einstakra lífeyrissjóða gætu hins vegar aukist ef stefna þeirra verður sú að taka í auknum mæli sæti í stjórnnum hlutafélaga sem þeir fjárfesta í. En, eins og fram hefur komið sér SA ýmsa ókosti við slíka þróun. Skoðum næst rök SA gegn því.

Veik staða sjóða gagnvart rekstrarlegum ákvörðunum fyrirtækja

SA bendir á að þeir aðilar sem valdir eru af LÍVR til að sitja í stjórnnum félaga hafi oft ekki sérþekkingu í þeim atvinnugeira sem fyrirtækið starfar í. Þeir séu því ekki nægilega vel í stakk búnir til að taka rekstrarlegar ákvörðanir fyrir þessi fyrirtæki. Þessi rök virðast ekki þungvæg. Benda má á að hlutverk

¹³ Samtök atvinnulífsins, *Áherslur atvinnulífsins*, 2001, bls. 31

¹⁴ Ari Edwald. “Aðkoma lífeyrissjóða að stjórnun og rekstri fyrirtækja”, fyrirlestur haldinn á fundi Landssamtaka lífeyrissjóða í mars 2003

¹⁵ Hrafn Magnússon, framsaga á fundi Landssamtaka lífeyrissjóða í mars 2003

stjórna fyrirtækja er sjaldnast að taka þannig rekstrarlegar ákvarðanir sem byggjast á mjög djúpri sérþekkingu á starfsemi fyrirtækisins eða markaðsaðstæðum þess. Til þess að taka slíkar ákvarðanir ráði stjórnin framkvæmdastjóra. Hlutverk stjórnarinnar er að taka stefnumótandi ákvarðanir fyrir fyrirtækið og að hafa eftirlit með rekstri þess. Í slík störf þurfi víðsýni, reynslu og þekkingu á bókhaldi og lögum, fremur en mikla sérfræðiþekkingu. Slíkri reynslu og þekkingu hafi fjölmargir fulltrúar lífeyrissjóða yfir að búa og því henti þeir vel til slíkra stjórnarstarfa.

Lífeyrissjóðirnir fela fulltrúum sínum umboð til að greiða atkvæði í stjórnnum hlutafélaga sem þeir eiga hlut í út frá fjárfestingamarkmiðum og hluthafastefnu sjóðanna. Það sé ekki svo að fulltrúinn beri rekstrarlegar upplýsingar um félagið í stjórn LÍVR sem síðan tekur ákvarðanir og sendir stjórnarmanninn með niðurstöðu sína aftur inn í félagið. Lögð sé áhersla á að fulltrúinn þekki fjárfestingastefnu sjóðsins og síðan sé honum treyst til að taka ákvarðanir á stjórnarfundum byggðar á eigin dómgreind. Svo virðist því sem rök SA um veika stöðu sjóðanna gegn rekstrarlegum ákvörðunum fyrirtækja standist ekki nánari skoðun. Auk þess má benda á að ekkert hafi komið fram sem bendir til að þeir fulltrúar sem VR hefur skipað búi yfir minni þekkingu til stjórnarsetu en aðrir.

Bein stjórnunarþátttaka skapar minna gagnsæi en skýr fjárfestingarmarkmið

SA bendir á að í stað þess að taka þátt í stjórnun fyrirtækis með beinum hætti, þá geti sjóður náð markmiðum sínum um aukna arðsemi fyrir sjóðsfélaga með því að setja sér skýr markmið með fjárfestingum sínum og fylgt þeim eftir sem almennur hluthafi. Undirliggjandi rök SA virðast vera þau að sé fulltrúi valinn til að fara með umboð sjóðs í stjórn fyrirtækis séu ákvarðanir hans og ástæður ákvarðana ekki eins aðgengilegar sjóðnum og þegar fjárfestingamarkmið sjóðsins eru skýr og sjóðurinn tekur fjárfestingaákvörðun út frá þeim.

Það er rétt hjá SA að fjárfestingamarkmið sjóða sé forsenda árangurs þeirra í fjárfestingum. Það er hins vegar ekki auðséð að bein stjórnunarþátttaka sem slík útiloki að sjóður setji sér skýr fjárfestingamarkmið. Vel er hægt að hugsa sér að sjóður setji sér skýr fjárfestingamarkmið og hafi jafnframt fulltrúa sinn í stjórn félagsins. Sjóðurinn getur síðan hæglega fylgst

með því hvort félagið sem fjárfest var í standist fjárfestingamarkmiðin og hvort fulltrúinn hafi stuðlað að því.

Eins má skoða hvaða áhrif það hefði ef lífeyrissjóðir hefðu þá reglu að eiga ekki fulltrúa í stjórn félaga. Það virðist vera venjan við val á fólki í stjórnir hlutafélaga á Íslandi að eigendur eigi tilkall til stjórnarsætis í samræmi við stærð eignarhlutar. Stærsti eigandinn fær þannig oftast flesta fulltrúa í stjórn eða stjórnarformannssætið og hefur því mest áhrif í félaginu. Ef lífeyrissjóðir afsöluðu sér ætíð sætum sem þeir ættu samkvæmt venju tilkall til í krafti eignarhlutar síns, þá myndu stjórnarsæti og völd í umræddu félagi skiptast á milli annarra hluthafa. Lífeyrissjóðirnir yrðu því eins konar þöglir hluthafar sem þyrftu að reiða sig á aðra hluthafa og treysta því að þeir stýrðu félaginu í samræmi við fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins. Vandséð er að með slíkum aðferðum gætu lífeyrissjóðir haft áhrif á stjórnunarhætti fyrirtækja. Til þess þarf að huga heildrænt að því hvernig stjórnir hlutafélaga eru myndaðar. Hugsanlegt er að ef óháðir stjórnarmenn (þ.e. stjórnarmenn sem ekki eru fulltrúar ákveðins hluthafahóps heldur allra hluthafa jafnt) væru almennari í hlutafélögum, þá væri hugsanlegt að lífeyrissjóðir ættu ekki fulltrúa í stjórnnum. Hugmyndin um að lífeyrissjóðir eigi ekki fulltrúa í stjórn hlutafélaga virðist ekki hafa tilætluð áhrif á meðan venjan er sú að hluthafar eigi tilkall í stjórnarsæti fyrir sína fulltrúa í krafti eignarhlutar síns.

Eftirlit í gegnum stjórnarmenn skapar mikil vanhæfisvandamál

SA nefnir sérstaklega hagsmunaárekstra og vanhæfisvandamál í gagnrýni sinni á beina stjórnunarpátttöku sjóða í fyrirtækjum. Um það hefur verið rætt fyrr í þessari skýrslu og því verður ekki dvalið við það frekar hér að öðru leyti en því að benda á að hættan á hagsmunaárekstrum í slíkum tilfellum er raunveruleg.

Pátttaka sjóða í viðskiptaátökum mun skapa úlfúð um sjóðina

Enn ein rökin sem SA nefnir gegn því að lífeyrissjóðir taki virkan þátt í stjórnnum hlutafélaga sem þeir eiga í, tengjast samsetningu og starfsemi íslenskra lífeyrissjóða. Í sama lífeyrissjóðnum eru sjóðsfélagar og atvinnurekendur (sem greiða mótframlag í sjóðina) frá mörgum fyrirtækjum

Þannig að á vissan hátt er lífeyrissjóðurinn “fulltrúi” margra fyrirtækja. Vegna þess að lífeyrissjóðir eru oft tengdir atvinnugeirum eða stéttarfélögum, greiða starfsmenn og fyrirtæki í sama geira gjarnan í sama lífeyrissjóðinn. Eðli málsins samkvæmt eiga mörg þessara fyrirtækja í samkeppni sín á milli. Samtök atvinnulífsins telja að hætta sé á að ósætti skapist um fjárfestingar lífeyrissjóðs ef ætla megi að fjárfestingarnar séu liður í viðskiptaátökum á markaði, t.d. baráttu fjárfestingablokka um meirihlutaeign í fyrirtækjum.

Þessi rök SA eru nátengd rökunum um hættuna á hagsmunaárekstrum og vanhæfi sem gerð hefur verið grein fyrir í kafla 5. Ósættin um fjárfestingaákvæðanir sjóðsins gætu skapast á tvennan hátt. Í fyrsta lagi meðal sjóðsfélaga sem myndu bregðast illa við af ótta við lífsviðurværi sitt ef fulltrúi þeirra eigin lífeyrissjóðs myndi t.a.m. greiða atkvæði með því að yfirtaka fyrirtækið sem þeir starfa hjá. Í öðru lagi eru líkur á því að eigendur fyrirtækja á samkeppnismarkaði, sem jafnvel greiða í sama lífeyrissjóð, yrðu ósáttir ef sjóðurinn myndi fjárfesta í einu fyrirtæki á þeim samkeppnismarkaði en ekki öðrum. Þessi síðastnefndu rök beinast ekki sérstaklega gegn þátttöku lífeyrissjóða í stjórnnum félaga, þau beinast einfaldlega að því hvort lífeyrissjóðir eigi yfir höfði að fjárfesta í íslenskum félögum. Ekki verður farið nákvæmlega ofan í þá umræðu hér. Þó er bent á að kostirnir við að lífeyrissjóðir fjárfesti í íslenskum atvinnurekstri vegi þungt og að með kröfu um faglega fjárfestingastefnu og viðmið megi sneiða hjá hættunni á því að annarleg sjónarmið ráði vali á fjárfestingum.

SA útilokar ekki beina stjórnunarþátttöku við vissar aðstæður.

Þótt SA hafi sett fram mörg rök gegn því að lífeyrissjóðir taki beinan þátt í stjórnun hlutafélaga, þá vilja þau ekki útiloka undantekningar þar sem það getur verið æskilegt ef ekki beinlínis nauðsynlegt. Tilfellið sem SA hefur í huga eru t.d. tímabundnar aðstæður þar sem þörf er á því fyrir sjóðinn að koma að stjórnun fyrirtækisins ef fyrirséð er að fyrirtækið verði fyrir áfalli. Aðkoma að stjórnun fyrirtækisins hefði þá það einfalda markmið að koma í veg fyrir að fjárfesting sjóðsins fari í súginn.

Við höfum skoðað rök SA gegn því að lífeyrissjóðir hafi áhrif á rekstur hlutafélaga sem þeir eiga í með beinni stjórnunarþátttöku. Sterkustu rökin felast í

hættunni á hagsmunaárekstrum eða vanhæfi þeirra aðila sem valdir eru sem fulltrúar lífeyrissjóða í stjórnnum hlutafélaga.

Við höfum séð að meginhugmyndin um virka hluthafastefnu LÍVR er góð. Vandinn snýst miklu frekar um *með hvaða hætti* er rétt að tryggja virka hluthafastefnu. Við höfum vegið og metið nokkrar mögulegar leiðir í þeim efnum. Þær ábendingar sem SA hefur sett fram styðja þá niðurstöðu að of mikil hætta á hagsmunaárekstrum felist í beinni þátttöku sjóðsins í stjórnnum hlutafélaga. Skiptir þar sköpum að til þessara starfa eru í dag valdir aðilar sem eru fulltrúar stéttarfélaga eða félaga atvinnurekenda, sem eiga margra ólíkra hagsmuna að gæta. Næst má því spyrja hvað sé til ráða fyrir LÍVR ef hann vill stunda virka hluthafastefnu.

Er hægt að koma í veg fyrir hættuna á hagsmunaárekstrum við óbreytt fyrirkomulag?

Nú mætti spyrja hvort einhver leið sé til að koma í veg fyrir hættuna á hagsmunaárekstrum án þess að útiloka beina þátttöku LÍVR í stjórnnum hlutafélaga. Í hluthafastefnu LÍVR kemur fram að reglur stjórnarsýslulaga um sérstakt hæfi gildi um þá sem sjóðurinn styður til stjórnarstarfa í einstökum félögum. Í reglum þessum er starfsmaður talinn vanhæfur til að fjalla um mál þar sem hann er sjálfur aðili að málinu, fyrirsvarsmaður eða umboðsmaður aðila. Einnig er talin vanhæfisástæða ef starfsmaður tengist málsaðila einhverjum venlaböndum. Áhrif vanhæfis eru þau að starfsmaður verður að víkja sæti fyrir staðgengli sínum. Ástæða þess að starfsmaður telst vanhæfur þegar fjalla á um mál þar tengsl hans eru með ofangreindum hætti er sú að hætta er talin á því að hann láti, meðvitað eða ómeðvitað, ómálefnaleg sjónarmið hafa áhrif á úrlausn málsins¹⁶.

Ákvæðið um sérstakt hæfi í hluthafastefnu LÍVR gerir ráð fyrir að fulltrúar sjóðsins í stjórnnum muni víkja sæti ef vanhæfisástæður koma upp. Vandinn er sá að það getur verið erfitt fyrir fulltrúa sjóðsins að meta hvort tengslin séu það mikil að þau hafi áhrif á skoðanir hans. Fulltrúinn sjálfur verður að meta það, en hann er ekki alltaf best til þess fallinn því oft eru slík áhrif ómeðvituð.

¹⁶ Páll Hreinsson. *Stjórnarsýslulögin: skýringarrit*, Forsætisráðuneytið, 1994

Til að bregðast við þessum þröskuldi hefur víða erlendis verið tekin upp sú stefna í viðskiptum að þátttakendur í ákvörðunum leggi fram opinskáa greinargerð (e. disclosure) um öll tengsl sín við þá hagsmunaaðila sem ákvörðunin snertir. Þannig er gerð tilraun til að kortleggja fyrirfram hættur á hagsmunaárekstrum viðkomandi. Aðrir en viðkomandi þátttakandi geta þá lagt mat á hæfi hans og úrskurðað um það.

Vanhæfisvandinn þarf þó ekki eingöngu að tengjast einstökum ákvörðunum eða einstaklingum sem veljast í stjórnir félaga fyrir LÍVR. Í sumum tilfellum gæti staða LÍVR gagnvart félagi verið með þeim hætti að allir fulltrúar sjóðsins yrðu vanhæfir í ákveðnum málum. Spurningar um slíkt gætu til dæmis vaknað ef félagar í LÍVR væru starfsmenn félagsins og stjórnendur félagsins ættu í deilum við LÍVR.

Virk hluthafastefna án beinnar stjórnunarþátttöku – dæmið um baráttuhlutafann Calpers

Hugmyndir SA um áhrif á stefnur félaga án beinnar stjórnunarþátttöku svipar um margt til hluthafastefnu Lífeyrissjóðs opinbera starfsmanna í Kaliforníu (Calpers) sem áður hefur verið vikið að. Calpers er oft baráttuhluthafi í félögum og beitir atkvæðum sínum á hluthafafundum með virkum hætti til að fella stjórnarmenn sem ekki náðu tilætluðum árangri með félagið. Eins beitir sjóðurinn atkvæðum sínum til að koma á stjórnskipan þar sem lágmarksáhætta er á hagsmunaárekstrum. Calpers tilnefnir þau fyrirtæki sem sjóðurinn vill að breyti til hjá sér og beitir þau þrýstingi til að ná fram umbótum. Það er athyglisvert að Calpers tilnefnir ekki “sína” fulltrúa í stjórnir þessara félaga. Á það jafnt við um starfsfólk og stjórnarmenn sjóðsins. Almennt er þó talið að hluthafastarfsemi Calpers hafi skilað mjög mikilvægum umbótum í stjórnsýslu hlutafélaga sem sjóðurinn hefur fjárfest í¹⁷.

Árangur Calpers leiðir hugann að því hvort íslenskir lífeyrissjóðir geti líka náð árangri með því að vera virkir hluthafar, en án þess að taka beinan þátt í stjórnun fyrirtækja.

¹⁷ Sjá heimasíðu Calpers. Eins kom þetta fram í bréfaskriftum við starfsmenn Calpers í ágúst 2003.

Virk hluthafastefna með óháðum fulltrúum í stjórnnum

Helsta gagnrýnin á beina þátttöku LÍVR í stjórnnum hlutafélaga sem hann á hlut í tengist hættunni á hagsmunaárekstrum. Eins og við höfum séð verða hagsmunaárekstrar nær eingöngu vegna þess að fulltrúar LÍVR eru oftast í fleiri en einu hlutverki og eiga því margs konar hagsmuna að gæta. Þeir eru gjarnan í stjórn LÍVR og hafa sem slíkir ríkum skyldum að gegna gagnvart sjóðsfélögum. Sem stjórnarmenn í LÍVR eru þeir valdir úr öðru tveggja, stéttarfélagi, þ.e. VR eða félagi atvinnurekenda, þ.e. SA. Sem félagsmenn eða starfsmenn þessara félaga hafa þeir ríkum skyldum að gegna gagnvart sínum félögum og þeirra félagsmönnum. Að lokum eru þeir stjórnarmenn í viðkomandi hlutafélagi og hafa sem slíkir ríkum skyldum að gegna gagnvart öllum hluthöfum þess félags.

Möguleg leið framhjá þessum vanda er að breyta því hvernig fulltrúar LÍVR í stjórnnum hlutafélaga eru valdir. Í stað þess að velja stjórnarmenn sjóðsins eða fulltrúa stéttarfélagsins annars vegar eða fulltrúa einhvers af félögum launagreiðenda hins vegar, væri hægt að ráða óháðan fagaðila, með sérþekkingu á starfssviði fyrirtækisins sem fengi það skýra markmið að setjast í stjórn félagsins til að fylgja eftir fjárfestingamarkmiði LÍVR. Töluverð umræða hefur verið í Bandaríkjunum undanfarin ár um óháða stjórnarmenn og verða þær kröfur sífellt háværari að stór hluti stjórnarmanna almenningshlutafélaga sé óháður. Jafnvel þó að það þjónaði ekki beinum hagsmunum LÍVR í þrengsta skilningi þá gæti það í víðara samhengi leitt til betri og siðferðislegri stjórnunarháttanna.

Gegn þessari hugmynd mætti segja að þó að fulltrúi LÍVR í stjórn hlutafélags væri óháður stéttarfélagi eða félagi atvinnurekenda eða sjóðsfélögum, þá myndi hann vera háður LÍVR ef hann er ráðinn til að gegna stjórnarstöðu í hlutafélaginu til að fylgja eftir fjárfestingamarkmiði LÍVR. Aðrir hluthafar í félaginu myndu ekki líta á þann aðila sem óháðan. Þetta er vissulega réttmæt ábending. Hún beinist að því hvernig fulltrúar í stjórnnum almenningshlutafélaga eru að öllu jöfnu valdir. Sá háttur er á kjöri stjórna hlutafélaga að eignarhlutur ræður atkvæðamagni. Vaninn er sá að eigendur velja sér fulltrúa í stjórn sem þeir treysta til að gæta sinna hagsmuna í félaginu þó svo tekið sé fram að þeir eigi að gæta hagsmuna allra hluthafanna. Spurningin er hins vegar hvort þeir séu of háðir þeim eigendahóp til að geta

talist óháðir stjórnaraðilar. Þetta er mikilvæg spurning, en henni verður ekki svarað hér. Eftir stendur að hugmyndin um fulltrúa LÍVR í stjórn hlutafélags sem er óháður stéttarfélagi eða félagi atvinnurekenda eða sjóðsfélögum, er stórt skref í áttina að óháðum stjórnarmanni, þó svo hann verði ekki fullkomlega óháður.

7. Niðurstöður

Í þessari umfjöllun um siðferðisleg álitamál við beina þátttöku LÍVR í stjórnnum hlutafélaga sem sjóðurinn fjárfestir í hefur verið komist að eftirfarandi. Í fyrsta lagi, þá er ekkert sem mælir á móti því að LÍVR “gegni eigendaskyldum sínum með virkum hætti” í þeim félögum sem hann á hlut í. Sjóðurinn er fjárfestir og hefur rétt á því, eins og aðrir hluthafar, að gæta hagsmuna fjárfestinga sinna með því að hafa áhrif á rekstur félagsins.

Í annan stað hefur hér verið metið hvaða mögulegu leiðir sjóðurinn hefur til að hafa áhrif í þessum félögum. Niðurstaðan er að þótt að bein stjórnunarþátttaka sé virkasta leiðin sem sjóðurinn á kost á, þá felur hún í sér of mikla hættu á hagsmunaárekstrum, eins og málum er háttað í dag við val á fulltrúum sjóðsins í stjórnir félaga.

Þegar kannaðar eru leiðir framhjá þessum vanda eru einkum tveir möguleikar sem vert er að skoða. Annar er sá að þróa aðferðir til að hafa áhrif á stefnu og stjórnun fyrirtækja sem hluthafi án beinnar þátttöku í stjórn fyrirtækisins.

Hin leiðin er að breyta því hvernig fulltrúar LÍVR í stjórnnum hlutafélaga eru valdir. Í stað þess að velja stjórnarmenn sjóðsins eða fulltrúa stéttarfélagsins annars vegar eða fulltrúa einhvers af félögum launagreiðenda hins vegar, væri hægt að ráða óháðan fagaðila, með sérþekkingu á starfssviði fyrirtækisins sem fengi það markmið að fylgjast með því að kröfu LÍVR um arðsemi sé fylgt í félaginu.

II. Formaður VR í stjórn LÍVR og hlutafélags

Í þessum hluta er það markmiðið, samkvæmt beiðni formanns VR, að greina siðferðisleg álitamál er vakna við að hann sitji í stjórn LÍVR annars vegar og í stjórn hlutafélags sem fulltrúi LÍVR, eins eiganda hlutafélagsins, hins vegar. Aðstæður formannsins verða skoðaðar sérstaklega þar sem hann gegnir samtímis stöðu formanns VR, framkvæmdastjóra VR, stjórnarmanns í Lífeyrissjóði Verslunarmanna (LÍVR) og fulltrúa LÍVR í stjórn hlutafélags sem sjóðurinn á í. Greiningin felst í að kanna hvort hlutverk þessi séu ósamrýmanleg, þ.e. hvort þær siðferðislegu skyldur sem hann hefur í einu hlutverki skarist, eða geti rekist á, við þær skyldur sem hann hefur í öðru hlutverki. Greining þessi byggist að miklu leyti á greiningu á hluthafastefnu LÍVR í fyrsta hluta þessarar skýrslu. Eftirfarandi eru dæmi um spurningar sem vaknað hafa í þessu samhengi:

Hvernig bregst formaður VR við erfiðum starfsmannamálum eins og uppsögnum vegna hagræðingar í fyrirtæki þar sem hann situr í stjórn, þegar félagsmenn VR starfa hjá fyrirtækinu?

Heldur formaður VR trúverðugleika sínum gagnvart félagsmönnum VR þegar hann kemur að ákvörðunum stjórnar félagsins sem kynnu að vera óvinsælar meðal launafólks?

Hvernig samræmist starf verkalýðsleiðtoga og stjórnarmanns í hlutafélagi? Minnka t.a.m. möguleikar hans á því að gagnrýna þetta fyrirtæki opinberlega?

Fyrst verður leitast við að greina þær siðferðislegu skyldur sem hvíla á formanninum í hverju hlutverki fyrir sig. Síðan verður kannað hvort þessar skyldur skarist eða líkur séu á því að þær aðstæður komi upp þar sem skyldurnar skarist. Að lokum verður velt upp hugsanlegum leiðum til að takast á við slík siðferðisleg álitamál. Niðurstöðunni er ætlað að varpa ljósi á þá siðferðislegu stöðu sem formaður VR er í þegar hann sinnir stjórnarhlutverki

LÍVR annars vegar og stjórnarhlutverki í hlutafélagi sem LÍVR á í hins vegar jafnhliða störfum sínum fyrir VR.

Mismunandi hlutverk formanns VR

Skoðum betur í hvaða hlutverkum formaður VR er og hverjar siðferðislegu skyldur hans eru í þessum hlutverkum. Fyrst skoðum við hlutverk hans sem formanns VR, síðan hlutverk hans sem stjórnarmanns í LÍVR og að lokum skoðum við stöðu hans sem fulltrúa LÍVR í stjórn hlutafélags sem LÍVR á hlut í.

1. Formaður VR

Formaður Verzlunarmannafélags Reykjavíkur er, samkvæmt lögum félagsins (18. gr.), kosinn í allsherjaratkvæðagreiðslu til tveggja ára í senn. Formaður fer fyrir stjórn félagsins og sér einnig um daglegan rekstur þess. Í 2. gr. laga félagsins segir um tilgang VR:

Tilgangur félagsins er að efla og styðja hag verslunar- og skrifstofufólks á félagssvæðinu með því að vinna að framgangi allra þeirra mála, er verða mega til aukinna réttinda, menningar og bættra kjara launafólks í landinu. Félagið gerir kjarasamninga fyrir félagsmenn sína og kemur fram fyrir þeirra hönd gagnvart stjórnvöldum og öðrum, að því er varðar hagsmuni félagsmanna.

Af þessu sést að formaður VR hefur ríkar skyldur gagnvart félagsmönnum í VR. Orðalagið hér verður ekki skilið öðruvísi en að siðferðislegar skyldur félagsins gagnvart félagsmönnum séu miklar. Er þá bæði horft til þess hvað myndu kallast “hagsmunir” félagsmanna sem félaginu ber að gæta og einnig gagnvart hverjum þessara hagsmuna skal gætt. Formaður félagsins er sá aðili sem stendur í fararbroddi við að gæta hagsmuna félagsmanna gagnvart stjórnvöldum og öðrum. Hann starfar sem umboðsmaður félagsmanna og hefur því ríkar siðferðislegar skyldur gagnvart þeim. Sem dæmi um aðstæður þar sem reynir á þessar siðferðislegu skyldur er þegar ágreiningur myndast milli félagsmanns í VR og atvinnurekanda hans. Í slíkum tilfellum ber VR (og formanninum þar með talið) að stuðla að réttlátri niðurstöðu og því að tillit sé tekið til sjónarmiðs og réttinda félagsmannsins.

Segja má að formaður VR hafi frumskyldum að gegna gagnvart félagsmönnum VR því hagsmunagæsla fyrir þá er í raun tilgangurinn með starfi hans. Það eru þó fleiri aðilar sem hafa hagsmuni af störfum formannsins eins og sjá má af eftirfarandi greiningu.

1.1 Hlutverk formanns VR

Formaður VR ber ábyrgð á daglegum rekstri stéttarfélagsins, er í forsvari fyrir stjórn þess og kemur fram sem fyrirvarsmaður félagsmanna í málefnum er tengjast hagsmunum þeirra og réttindum á vinnumarkaði.

Helstu hagsmunaaðilar:

Félagar í VR

- Semja um kjör, réttindi og skyldur félagsmanna við vinnuveitendur
- Standa vörð um samningsvarin réttindi þeirra
- Aðstoða félagsmenn í ágreiningsmálum sem upp koma við vinnuveitendur
- Stuðla að möguleikum félagsmanna til símenntunar og ýmissa félagslegra úrbóta
- Koma fram fyrir þeirra hönd opinberlega sem fyrirvarsmaður þeirra

Stjórn VR

- Sjá um daglegan rekstur félagsins
- Koma fram fyrir hönd stjórnar
- Tryggja starfhæfi stjórnar (boða til og stjórna fundum og miðla málum um ásættanlegar niðurstöður mála)

Vinnuveitendur

- Vera tengiliður vegna samninga um kjör og vinnuaðstæður
- Vera forsvarsmaður um lausnir ágreiningsmála við félagsmenn

2. Fulltrúi VR í stjórn LÍVR

Formaður VR situr í stjórn LÍVR fyrir hönd VR. Í 5. gr. í samþykktum LÍVR kemur fram að stjórn sjóðsins skuli skipuð átta mönnum. Fjórum tilnefndum af stjórn VR og fjórum tilnefndum af félögum atvinnuveitenda. Formaður VR er,

eins og áður segir, einn af þeim mönnum sem stjórn VR hefur valið til að sitja í núverandi stjórn LÍVR.

Hlutverk LÍVR er að tryggja sjóðsfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri, eins og segir í samþykktum sjóðsins. Ennfremur segir þar að stjórn sjóðsins beri ábyrgð á starfsemi hans og taki stefnumarkandi ákvarðanir um hann. Stjórnin ræður forstjóra til að annast daglegan rekstur sjóðsins og það er stjórnarinnar að annast eftirlit með rekstrinum. Af þessu sést að stjórnarmenn í LÍVR hafa ýmsar siðferðislegar skyldur gagnvart sjóðsfélögum. Þeir bera ábyrgð á starfsemi sjóðsins, þar með talið viðunandi ávöxtun lífeyris sjóðsfélaga og þeirri þjónustu sem sjóðurinn veitir sjóðsfélögum sínum, s.s. útlán fasteignaveðtryggðra lána. Vert er að athuga að sjóðsfélagar hafa ekki allir sömu hagsmuni. Á meðan sjóðsfélagar greiða inn í sjóðinn skiptir langtímaávöxtun og stöðugleiki mestu máli, en þegar menn fara að þiggja greiðslur út úr sjóðnum skiptir raungildi og stöðugleiki greiðslna mestu máli. Eftirfarandi er yfirlit yfir hagsmunaaðila stjórnarmanna í LÍVR og helstu skyldur við hvern þeirra.

2.1. Hlutverk stjórnarmanns í LÍVR

Stjórnarmenn í LÍVR bera ábyrgð á starfsemi sjóðsins gagnvart sjóðsfélögum.

Helstu hagsmunaaðilar:

Félagar í LÍVR - greiðandi félagar

- Sjá til þess að sjóðurinn ávaxti féð
- Að móttaka greiðslna í sjóðinn sé örugg, tímanleg og nákvæm
- Að upplýsingaflæði til sjóðsfélaga sé gagnsætt og öruggt

Félagar í LÍVR - þiggjandi félagar

- Sjá til þess að sjóðurinn ávaxti féð
- Að lífeyrisgreiðslur úr sjóðnum séu öruggar, tímalegar og nákvæmar
- Að upplýsingaflæði til sjóðsfélaga sé gagnsætt og öruggt

Launagreiðendur

- Að móttaka greiðslna í sjóðinn sé örugg, tímanleg og nákvæm
- Að upplýsingaflæði til sjóðsfélaga sé gagnsætt og öruggt

Félög sem fjárfest er í

- Að eigendaskyldum sé fullnægt
- Að upplýsingaflæði um fjárfestingastefnu sjóðsins sé gott

Þegar hugað er að siðferðislegri stöðu stjórnarmanns í LÍVR sem einnig gegnir stöðu formanns VR, þá virðist ekki vera mikil hættá á hagsmunaárekstrum. Aðbúnaður og kjör VR félaga á vinnumarkaði annars vegar og meðferð og ávöxtun lífeyris sjóðsfélaga LÍVR hins vegar eru hagsmunir sem virðast fara ákaflega vel saman, og jafnvel styðja hvor aðra. Þó gætu vaknað spurningar um siðferðislega stöðu formanns VR í stjórn LÍVR ef upp kæmi ágreiningur milli greiðandi og þiggjandi sjóðsfélaga LÍVR.

Til dæmis gæti orðið ágreiningur um útgreiðsluhlutfall til þiggjandi sjóðsfélaga. Við fyrstu sýn myndi formaður VR í stjórn LÍVR lenda í klemmu þegar slíkur ágreiningur kæmi upp þar sem greiðandi sjóðsfélagar eru félagar í VR en staða þiggjandi sjóðsfélaga er óljós þar sem þeir eru ekki lengur launþegar og þar með líklegt að þeir séu ekki félagar í VR. Formaður VR í stjórninni væri því að öllum líkindum vanhæfur til að taka afstöðu í slíkum ágreiningsmálum vegna þess að, sem formaður VR er hann umboðsmaður félaga í VR, sem væru annar málsaðila í ágreiningsmálinu. Staðreyndin er hins vegar sú að félagar í VR detta ekki út úr félaginu þó þeir hætti að vera launþegar og verða lífeyrisþegar. Þeir eru áfram félagar í VR og því er formaður VR áfram fulltrúi þeirra beggja. Tvenn rök mæla með því að lífeyrisþegar eru áfram félagar í VR. Í fyrsta lagi eru þeir fyrrverandi launþegar sem greiddu þangað félagsgjöld og hafa jafnvel verið virkir félagsmenn, þannig að félagið stendur í þakkarskuld við þá. Í annan stað er það hagur VR félaga að tryggja hag þeirra sem hættu í félaginu vegna starfsloka, því það eru á endanum örlög þeirra sjálfra. Formaður VR hefur það hlutverk að leysa ágreining sem myndast innan félagsins og ekkert bendir til þess að hagsmunaárekstrar myndist þess vegna. Það sama gildir um hlutverk hans sem stjórnarmanns í LÍVR, hlutverk hans er að gæta hagsmuna allra sjóðsfélaga. Það leiðir svo aftur hugann að því hvernig stjórn LÍVR er samsett. Sjóðsfélagar eiga einungis óbeina fulltrúa í stjórn LÍVR í gegnum VR sem mynda helming af stjórninni á móti fulltrúum atvinnurekenda. Hér er ekki ætlunin að skoða sérstaklega hvernig stjórn sjóðsins er valin, það verður viðfangsefnið í 3. hluta skýrslunnar.

Annað dæmi um aðstæður sem gætu sett formann VR í stjórn LÍVR í siðferðislegan vanda er þegar ákveða á vaxtakjör útlána úr LÍVR. Við blasir að hagsmunir lántakenda lífeyrissjóðslána séu að vextirnir séu sem lægstir af slíkum lánum. Á meðan sjóðsfélagar greiða afborganir af slíkum lánum er það hagkvæmt að vextirnir séu lágir. En, þegar sjóðsfélagar hugsa um lífeyrissjóðsgreiðslur sínar úr sjóðnum, þá þjónar það ekki þeirra hagsmunum að vextir af útlánastarfsemi séu of lágir, því það kemur niður á arðsemi sjóðsins. Skammtímahagsmunir lántakenda og þiggjenda í sjóðnum fara því ekki endilega saman þegar ákvarða á vexti á útlánum. Eins og í ofangreindu dæmi eigast hér við hagsmunir tveggja hópa innan LÍVR sem báðir eru í VR. Vandí formanns VR felst í að greiða úr þessum ágreiningi. Það felast þó engin siðferðisleg vandkvæði í því að hann sinni ólíkum skyldum. Siðferðisleg áskorun formannsins felst í því að hann gæti óhlutdrægni gagnvart öllum félögum. Vankantarnir við að formaður VR sé í stjórn LÍVR eru því fáir en kostirnir margir.

Skoðum næst siðferðislega stöðu formanns VR sem fulltrúa LÍVR í stjórn hlutafélags sem sjóðurinn á hlut í.

3. Fulltrúi LÍVR í stjórn hlutafélags sem sjóðurinn á hlut í

Sem stjórnarmaður í LÍVR situr formaður VR einnig í stjórn hlutafélags sem LÍVR á hlut í. LÍVR á hlut í yfir 30 hlutafélögum og á fulltrúa í stjórnnum nokkurra þeirra. Er það í samræmi við þá stefnu sjóðsins að gegna eigendaskyldum sínum með virkum hætti (sjá 1. hluta skýrslunnar).

Sem stjórnarmaður í hlutafélagi sem skráð er á markað hjá Kauphöll Íslands hefur formaður VR ýmsum skyldum að gegna. Í hlutafélagalögum er kveðið á um að hluthafar kjósi sér sína fulltrúa í stjórn félags. Stjórnin hefur það hlutverk að móta stefnu þess, ráða framkvæmdastjóra til að sjá um daglegan rekstur þess og eins skal stjórnin hafa eftirlit með rekstrinum. Skyldur stjórnarmanna í hlutafélagi eru því samkvæmt lögum fyrst og fremst gagnvart hluthöfum félagsins. Stjórnarmenn bera, ásamt framkvæmdastjóra, ábyrgð á rekstri félagsins.

Rekstur fyrirtækja snýst þó ekki eingöngu um hagsmuni hluthafanna. Í dag hallast flestir fræðimenn að hagsmunakenningunni sem gerir ráð fyrir að

fyrirtæki eigi sér fleiri hagsmunaaðila sem þau þurfa að taka tillit til í rekstri sínum. Þar má nefna starfsfólk fyrirtækisins, viðskiptavini þess, birgja og jafnvel samfélagið þar sem fyrirtækið starfar. Góð samskipti við hagsmunaaðila er forsenda þess að fyrirtækið dafni. Stjórn hlutafélagsins hefur því einnig siðferðislegar skyldur gagnvart þessum hagsmunaaðilum. Þó hefur stjórnin frumskyldum að gegna gagnvart hluthöfum félagsins. Á það reynir þegar ágreiningur verður milli fyrirtækisins og einhvers annars hagsmunaaðila þess. Í slíkum tilvikum ber stjórnarmanni frumskylda til að gæta hagsmuna og réttinda fyrirtækisins, en þó ætíð innan marka laganna og almenns velsæmis. Sem dæmi um slíkar aðstæður má nefna þegar fyrirtæki standa frammi fyrir miklum rekstrarvanda eða hagræðingu og vilja segja upp hluta starfsfólks síns. Þá verða oft deilur milli fyrirtækisins og hluta eða allra starfsmanna um hvað sé rétt að gera.

Staða formanns VR sem fulltrúa LÍVR í stjórn hlutafélags krefst þess að hann gegni þeim siðferðislegu skyldum sem fyrir stjórnarmönnum liggja. Frumskyldur sem stjórnarmanns í hlutafélaginu hefur hann gagnvart hluthöfum félagsins. Skoðum hverjir eru hagsmunaaðilar hans sem stjórnarmanns í hlutafélaginu og hverjar megin skyldur hans eru gagnvart þeim.

3.1. Hlutverk stjórnarmanns í hlutafélagi

Stjórnarmenn í hlutafélagi bera ábyrgð á rekstri hlutafélagsins ásamt framkvæmdastjóra. Frumskyldur stjórnarmanna eru gagnvart hluthöfum félagsins.

Helstu hagsmunaaðilar:

Hluthafar í hlutafélaginu

- Sjá til þess að fyrirtækið skili hluthöfunum arði
- Ráða og semja við framkvæmdastjóra
- Taka stefnumótandi ákvarðanir fyrir félagið
- Hafa eftirlit með rekstrinum
- Gæta hagsmuna og réttinda hluthafanna í ágreiningsmálum við aðra

Starfsfólk hlutafélagsins

- Tryggja rekstrarstöðugleika fyrirtækisins
- Tryggja að fyrirtækið standi við gerða samninga
- Að stefna og markmið fyrirtækisins sé skýr og starfsfólki ljós

Viðskiptavinir hlutafélagsins

- Að fyrirtækið standi við skuldbindingar sínar gagnvart viðskiptavinum

Samfélagið þar sem hlutafélagið starfar

- Að fyrirtækið sé ábyrgur samfélagsþegn
- Að fyrirtækið standi skil á lögbundnum greiðslum og vörslugjöldum
- Að fyrirtækið gæti velsæmis gagnvart birgjum og keppinautum á markaði

Nú höfum við farið yfir helstu siðferðislegu skyldur sem formaður VR hefur að gegna í hlutverkum sínum, í fyrsta lagi sem formaður VR, í öðru lagi sem stjórnarmaður í LÍVR og í þriðja lagi sem stjórnarmaður í hlutafélagi. Við höfum þegar skoðað hvort skyldur hans sem formanns VR skarist við skyldur hans sem stjórnarmanns í LÍVR. Niðurstaða okkar var að svo væri í stórum dráttum ekki. Samanburður á skyldum formannsins sem stjórnarmanns í LÍVR og fulltrúa LÍVR í stjórn hlutafélags sem sjóðurinn á í höfum við einnig skoðað í 1. hluta skýrslunnar. Þar var megin niðurstaðan sú að ýmsar hættur á hagsmunaárekstrum geta myndast þegar fulltrúi LÍVR í stjórn félags gegnir einnig trúnaðarstörfum fyrir launþega eða atvinnurekendur. Vert er að skoða sérstaklega hvort skyldur formanns VR skarist við skyldurnar sem hann hefur sem stjórnarmaður í hlutafélagi.

Hér virðast vera að minnsta kosti þrjár tegundir gagnrýni, og þær tengjast raunar spurningunum sem lagðar voru fram í upphafi kaflans. Byrjum á þeirri fyrstu.

Hvernig bregst formaður VR við erfiðum starfsmannamálum eins og uppsögnum vegna hagræðingar í fyrirtæki þar sem hann situr í stjórn, þegar félagsmenn VR starfa hjá fyrirtækinu?

Hér er um beinan hagsmunaárekstur að ræða. Slíkar aðstæður gætu skapast stæði umrætt fyrirtæki frammi fyrir miklum rekstrarvanda. Þá verða oft deilur milli fyrirtækisins og hluta eða allra starfsmanna um hvernig sé rétt að

bregðast við. Við fyrstu sýn gæti það verið afar heppilegt fyrir félagsmenn í VR að hafa formanninn sinn í stjórn þessa félags við slíkar aðstæður. Hann ætti að geta gætt þeirra hagsmuna mun betur og tryggt að réttindi þeirra séu varin. Vandinn er hins vegar sá að sem stjórnarmaður í hlutafélaginu hefur formaðurinn frumskyldum að gegna við hluthafa félagsins, en ekki við félagsmenn VR sem eru starfsmenn fyrirtækisins. Þannig að ef hann ætlar að rækja skyldur sínar vel af hendi sem stjórnarmaður í félaginu, þá gæti það þýtt að hann geti ekki gegnt frumskyldunum sem hann hefur við starfsmenn félagsins sem formaður VR.

Nú gilda gjarnan í stjórnnum hlutafélaga verklagsreglur um stjórnarmenn (slíkar reglur koma einnig fram í hluthafastefnu LÍVR). Reglur þessar fjalla gjarnan um hvernig bregðast skuli við hættunni á hagsmunaárekstrum eins og þeim sem hér eru nefndir. Spyrja má hvort slíkar reglur komi í veg fyrir að formaður VR lendi í slíkum vanda. Hugum að því hvað slíkar reglur gætu kveðið á um. Þær fela það oftast í sér að stjórnarmaður víki af fundi eða taki ekki þátt í atkvæðagreiðslum í tilvikum þar sem hætta er á hagsmunaárekstrum. En þá má spyrja hvort það sé viðunandi niðurstaða fyrir félagsmenn í VR. Yrðu þeir sáttir við að formaðurinn þeirra myndi ekki beita sér í hagsmunamálum þeirra þegar hann er jafn tengdur málinu og gert er ráð fyrir í dæminu okkar? Jafnvel þó að til væru reglur gegn hagsmunaárekstrum, þá er líklegt að félagsmenn myndu ekki láta sér nægja að farið sé eftir þeim. Þeir vilja að formaður þeirra standi vörð um þeirra réttindi. Þeir myndu álíta það hagsmunaárekstur ef formaðurinn gæti ekki beitt sér fyrir þeirra hagsmunum í slíkum deilum. En það eru ekki eingöngu félagsmenn í VR sem gera formanninum það erfitt að sitja hjá í málefnum stjórnarinnar. Að sitja í félagsstjórn krefst þess að góð samstaða sé meðal stjórnarmanna. Það er afar óraunsæ mynd af starfi félagsstjórna að þar fylkist menn í stjórn og stjórnarandstöðu í hefðbundnum stjórnámálalegum skilningi. Það getur því verið ákaflega erfitt að fara gegn öðrum stjórnarmönnum í mikilvægum málefnum félagsins. Þetta leiðir okkur að annarri spurningunni sem nefnd var í upphafi kaflans.

Heldur formaður VR trúverðugleika sínum gagnvart félagsmönnum VR þegar hann kemur að ákvörðunum stjórnar félagsins sem kynnu að vera óvinsælar meðal launafólks?

Hér þarf ekki að vera um beinan hagsmunaárekstur að ræða. Þó má telja mjög líklegt að trúverðugleiki og traust til formanns VR muni minnka ef hann kemur að óvinsælum ákvörðunum stjórnar félagsins. Jafnvel þó hann víki af fundi og sitji hjá í slíkum tilfellum. Seta hans í stjórn félagsins mun þrátt fyrir allt bendla hann við ákvarðanir stjórnarinnar.

Ef við hugum svo að hlutverki formanns VR sem forystumanns launafólks, þá getur það komið uppá að hann þurfi að taka þátt í opinberri umræðu og jafnvel átökum milli atvinnurekenda og launafólks. Í því samhengi er vert að skoða þriðju spurninguna sem spurt var í upphafi kaflans.

Hvernig samræmist starf verkalýðsleiðtoga og stjórnarmanns í hlutafélagi? Minnka t.a.m. möguleikar hans á því að gagnrýna þetta fyrirtæki opinberlega?

Ætla má að ef formaður VR er virkur í stjórn hlutafélags, þá vinni hann gegn því starfi sínu ef hann gagnrýnir þetta fyrirtæki opinberlega, sem hann gæti þó þurft að gera sem formaður VR.

Samskipti stéttarféлага og atvinnurekenda hafa breyst mikið á undanförunum árum. Ekki er lengur litið svo á að um tvær algerlega andstæðar fylkingar sé að ræða sem hafi gjörólík markmið. Markmið launþega og atvinnurekenda hafa færest nær hvort öðru. Atvinnurekendur sjá nú flestir hag sinn í því að launþegar séu ánægðir með kjör sín og aðbúnað. Eins viðurkenna flest samtök launþega í dag að bætt afkoma fyrirtækja skili sér í bættri stöðu launþega. Þó geta komið upp aðstæður þar sem forsvarsmaður stéttarfélags þarf að geta gagnrýnt gjörðir einstakra fyrirtækja sem að þeirra mati brýtur gegn hagsmunum og réttindum starfsmanna. Ef formaður stéttarfélagsins situr í stjórn slíks fyrirtækis er hann í erfiðri stöðu gagnvart því að gagnrýna fyrirtækið opinberlega. Með því að gagnrýna fyrirtækið opinberlega setur hann stöðu sína í stjórninni í uppnám og á það á hættu að missa traust samstjórnarmanna sinna í félaginu, en slíkt myndi minnka líkurnar á því að hann geti náð árangri fyrir hönd þeirra hluthafa sem völdu hann í stjórnina, nefnilega LÍVR. Vert er að benda á að vandamál af þessum toga einskorðast ekki við formenn stéttarféлага. Í litlu samfélagi eins og á Íslandi gegna menn oft tveimur ólíkum hlutverkum sem ekki samrýmast alltaf fullkomlega. Oft tekst mönnum að sneiða hjá þeim, en ekki er ólíklegt er að

gerðar verði meiri siðferðislegar kröfur til fólks í slíkum aðstæðum í framtíðinni.

Það er enn ein hlið á þessu máli sem ekki hefur verið nefnd og hún tengist því hvort ímynd VR og formannsins geti skaðast við þátttöku hans í stjórn hlutafélags. Segjum sem svo að formaður VR bregðist á allan hátt rétt við þeim aðstæðum sem hann lendir í sem stjórnarmaður hlutafélags. Færa má rök fyrir því að sum mál séu þannig vaxin að ímynd hans og VR meðal almennings gætu skaðast við það eitt að tengjast slíkum málum. Hvort sem honum líkar það vel eða ekki þá eru líkur á því að ákvörðun sem stjórn hlutafélagsins tekur eða atburðarás sem hlutafélagið blandast inní verði tengd við hann og VR. Jafnvel þótt breytni formannsins sé til fyrirmyndar getur ímynd félagsins skaðast ef hann situr í stjórn hlutafélags sem um stendur mikill styr.

4. Niðurstöður

Í þessari greiningu á siðferðislegum álitamálum varðandi mismunandi hlutverk formanns VR höfum við komist að eftirfarandi. Fyrst er að nefna að það eru engin stór álitamál sem vakna við að formaður VR skuli einnig sitja í stjórn LÍVR. Hagsmunir þeir sem settir eru á oddinn í hvoru hlutverki fyrir sig fara ágætlega saman. Í báðum tilvikum er formaðurinn að gæta að kjörum VR félaga, launum hans og lífeyri.

Aftur á móti koma í ljós nokkur siðferðisleg álitamál þegar skoðað er hlutverk formanns VR sem slíks og hlutverk hans á sama tíma sem stjórnarmanns í hlutafélagi. Álitamál þessi eru af þrennum toga. Í fyrsta lagi geta komið upp beinir hagsmunaárekstrar þegar félagið og starfsmenn þess (sem eru félagar í VR) eiga í vinnudeilum. Í öðru lagi getur það traust sem formaður VR þarf að hafa frá sínum félagsmönnum hlotið skaða ef hann tekur ekki upp hanskan fyrir þá með virkum hætti í stjórninni. Að lokum má áætla að möguleikar formanns VR á því að gagnrýna viðkomandi fyrirtæki opinberlega minnki við að hann sitji í stjórn þess félags. Með opinberri gagnrýni teflir hann í hættu því gagnkvæma trausti sem hann þarf á að halda til að vera virkur í stjórn félagsins.

III. Hverjir eiga að sitja í stjórn LÍVR?

Í þessum hluta er annars vegar ætlunin að skoða hvernig stjórn LÍVR er samsett og hins vegar hvernig fulltrúar í stjórn LÍVR eru valdir.

1. Skipun stjórnar LÍVR

Stjórn LÍVR er skipuð átta mönnum. Fjórir eru tilnefndir af stjórn VR og fjórir tilnefndir af þeim samtökum atvinnurekenda, sem að sjóðnum standa en þau eru: Kaupmannasamtök Íslands, Samtök atvinnulífsins, Samtök iðnaðarins, Samtök verslunarinnar - FÍS og Verslunarráð Íslands. Kjörtímabil stjórnarinnar er 3 ár.

Af þessu sést að sjóðsfélagar hafa engin bein áhrif á það hverjir sitja í stjórn, áhrif þeirra eru einungis í gegnum stjórn VR. Sérstaka athygli vekur að helmingur stjórnarmanna skuli skipaður af samtökum atvinnurekenda. Val á fulltrúum í stjórnunum lífeyrissjóða hefur talsvert verið gagnrýnt á undanförunum árum, einkum hefur gagnrýnin beinst að því að sjóðsfélagar sjálfir hafi ekki tök á að velja eigin fulltrúa, heldur sitji þar fulltrúar atvinnurekenda og verkalýðsfélaga.

Hér á eftir verða eftirfarandi spurningar um stjórn LÍVR ræddar:

- Hvaða rök eru fyrir því að fulltrúar frá atvinnurekendum sitji í stjórn LÍVR?
- Hvers vegna skipar stjórn VR helming stjórnar LÍVR og hvernig eru þeir valdir?
- Er þörf á að auka þátttöku sjóðsfélaga í stjórn LÍVR?
 - Á að skipa alla stjórn af sjóðsfélögum eða eiga þeir að eiga fulltrúa?
 - Bein kosning?
 - Fulltrúakosning?

2. Hvers vegna fulltrúa frá atvinnurekendum?

Rök fyrir þátttöku atvinnurekenda

- stofnuðu sjóðinn ásamt VR
- greiða mótframlag sjóðsfélaga
- veita mikilvæga sérfræðiþekkingu

Rök gegn þátttöku atvinnurekenda

- hætta á hagsmunaárekstrum
- trúverðugleiki

Helsta ástæða þátttöku atvinnurekenda í sjóðnum er sú að þeir ásamt VR tóku að sér að stofna sjóðinn á sínum tíma. Þessir aðilar töldu sig því hvor um sig eiga jafnt tilkall til stjórnarsetu í sjóðnum og má fullyrða að sjóðurinn hefði ekki verið stofnsettur nema með góðri þátttöku atvinnulífsins.

Fulltrúar atvinnulífsins hafa í öðru lagi haldið því fram að þar sem þeir greiði hluta af sjóðsframlaginu á móti starfsmönnum eigi þeir tilkall til stjórnarsetu í LÍVR. Eins og málum er háttað borgar sjóðsfélagi hluta af launum sínum í sjóðinn og atvinnurekandi greiðir mótframlag, það er síðan á ábyrgð atvinnurekanda að koma þessum fjármunum skilvíslega til sjóðsins. Ábyrgð hans er því mikil í þessum efnum.

Framlag atvinnurekenda er aftur á móti hluti af umsömdum greiðslum til launamanna og kjarasamningum við þá, sambærileg við önnur kjör. Ef samið er um að hlutur launafólks fari í einhvern tiltekinn skyldusparnað gefur það þeim sem samið er við ekki sjálfkrafa nein völd til að fara með þessa fjármuni. Gott dæmi um þetta eru viðbótarlífeyrissparnaður landsmanna en samkvæmt honum getur fólk óskað eftir slíkum sparnaði á móti framlagi atvinnurekenda. Þessi sparnaður gefur atvinnurekendum ekki rétt til að koma að stjórn þeirra sjóða sem ávaxta þessa fjármuni. Víst er að lífeyrissjóðir eins og LÍVR væru ekki til án þátttöku atvinnulífsins en sama má segja um ótalmargt annað. Fyrirtæki væru ekki til án launamanna en það hefur ekki verið túlkað á þann veg að hann eigi nauðsynlega einhvern rétt til að hlutast til um hvernig fyrirtækið er rekið. Þessi rök atvinnurekenda ein og sér veita því ekki mjög þungt.

Á þeim tíma sem sjóðurinn var settur á laggirnar var minni krafa sjóðsfélaga um afskipti og almennt minni umræða um lýðræðislega stjórnarhætti í samfélaginu. Á þessu hefur hins vegar orðið mikil breyting.

Aukin krafa er um þátttöku almennings í samfélaginu og umræða um beint lýðræði hefur farið vaxandi.

Þriðju rök atvinnuveitenda fyrir þátttöku í stjórn LÍVR eru þau að með þeim stjórnarmönnum sem þeir tilnefndu komi mikilvæg sérfræðilekking á rekstri, fjárfestingum og almennt um hlutabréfamarkaðinn. Þetta hefur ábyggilega verið mikilvægur þáttur ekki síst í upphafi sjóðsins. Þessi rök hljóta þó að hafa minna vægi nú um stundir. Greiðandi sjóðsfélagar LÍVR eru nú um 41 þúsund og í þeim hópi má örugglega finna fólk með mikla reynslu og menntun sem hæfði stjórnarsetu í LÍVR. Þá er ekkert því til fyrirstöðu að kosning meðal sjóðsfélaga standi um fólk sem standi utan sjóðsins en hafi þekkingu og reynslu til að sitja í stjórn hans. Þetta yrðu því óháðir stjórnarmenn, en um þá var rætt í 1. hluta skýrslunnar.

Umræða um sérþekkingu atvinnurekenda á þessu sviði vekur einnig upp áleitnar spurningar um hugsanlega hagsmunaárekstra þegar kemur að ávöxtun sjóðanna með kaupum á hlutabréfum í íslenskum fyrirtækjum. Fulltrúar atvinnurekenda eru gjarnan forstjórar fyrirtækja, jafnvel stórra fyrirtækja á markaði, eða með öðrum hætti mikilsmegandi í íslensku atvinnulífi, og það blasir við að þeirra hagsmunir sem forstjóra geta haft áhrif á fjárfestingastefnu sjóðsins og komið í veg fyrir að hagsmunir sjóðsfélaga séu í fyrirrúmi. Einnig má hugsa sér að þátttaka þeirra í stjórn lífeyrissjóðs geti haft svipuð áhrif á þá og þátttaka formanns VR í stjórn hlutafélags getur haft á hann, s.s. trúverðugleika þeirra gagnvart sínu félagi og ímynd þeirra jafnvel þó þeir breyti rétt.

Enn eitt sem benda má á í þessu samhengi er staða sjóðsins sem fjárfestir almennings (almannahags). Með mjög sterkum tengslum við atvinnulífið, eins og raunin er í stjórn LÍVR, dregur úr möguleikum sjóðsins til að standa utan við deilur atvinnulífsins og flokkadrætti, eða jafnvel stuðla að bættum leikreglum á þessu sviði. Segjum til að mynda að sjóðsfélagar í LÍVR vilji að sjóðurinn beiti sér fyrir umbótum í stjórnskipan félagsstjórna eins og Lífeyrissjóður opinberra starfsmanna í Kaliforníu (Calpers) gerir. Þá er mögulegt að tillögur LÍVR til umbóta gangi of langt að mati SA. Á meðan ítök atvinnulífsins eru jafn sterk í LÍVR og raun ber vitni eru litlir möguleikar á því að LÍVR beiti sér fyrir róttækum breytingum á stjórnarháttum hlutafélaga.

Niðurstaðan af þessu er sú að rökin fyrir setu fulltrúa atvinnulífsins séu fyrst og fremst söguleg, þ.e. vegna mikilvægs þáttar þeirra við stofnun sjóðsins. Þátttaka þeirra getur hins vegar skapað ákveðin vandamál vegna hagsmunaárekstra og minnkandi trúverðugleika. Þetta þarf þó ekki að þýða að atvinnurekendur eigi ekki að hafa neina fulltrúa í stjórn sjóðsins heldur frekar hitt að áhrif þeirra eigi ekki að vera eins mikil og nú er, þ.e. með helming stjórnar.

3. Hvers vegna fulltrúar frá VR?

Helmingur stjórnar LÍVR er tilnefndur af stjórn VR og í raun hafa þeir fulltrúar verið stjórnarmenn VR. Líkt og bent var á, þegar rætt var um þátttöku atvinnurekenda, þá á sjóðurinn upphaf í kjarasamningi atvinnurekenda við VR. Þessir stofnaðilar hafa því báðir talið sig eiga tilkall til fulltrúa í stjórn sjóðsins, og líklega hafa fáir aðrir sóst eftir því á þeim tímapunkti.

Staða VR er þó nokkuð ólík stöðu atvinnurekenda. VR er fulltrúi launþega, þeirra sem hafa lagt fjármuni sína í sjóðinn, og því má segja að sjóðsfélagar hafi áhrif á stjórn félagsins og þar með fulltrúa VR í stjórn sjóðsins.

En hér vakna spurningar: Hvernig er stjórn VR valin? Hvað með þá sem greiða í LÍVR án þess að vera í VR?

Af þessu sést að eingöngu þeir sem eru félagar í VR hafa eitthvað um það að segja hverjir veljast í stjórn félagsins og þar með hverjir veljast sem fulltrúar VR í LÍVR. Þó er þetta val óbeint og nokkuð langar boðleiðir eru milli hins almenna sjóðsfélaga og stjórnarmannsins. Hinir almennu launþegar kjósa trúnaðarmenn, sem kjósa stjórn VR sem aftur skipar fulltrúa í stjórn LÍVR. Þeir sem ekki eru í félaginu af einhverjum ástæðum, greiða ekki lengur félagsgjöld eða tilheyra öðrum félögum (sbr. 4. gr. laga um LÍVR) hafa enga möguleika á að hafa áhrif á hverjir sitja í stjórn sjóðsins hvorki með beinum eða óbeinum hætti. Á síðustu árum hefur færst í vöxt að fólk færi sig milli stéttarféлага og lífeyrissjóða enda hafa sumir þeirra verið opnaðir fyrir öllum. Gera má ráð fyrir að sama eigi eftir að gerast hjá LÍVR og að sá hópur sem standi utan VR fari stækkandi á komandi árum.

Spurningar vakna einnig um hvernig stjórn VR velur fulltrúa í LÍVR. Eru einhver viðmið höfð til hliðsjónar við valið og eru þau viðmið skrásett? Nánar má spyrja hvort þessi viðmið taki mið af hæfni fulltrúans til stjórnarsetu og eins hvort tryggt sé að stjórnin leiti sér upplýsinga um hvaða félagsmenn séu hæfastir til starfsins. Með slíkum viðmiðum má koma í veg fyrir að valið sé (eða virðist í augum félagsmanna vera) handahófskennt eða byggt á ómálefnalegum rökum.

Niðurstöður þessarar umræðu eru þær að sjóðsfélagar LÍVR hafa einungis mjög óbein áhrif á val á fulltrúum í stjórn LÍVR. Sjóðsfélagar hafa ekki allir rétt til að taka þátt í kosningu um stjórn VR. Spurningin er því hvort sjóðsfélagar þurfi ekki allir að eiga möguleika á að taka beinni þátt í stjórn LÍVR og að því verður hugað næst.

4. Eiga félagsmenn í LÍVR að tilnefna fulltrúa?

Þeir sem mesta hagsmuni hafa af rekstri lífeyrissjóðanna eru þeir sem eiga eignir sínar bundnar í þeim. Gífurlegir fjármunir eru bundnir í slíkum sjóði. Eins og oft hefur verið bent á eru helstu eignir venjulegs launamanns bundnar í húsnæði og lífeyrissjóðum. Af þriggja milljón króna árslaunum greiðir félagsmaður 4% og mótframlag atvinnurekenda er 6%. Ef sá hinn sami er 35 ár á vinnumarkaði eru þetta orðið um tíu og hálf milljón krónur við lok tímabilsins, ef vextir eru ekki reiknaðir með. Slíka fjárfestingu má ávaxta með ýmsum hætti og er traust launamannsins fyrir þessum fjármunum mikið.

Í ljósi þessara fjármuna og hagsmuna sjóðsfélaga blasir við mikilvægi þess að hinn almenni sjóðsfélagi fái einhverju ráðið um það hvernig sjóðurinn er rekinn, enda hafa þær raddir orðið háværi hin síðustu ár að félagsmenn fái að velja fulltrúa í stjórn sjóðsins.

Á Vesturlöndum hefur lýðræðishugsjónin verið að festa sig æ betur í sessi. Í þessari hugsjón felst að einstaklingurinn hafi meira um samfélagið að segja. Þetta kallar einnig á aukna ábyrgð hans. Hann lýtur ekki forræði fárra heldur getur velt úr sessi ráðamönnum í kosningum. Ábyrgðin sem lýðræðinu fylgir er einkum sú að kjósa og að setja sig inní málin og taka sjálfstæða ákvörðun. Krefst þess að fólk fylgist með og sé ábyrgt fyrir vali sínu. Svolítið losaralegt orðaval hér

Tvenns konar kosningar mögulegar - fulltrúalýðræði og beint lýðræði.

Segja má að félagsmenn í VR eigi fulltrúa í stjórn LÍVR í gegnum stjórn VR sem tilnefnir helming stjórnar. Spurningin er hvort ekki sé rétt að fulltrúar sjóðsfélaga séu kosnir með beinni hætti í stjórn LÍVR. Rökin fyrir þessu eru einkum tvenns konar. Í fyrsta lagi skiptir mestu fyrir félagsmenn hvernig stjórn lífeyrissjóðsins er skipuð. Þeir eiga mestra hagsmuna að gæta og skylda sjóðsins er ríkust við þá. Með virkri þátttöku þeirra við val á stjórn sjóðsins verða tengslin meiri og ábyrgðin ríkari. Í öðru lagi ætti þetta að hvetja félagsmenn til að fylgjast betur með stjórninni vitandi að þeir geti haft þar áhrif. Með þessu móti myndi skapast meira aðhald við stjórnina en nú er.

5. Hverjir eiga kosningarétt?

Helstu rökin á móti slíkri kosningu tengjast fyrirkomulagi þeirra. Um níutíu þúsund einstaklingar hafa greitt í lífeyrissjóð VR á einhverju tímabili, en að öllu jöfnu greiða um 20 þúsund einstaklingar á hverjum tíma fyrir sig. Þá eru ótaldir þeir sem njóta lífeyrisgreiðslna á hverjum tíma en eru hættir að greiða í sjóðinn. Því má spyrja hverjir eiga kosningarétt og hvernig slík kosning eigi að fara fram?¹⁸

- Allir sem greitt hafa í sjóðinn?
- Þeir sem eru greiðendur í sjóðinn á hverjum tíma?
- Þeir sem þiggja greiðslur úr sjóðnum?

Hægt er að meta þessa hópa út frá hagsmunum þeirra. Stærsti hópurinn er sá fyrsti – allir sem greitt hafa í sjóðinn – og eru þeir eins og fyrr sagði um níutíu þúsund talsins. Sumir þessara aðila hafa aðeins greitt í sjóðinn í skamman tíma og greiða væntanlega í aðra sjóði núna. Þeir líta ekki á LÍVR sem sinn lífeyrissjóð. Á að setja sem skilyrði hlutfall eignar í sjóðnum eða árafjölda sem fólk hefur greitt í sjóðinn? Hagsmunir þeirra sem hafa greitt lengi í sjóðinn og ljúka brátt störfum á atvinnumarkaðnum, eru aðrir en þeirra sem eru að koma

¹⁸ Benda má á til viðmiðunar að í Calpers lífeyrissjóðnum er stjórnin kosin með beinni allsherjarkosningu sem fer fram pósthleðis og á kjörskrá eru allir greiðandi og þiggjandi félagar. Sjá The California Public Employees' Retirement Law, 3hl, 2kafli, 1.grein, § 20096 frá 2003

út á vinnumarkaðinn. Ljóst er að fjölmörg vandamál tengjast því að ákveða hverjir eigi að hafa rétt til kosningar í sjóðinn.

5. Bein kosning eða fulltrúakosning

Hvernig á að kjósa fulltrúa sjóðsfélaga? Eru allir sjóðsfélagar kjörgengir? Þjóða menn sig fram til kjörs fyrir ákveðinn tíma? Getur einhver sem stendur utan við sjóðinn verið í stjórn hans?

Hér eru ýmsar leiðir í boði og möguleiki á að sú leið sem farin verði muni hafa mikið að segja um það hvort tilraunin til að auka þátttöku hins almenna sjóðsfélaga heppnist eða ekki. Bein kosning hefur þá kosti að allir félagsmenn kjósa með beinum hætti þann aðila sem þeir telja hæfastan til starfsins. Tengslin milli almenns sjóðsfélaga og stjórnarinnar verða einnig mikil og líkur á því að almennir sjóðsfélagar fylgist betur með ákvörðunum stjórnar LÍVR. Ókostirnir við beina kosningu eru helst þeir að hún er flókin í framkvæmd. Einnig hefur verið bent á kostnað við beina kosningu. Slíkur kostnaður fer auðvitað eftir því hvernig kosningin er framkvæmd og hversu margir eru á kjörskrá. Hægt er að koma á fót netkosningum með tiltölulega litlum tilkostnaði. Heyrst hefur að ein ástæða þess að sjóðsfélagar hafi ekki kosið fulltrúa beinni kosningu sé sú að þeir hafi ekki þá innsýn í rekstur slíkra sjóða sem nauðsynleg er. Með aukinni menntun í landinu verður að álykta að þessi rök hafi veikst nokkuð.

Fulltrúakosning er félagsmönnum VR ekki ókunn. Fyrirkomulag við kosningu stjórnar VR í dag hafa ýmis einkenni hennar þar sem trúnaðarmenn vinnustaða og trúnaðarráð taka afstöðu til lista sem sérstök uppstillinganefnd raðar á. Hægt er að hugsa sér að fulltrúar í stjórn LÍVR séu kosnir með svipuðum hætti. Til að tryggja lýðræðisleg vinnubrögð þarf að gæta þess að almennir sjóðsfélagar hafi raunverulega möguleika til að hafa áhrif á val fulltrúa í stjórn LÍVR.

6. Niðurstöður

Af því sem að framan er sagt er ljóst að rökin fyrir þátttöku sjóðsfélaga í stjórn sjóðsins eru nokkuð sterk þó ýmis vandamál blasi við um hvernig slík þátttaka yrði útfærð í raun. Því er tímabært að stjórn LÍVR hugleiði breytingar á stjórninni.

Þó svo að nokkuð sterk rök mæli á móti því að atvinnurekendur eigi fjóra fulltrúa í stjórn er ekki þar með sagt að þeir ættu allir að víkja og að fulltrúar sjóðsfélaga ættu taka sæti þeirra. Til að byrja með mætti hugsa sér að sjóðsfélagar fengju tvo fulltrúa á móti 3 fulltrúum frá atvinnurekendum og VR. Þannig mætti koma betur til móts við sjóðsfélaga og jafnframt tryggja stöðugleika fyrir sjóðinn.

Breytingar á stjórninni má gera með ýmsum hætti. Eðlilegt er líklega að gera slíka breytingu í nokkrum skrefum: Hægt er að byrja á að sjóðsfélagar fái tækifæri til að tilnefna tvo fulltrúa og þannig áfram. Með þessu myndu félagar verða virkari, bæði veita stjórninni aðhald og sýna málum sjóðsins áhuga.

Lífeyrissjóður VR hefur gjörbreyst frá því sem var þegar hann var stofnaður. Hann hefur þroskast frá því að vera lítill sjóður fyrir féлага VR sem á rætur í kjarasamningi þess við atvinnurekendur, í að vera öflugt afl í íslensku viðskiptalífi. Á sama tíma hafa einnig orðið mjög miklar breytingar í íslensku viðskiptalífi með t.d. öflugum hlutabréfamarkaði og atvinnulífi. Þá má ekki gleyma almennum breytingum í samfélaginu þar sem menntun þegnanna hefur aukist og meiri áhersla er á eftirlit og aðhald frá almenningi. Allar þessar breytingar kalla á að stjórn LÍVR hugleiði breytingar á stjórn sjóðsins til að mæta kröfum almennings og sjóðsfélaga um þátttöku í stjórn og aukið aðhald.

Meginniðurstöður

- Ekki vakna nein siðferðisleg álitæfni við það í sjálfu sér að LÍVR hafi áhrif í þeim hlutafélögum sem hann á hlut í, en spurningar vakna um þær aðferðir sem mögulegar eru til að hafa áhrif.
- Bein stjórnarseta stjórnarmanna í LÍVR í hlutafélögum fyrir hönd LÍVR skapar oft hagsmunaárekstra og því er mælt með öðrum leiðum til að hafa áhrif. Tilnefning á óháðum fulltrúum í stjórnir gæti verið ein leiðin.
- Nokkrar siðferðislegar spurningar vakna við setu formanns VR í stjórn hlutafélags fyrir hönd LÍVR:
 - Hagsmunaárekstrar geta skapast ef formaður VR þarf að taka afstöðu í málum sem snerta félagi í VR sem eru launþegar í viðkomandi félagi.
 - Trúverðugleiki formanns VR er í hættu ef hann tengist ákvörðunum stjórnar félagsins sem hugsanlega eru óvinsælar meðal launafólks.
 - Hætta er á að formaður VR geti ekki tekið opinbera afstöðu og gagnrýnt viðkomandi fyriræki opinberlega eins og hlutverk hans sem formanns VR gæti kallað á.
- Núverandi fyrirkomulag við val á fulltrúum VR í stjórn LÍVR vekur upp spurningar um hvort almennir sjóðsfélagar hafi nægilega möguleika til að hafa áhrif á það hverjir sitja í stjórn sjóðsins. Skorað er á stjórn LÍVR að endurskoða val til stjórnar í ljósi breytinga í starfsumhverfi sjóðsins frá því til hans var stofnað

Heimildir

Ari Edwald, framkvæmdastjóri Samtaka atvinnulífsins, viðtal , 18. ágúst 2003

Ari Edwald. “Aðkoma lífeyrissjóða að stjórnun og rekstri fyrirtækja”, fyrirlestur haldinn á fundi Landssamtaka lífeyrissjóða í mars 2003

Bandarísku löggin um lífeyrissjóði, Employee Retirement Income Security Act — ERISA - <http://www.dol.gov/dol/topic/health-plans/erisa.htm>, skoðuð 20.10.2003

Calpers – fyrirspurn send á vefsíðu Calpers og svar þaðan, 14. ágúst 2003

Calpers – heimasíða - <http://www.calpers.ca.gov> eða <http://www.calpers-governance.org/>, skoðuð 21.10.2003

Freeman, R. Edward. “Stakeholder Theory of the Modern Corporation” í Hoffman, Frederick og Schwartz. *Business Ethics: Readings and Cases in Corporate Morality*, 4ed, McGraw-Hill, New York, 2001

Friedman, Milton. “The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits”, New York Times Magazine, 13. sept. 1970

Gunnar Páll Pálsson, formaður VR, viðtöl og samræður, 2003

Landssambands lífeyrissjóða, Fyrirlestrar og gögn frá ráðstefnu um hluthafastefnu lífeyrissjóða, mars 2003

Lífeyrissjóður verzlunarmanna, *Ársskýrsla* 2003

Lög um hlutafélög, 1995 nr. 2 30. janúar - <http://www.althingi.is/lagas/nuna/1995002.html>

Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða 1997 nr. 129 23. desember - <http://www.althingi.is/lagas/128b/1997129.html>

OECD. *Reglur Efnahags- og framfarastofnunarinnar, OECD, um stjórnskipan fyrirtækja*. Útgefið af Landssamtökum lífeyrissjóða, Reykjavík, 2000

Páll Hreinsson. *Stjórnsýslulögin: skýringarrit*, Forsætisráðuneytið, 1994

Samtök atvinnulífsins, *Áherslur atvinnulífsins*, 2001

Samtök atvinnulífsins, *Ársskýrsla* 2002-2003

Sólveig Stefánsdóttir. *Siðferðislegar fjárfestingar: eru þær viðeigandi fjárfestingastefna fyrir íslenska lífeyrissjóði?*, BS-ritgerð í viðskiptafræði við Háskólann í Reykjavík, 2003

Stjórnsýslulög, 1993 nr. 37 30. apríl - <http://www.althingi.is/lagas/nuna/1993037.html>