

HÅKAN GERGILS:

Löntagarfonderna ett år efter 1984

Vi har löntagarfonder. Det är den avgörande frågan. En vall har brutits igenom. De framställs som ofarliga men fondernas första år har inte varit lyckat för deras upphovsmän. Håkan Gergils ger här en bild av hur fonderna fått styrelseledamöter och verkställande direktörer och om cirkusen kring frågan om de är myndigheter; om hemlighetsmakeriet; om de snabba klippen och de underliga affärerna.

Håkan Gergils har varit ordförande i Aktiespararna och är känd fonddebattör.

Den första fråga många ställer sig är: Blev det så farligt? Har vi bytt ekonomiskt system? Vann inte vi fondmotståndare? Det införda löntagarfondssystemet är väl bara en fraktion av vad Rudolf Meidner föreslog 1975?

Hans förslag 1975 låg i nivån 2 miljarder kronor per år. Så mycket pengar skulle löntagarfonderna få. Dessa två miljarder skall sättas i relation till det dåvarande börsvärdet 40–50 miljarder kronor.

Nu har vi fått löntagarfonder som fortfarande disponerar 2 miljarder. 10 års inflation har minskat värdet på dessa pengar. Dessutom har börsen växt till sig rejält. Om börsvärdet ökat fem gånger, men fondernas resurser stått fast skulle man kunna resonera så här: Hela 80 % av löntagarfondernas kraft har försvunnit.

Men det är fel att resonera så. Meidners fonder, som idag skulle haft 10 miljarder till sitt förfogande per år, skulle aldrig ha kunnat införas. De fonderna var alldeles för utmanande.

Per-Olof Edin och Anna Hedborg skrev i början på 80-talet en bok som beskriver bakgrunden till löntagarfonderna och det fondsamhälle som Edin-Hedborg tänker sig. Boken hade ett auktoritativt förord av Kjell-Olof Feldt, som intygade att den bild som där målades upp stod i överensstämmelse med det resonemang som fanns i LO-SAPs arbetsgrupp i fondfrågan. Boken, "Det nya uppdraget", är en avslöjande bok, som tyvärr inte uppmärksammats efter förtjänst.

I boken säger Edin-Hedborg att endast mindre företag skall få vara kvar i ett längre perspektiv. Men också att löntagarfonderna innebär "en revolution

med 2% om året". Det är precis vad det nu införda löntagarfondssystemet innebär. Fonderna smygs på det svenska folket.

Fondsamhället förverkligas

Löntagarfonderna är införda. Det är den avgörande frågan. Vi har löntagarfonder och storleken är därför snarast en akademisk fråga. Genom själva införandet har en vall brutits igenom.

Ett av skälen till att man lyckats är att fondernas effekter har spelats ned. Ofarlighetsförklaringen har fungerat. Socialdemokraterna var enormt skickliga, men djupt omoraliska, i 1982 års valrörelse.

Olof Palme gav ett löfte om breda lösningar. En bred lösning fick ta den tid den tar. Men: Utan breda lösningar har vi fonderna idag ändå.

AP-fonder

Ett annat smart drag var inplaceringen av fonderna i pensionssystemet. I pensionssystemet fanns redan stora fonder, varav en placerade i aktier. Genom att lägga in fem löntagarfonder som pensionsfonder 5-9 kom regeringen runt problemet med att göra en helt fristående och självständig institution.

En fristående fondbildning med beskattningsmakt skulle ha blivit en svår nöt ur konstitutionell synpunkt. Nu kunde man istället föra in löntagarfonderna - med en facklig majoritet - i ett befintligt och accepterat system.

Det är mot den bakgrunden intressant att se hur den socialdemokratiska partikongressen hösten 1984 behandlade en motion om löntagarfonderna som trygghet för pensionerna. En motionär föreslog att, eftersom löntagarfonderna skul-

le trygga pensionerna så borde detta föras in som ett av målen med fonderna i det socialdemokratiska partiprogrammet. Partistyrelsen menade emellertid att tryggandet av pensionerna inte var ett mål för fondsystemet och därför inte borde skrivas in i partiprogrammet. Det blev också partikongressens beslut.

På jakt efter styrelseledamöter

I november 1983 sa Per-Olof Edin: Bara vi får fondbeslutet klart, så kan fonderna börja arbeta och då bryts motståndet mot fonderna ned. Vi kommer igång redan i början på nästa år.

Men det visade sig vara långt svårare att starta fondsystemet än vad Edin och andra tänkt sig. Att få ihop styrelserna var ett första problem.

Det började med att ett antal LO-distrikt runt om i landet tog saken i egna händer och nominerade styrelseledamöter. Även ett och annat TCO-distrikt gjorde detsamma. Enligt uppgift lär to m TCOs ordförande Björn Rosengren överlämnat en lista på lämpliga fondstyrelseledamöter.

Att LO-distrikten försökte besätta platserna inför offentligheten var inte alls bra, sett ur (s)-partisynpunkt. Visserligen var i beslutet facket utlovade en majoritet - 5 av 9 ordinarie ledamöter - men att i massmedia skylta med facket skulle ge fonderna "fel" image. Fackets stämpel på fonderna skulle istället "tvättas bort".

Sedan kom anklagelser mot näringslivet för bojkott av styrelserna.

Det dröjde ända till slutet på våren innan fondstyrelserna började ta form. Först fick vi fyra fondordförande - två landshövdingar, en generaldirektör och

en fd försvarsminister (Hörjel, Löfberg, Hagström och Börje Andersson).

I slutet på maj kom sedan fyra fondstyrelser. Dock ej Västfondens styrelse.

I början av juni kom sedan Västfondens ordförande, Gunnar Larsson.

Och så i slutet på juni Västfondens styrelse. I Göteborg försökte man med lock och pock – men förgäves – bryta igenom företagarnas motstånd mot att sitta i en löntagarfondsstyrelse.

Jag själv hade aldrig trott att "fronten" gentemot fonderna skulle förbli obruten. Ingenstans finns det så många individualister som i näringslivet. Men ändå gick inte en enda företagare i en fondstyrelse.

Ny jakt – efter fonderdirektörer

Sedan var det dags för en ny jakt. Nu gällde det fonderdirektörerna. Den var också besvärlig. Fonderna är inte accepterade av ideologiska skäl. Till detta kommer att placeringsproffs vill ha frihet och vem som helst kunde föreställa sig både facklig och politisk styrning och hänsyn i löntagarfonderna.

Först ut på plan som verkställande direktör var Bo Dahlgren, som precis hade slutat som VD i Företagsfinans. Han bröt isen för fonderna när det gällde att rekrytera de andra direktörerna. Hade inte han ställt upp skulle det blivit betydligt svårare att få någotsånär kompetenta människor på de fonderdirektörstjänster som återstod.

Något som uppmärksammats är lönerna till fonderdirektörerna. De får från 500 000 upp till 730 000. Många retar sig naturligtvis på fonderdirektörslönerna, inte minst eftersom fonderna sagts vara till för att hålla igen på löneökningarna.

Myndighet eller ej?

Hösten 1984 blev den stora frågan om fonderna lydde under offentlighetsprincipen eller inte. En Helsingborgsjournalist bad om handlingar från Sydfonden. Nils Hörjel sa bestämt nej. Och så var cirkusen i full gång.

Först kom kammarrätten i Göteborg och konstaterade att löntagarfonderna är myndigheter. I detta instämde kammarrätterna i Stockholm och i Sundsvall. Detta under stor opposition från både fondernas ledningar och ifrån finansminister Kjell-Olof Feldt.

I avvaktan på att regeringsrätten skulle behandla frågan uttalade sig så justitieombudsmannen. I detta fall var det JO Per-Erik Nilsson, som tidigare i egenkap av rättschef i Statsrådsberedningen uttalat sig om AP-fondernas juridiska status, som hävdade att fonderna inte var myndigheter. Konstigt nog tyckte inte JO-Nilsson att hans tidigare beröring från politiskt håll med samma fråga gjorde honom jävig.

JO konstaterade på mycket diffusa grunder att han inte ansåg att löntagarfonderna var myndigheter. Vad de är kunde han inte klara ut. Hans utlåtande gick dessutom tvärs emot föredraganden, som gjort expertutredningen.

Sedan kom regeringsrättens beslut i december 1984. Man prövade frågan, inte för att avgöra offentlighetsprincipen, utan för att klara ut om löntagarfonderna var myndigheter. Offentlighetsfrågan kunde regeringsrätten inte ta ställning till, eftersom det ärendet inte var överklagningsbart. Den högsta administrativa domstolens svar blev enhälligt "ja" till att löntagarfonderna är myndigheter.

I en interpellationsdebatt med centerns Bertil Fiskesjö förnekade sedan justitieministern Sten Wickbom att regeringsrätten uttalat sig om löntagarfondernas myndighetsstatus. Han menade att man bara avgjort om offentlighetsprincipen gällde. Att justitieministern inte läser regeringsrättens dom innan han uttalar sig i en interpellationsdebatt är förvånande och oroande.

En sista anmärkning med anledning av att fonderna är myndigheter. Det pågår ett utredningsarbete om val till löntagarfonderna. Går det att ha allmänna val till en statlig myndighet?

Det är lätt att tänka sig hur löntagarfonderna kommer att agera i en framtid när inte ett viktigt val står för dörren.

Ljusne Kätting

Löntagarfonderna skulle både enligt propositionen och lagtexten sätta pengar långsiktigt i producerande företag. Trots detta satte fonderna 1984 bara in 10 miljoner av disponibla 1 500 direkt som riskkapital i företag. Det är mindre än 1 % av det tillgängliga kapitalet.

Den enda direkta placeringen var på 10 miljoner kronor och hamnade i Ljusne Kätting. Det var Nordfonden som stod för den bedriften. Man frågar sig hur det känns för alla övriga fonder som bara använde sina pengar för att lösa ut de gamla aktieägarna, om man nu inte lät pengarna stå kvar på banken.

Hur har det då gått med denna enda direkta riskkapitalplacering? I början på förra året introducerades Ljusne Kätting på OTC-listan. Prognoserna talade om 10 miljoner i vinst 1984.

I mitten på oktober -84 blev det klart att Norrfonden i form av en riktad emission skulle sätta in 10 miljoner i Ljusne Kätting till en kurs av 50 kronor per aktie. Därigenom, tillsammans med ett tidigare köp, fick Nordfonden inemot 20 % av aktierna i företaget.

I samma veva som den riktade emissionen formellt beslöts på Ljusne Kättings extra bolagsstämma i slutet på oktober meddelades att årsresultatet blev en kraftig försämring i förhållande till prognosen. Ett nollresultat förväntades och inte 10 miljoner i vinst.

Nu har det visat sig att 1984 innebar en storförlust på 17 miljoner, eller mer än 10 % av omsättningen. Utdelningen är vidare slopad och börskursen är nästan halverad i förhållande till teckningskursen.

Vilket företag som helst kan göra fel i sina prognoser. Det är givetvis också tillåtet att göra förluster – att misslyckas. Men i Ljusne Kätting har vi sammanblandningen mellan ett företag och en löntagarfond på ett ganska illustrativt sätt.

Vem sitter i Nordfondens styrelse? Jo, verkställande direktören i Ljusne Kätting, Gösta Florin. Det är svårt tydligen att skilja på mitt och ditt – och olika roller.

Enligt revisorerna i Ljusne Kätting så finns det stora brister. Och VD, Gösta Florin, har tvingats avgå. Skall han också lämna Nordfondens styrelse?

”De snabba klippens löntagarfond”

Den löntagarfond som fått detta epitet är den Norra. Hela portföljen verkar ha förändrats och omsatts på ett halvår. Bara under mars månad har denna löntagarfond, enligt fond-VDn Henry Vintermans uttalande i tidningar, gjort affärer på 100 miljoner av totalt disponibla 300 miljoner i tillgångar.

Läser man i propositionen är det uppenbart att placeringar skall vara långsiktiga. Låt mig citera på sidan 118:

”För att understryka att styrelsernas verksamhet inte skall inriktas på kortsiktiga placeringar av spekulativ natur, har det i paragrafen förts in ett krav på långsiktighet. Detta krav bör naturligtvis inte hindra en styrelse från att i ett särskilt fall avyttra en aktiepost redan efter kort tids innehav, om omständigheterna motiverar en försäljning. Förvärven skall emellertid normalt ske med sikte på ett mera varaktigt innehav.”

Nordfondens, och en del andra fonders, korta affärer står i dålig överensstämmelse med riksdagsbeslutet och med själva lagen. Det är i lagens 34 paragraf som kravet på långsiktighet finns inskrivet. Kritiken mot de korta affärerna finns också i fondstyrelserna och en Nordfonds-styrelseledamots avgång har motiverats därav.

Fagerhult-kuppen

I Fagerhult visade löntagarfonderna verkligen vad de är mäktiga. Under loppet av ett dygn samordnade sig tre av löntagarfonderna – den Västra, den Norra och den Östra – och köpte 18 % av aktiekapitalet och 23 % av rösterna.

Under fonddebattens tid bedyrades att

någon samordning mellan fonderna inte skulle ske. Något avgörande inflytande skulle inte heller fonderna få, utan 8 %-gränsen uppsattes för börsbolag. Men den gränsen kryper man förbi på olika sätt. Här kan bara nämnas Masonite, Export AB Norden och Ljusne Kätting.

Det är nästan symboliskt att det är Östfonden som stod i spetsen för kuppen mot Fagerhult. ”En kniv i ryggen”, sa Fagerhults huvudägare Bertil Svensson om fondernas agerande.

Nu verkar det som han får bort 2/3 av fondägandet. Västfonden sålde sina aktier för att man inte ville tränga sig på. Nordfonden kan sälja om priset höjs rejält. Man vill göra ett hyggligt ”klipp”. Östfonden vill inte ta politiska hänsyn och Dahlgren vill därför inte sälja, säger han.

Avkastningen från löntagarfonderna till pensionssystemet är inte annat än ”kosmetika” – ett sätt att legitimera fonderna.

Det finns inte en socialdemokratisk tidning som i sina kommentarer tycker det är riktigt att fonderna är så finkänsliga att de säljer. Fonderna bör istället ”visa tänderna”, för att citera ett av många uttryck för samma sak.

Det är lätt att tänka sig hur löntagarfonderna kommer att agera i en framtid, när inte ett viktigt val står för dörren och löntagarfonderna inte är så färska som nu. Då behöver man inte vara särskilt finkänslig.

För övrigt är det upplysande att räkna

på hur många Fagerhults-affärer man kan göra per år. Ett 30-tal "Fagerhultare" kan fonderna göra per år och då har man ändå gott om miljoner kvar per fond för sina styrelser och administratio-
nen.

Min tro är att LO vid en socialdemokratisk valvinst i höst tvingar igenom riktade emissioner till löntagarfonderna.

Avkastningskraven

Löntagarfonderna har två olika avkastningskrav på sig. I botten ligger att man skall klara inflationen och därutöver en 3 %-ig avkastning. Det är alltså krav på en real avkastning.

Dessutom har fonderna ett formellt krav på sig att *inleverera* 3 % av erhållet kapital. Innan man inlevererar de 3 procenten skall det erhållna kapitalet uppräknas med inflationen.

Denna nominella 3 %-iga avkastning betalar löntagarfonderna in till pensionsystemet. Det är viktigt att notera att de 3 procenten som betalas in inte är någon realränta, utan en väldigt låg avgift för att man får disponera pengarna.

Man kan göra jämförelsen med de tre första pensionsfonderna som 1984 hade en avkastning på 14 %. Om pengarna hade placerats direkt i dessa pensionsfonder, och avkastningen varit lika god som på övriga placeringar, skulle pensionärerna ha fått betydligt bättre utdelning än när pengarna nu går genom löntagarfonderna. Avkastningen från löntagarfonderna till pensionsystemet är inte

annat än "kosmetika" – ett sätt att legitimera fonderna.

Nu har löntagarfonderna fått kritik för att de inte givit en korrekt bild av sin verksamhet i boksluten. Det är Riksrevisionsverket och Riksskatteverket som står för denna kritik. Istället för att visa hur fondernas värde utvecklats har presentationen helt inriktats på om fonderna lyckats klara inbetalningen på 3 % till pensionsfonderna utan att röra kapitalet.

Dessutom har RRV och RFV kritiserat fonderna för bristande placeringsregler och för att vissa av fonderna gjort betydelsefulla placeringar i försäkringsbolag och banker, trots att produktionsbolag skulle vara placeringsobjekten, enligt riksdagens beslut.

Fondernas utbyggnad

Fonderna skall inte byggas ut efter 1990. Det har vi Olof Palmes ord på. Mot detta står Stig Malms, Rune Molins och Sigvard Marjasins ord. Vem skall man tro på? Den som tidigare hade fel – löftet om en bred lösning – Olof Palme? Eller de som fått sin vilja igenom – LO-ledarna?

Min tro är att LO vid en socialdemokratisk valvinst i höst tvingar igenom riktade emissioner till löntagarfonderna. Vid kongressen 1981 begravde man den åtgärden av taktiska skäl.

Om ett år kan LO komma att hävda att det är orimligt att löntagarfondernas pengar skall gå till de gamla aktieägarna. Nej, löntagarfondernas pengar måste gå direkt till företagen. Riktade emissioner är lösningen.

Dessutom får det inte bli vilken kurs som helst, säger LO. Varför skall lönta-

garna betala mer än företagen är värda? Substansvärdet blir riktmärket.

Fondernas partipolitiska betydelse

Inför 1982 års val kom Sifo med sin Indikator. Löntagarfonderna intresserade inte svensken särskilt mycket. Den kom först på 9:e plats som intressant fråga.

För bara några månader sedan kom SCBs och Statsvetenskapliga Institutionens i Göteborg väljarundersökning om valet 1982. Den visade överraskande att löntagarfonderna var den *viktigaste* partiblocksbytarfrågan 1982.

Men inte nog med detta. SCB hade också gjort en enkätundersökning bland väljarna om den viktigaste valfrågan. Där kom fondfrågan allra främst.

Hur kan denna stora skillnad uppstå? Svaret är nog frågeställningarna. Sifo frågade om löntagarfonderna var en in-

tressant fråga. Hur många motståndare till löntagarfonder tycker detta?

SCB frågade om fonderna var viktiga för partivalet. Och det tyckte väljarna trots att de är ointresserade av fonderna.

I år har Sifo återigen frågat om löntagarfonderna är intressanta. Nu föll de från 9:e till 14:e plats. Men fonderna kanske fortfarande ligger på första plats när det gäller partivalet?

Till sist

Om jag nu i huvudsak sett på fondåret med korta perspektiv framåt och bakåt kanske man kan förflytta sig till år 2000. Det förutsätter löntagarfonder och ett högskattesamhälle.

År 2000 säger sonen till sin pappa: Är det verkligen sant att Sverige haft högre levnadsstandard än både Spanien och Italien?