

Sprængfarlige investeringer

Af professor Lars Bo Langsted

Juridisk Institut, Aalborg Universitet

Klyngebomber, atomvåben, børnearbejde, forurening, tobak, alkohol, fed mad, biler, vindmøller. Er der noget af det nævnte, der er »etisk anstødeligt«? Svaret på dette spørgsmål vil givetvis være individuelt: Nogle har en pacifistisk livsindstilling og mener, at alle våben er af det onde, andre mener at våben ind imellem kan være nødvendige og atter andre, at jo flere våben »vi« har, jo sikrere er verden. Kombineres dette med, at vi i Danmark ikke accepterer atomvåben, men gerne er i alliance med stater, der har sådanne våben, er det tydeligt, at der ikke findes én »rigtig« løsning, som vi alle kan samles om. Vindmøller producerer »ren« energi, men belaster miljøet når de produceres og når de skal skrottes, de skæmmer naturen og de larmer. Heller ikke her findes én fælles og »etisk korrekt« løsning.

Hvad betyder det da, når vi siger, at pensionskasser og investeringsselskaber bør foretage »etisk korrekte« investeringer, eller dog, at disse virksomheder bør have etiske aspekter for øje, når de investerer?

Der har den seneste tid været en del debat i pressen om, at især pensionskasser bør investere etisk, fordi disse kasser repræsenterer et meget stort antal investorer, ja nogle af kasserne endda stort set alle danskere. På den anden side hævdes det, at investering – også fra pensionskasser side – handler om at sikre et så stort afkast som muligt.

Det er ikke let, at afgøre, hvad der er etisk korrekte investeringer, hvad der er ledelsens primære opgaver eller at til- og fravælge konkrete investeringsmuligheder ud fra »blødere« værdier end rene afkastbetragtninger. Netop fordi det ikke er let, mener nogle, at lovgiver skal forbyde investeringer, der er uetiske. Der er her peget på Belgien, hvor man sidste år indførte et forbud mod at belgiske virksomheder investerer i virksomheder, der producerer antipersonel miner eller klyngebomber.

Den gældende danske lovgivning, siger intet om hvad virksomheder må investere i. Man må (naturligvis) ikke finansiere terrorisme og man må ikke finansiere udførelsen af et bankrøveri eller et manddrab, idet man så pådrager sig et ansvar for medvirken til disse forbrydelser. Men ser man bort fra sådanne uhyrligheder er loven tavs om spørgsmålet. Aktieselskabsloven kræver af sin ledelse blot, at den følger kapitalberedskabet, så selskabet kan svare enhver sit og f.eks. ATP-loven siger (i § 26), at ledelsen »er forpligtet til at anbringe Arbejdsmarkedets Tillægspensions kapital på en hensigtsmæssig og for medlemmerne tjenlig måde, således at der er betryggende sikkerhed for, at Arbejdsmarkedets Tillægspension til enhver tid kan opfylde sine forpligtelser«. Hverken lov om finansiel virksomhed eller de mange bekendtgørelser udstedt i medfør heraf ses at have særlige regler om, hvilke typer af investeringer, man kan foretage og heller ikke straffeloven indeholder sådanne regler.

Det, der er gældende dansk ret, er at det er ledelsens pligt og ansvar at inddrage alle relevante hensyn, når der foretages investeringer. Er det praktisk muligt at lade de enkelte investorer selv i større eller mindre grad bestemme hvor »etisk risikovillig« man er, er det en

glimrende løsning. Problemet er, at en del pensionskasser – og andre investeringsforeninger og –selskaber – har oplevet, at medlemmerne (investorerne) ikke har vist den store interesse for selv aktivt at investere »etisk«. Er det ikke praktisk muligt, må ledelsen (hvilket vil sige bestyrelsen på baggrund af direktionens input og eventuelle anbefalinger) formulere en investeringsstrategi. Hvilken strategi, man vælger, vil være helt op til ledelsen. Det er således intet juridisk forkert i at have en ledelse, der alene undlader at foretage investeringer, der ville udgøre lovovertrædelser. Der er heller intet forkert i at have en ledelse, der vælger en aktiv etisk profil og selv står på mål for de vurderinger, der er nødvendige i den anledning. Man kan f.eks. inddrage hensyn som: er det frivilligt at være investor i denne virksomhed og hvor mange medlemmer/investorer repræsenterer vi? Jo mindre grad af (reel) frivillighed og jo flere medlemmer, der repræsenteres, jo mere kunne dette tale for at vælge en strategi, der undgår investeringer i noget som et flertal af medlemmerne eller investorerne må antages at ville opleve som forkerte eller stødende. Det kunne være investering i våbenvirksomheder, det kunne være investeringer i virksomheder, der benytter sig af (eller benytter underleverandører, der benytter sig af) underbetalt børnearbejde under sundhedsfarlige forhold eller virksomheder, der samarbejder med eller i notoriske diktaturstater.

Hos ATP har man valgt at arbejde efter et paradigme om »social ansvarlighed«. Beskrivelsen heraf indledes med den erfaringsmæssigt rigtige betragtning, at »social ansvarlighed er oftest en forudsætning for en varig god indtjening og dermed for bevarelse af aktieinvesteringernes realværdi.«

De mere konkrete retningslinjer lyder således:

»Det er således vigtigt for virksomhedernes udvikling, at de tilpasser sig love og regler, samt følger normer for social ansvarlighed i de lande og på de markeder, hvor de virker. Det indgår derfor som en integreret del af ATP's investeringspolitik at vurdere aspekter, der knytter sig til social ansvarlighed ved enhver aktieinvestering.

ATP køber ikke aktier i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse.

ATP køber ikke aktier i virksomheder i lande, som er genstand for en handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark.«

Som det fremgår, har ATP valgt at lægge sig meget tæt op ad hvad lovgiver herhjemme eller i det pågældende udland måtte have gjort ulovligt. Et sådant valg er helt legalt og vel også legitimt i den forstand, at man bevidst har valgt en strategi, hvor man ikke mere selvstændigt ønsker at gå ind og vurdere om de enkelte virksomheder, man kunne tænke sig at investere i, foretager sig noget eller producerer noget, som ATP's ledelse selv vurderer som værende »uetisk« eller »i strid med den påkrævede sociale ansvarlighed«

Hvis man fra lovgivers side måtte ønske at foretage en regulering på dette område, er det oplagt, at det ikke ville tjene noget fornuftigt formål at indføre en regel om, at alle investeringer skal være »etiske forsvarlige«. Det ville være en tom gestus. Hvis man omvendt er for specifik: der må ikke foretages investeringer i virksomheder, der producerer (klynge)bomber, visse typer af miner eller alkohol, ville man gøre etikken til et rent spørgsmål om jura med muligheder for at lave modsætningslutninger (alt, hvad der ikke udtrykkeligt er forbudt, må være etisk korrekt) og finde »huller«. Man ville samtidig reducere den meget vanskelige (og vigtige) proces at vurdere de enkelte virksomheder som helheder i en konkret (investerings)situation ligesom man fratager borgere og ledelse den personlige vurdering, der er kendetegnede for anvendt etik.