



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Examensarbete
Kandidatnivå
FEKK01
HT 09
Företagsekonomiska Institutionen

Etiska fonder

- en presentation och granskning

Handledare :
Tore Eriksson

Författare :
Fredrik Andersson
Alexander Carlsson
Rohina Eil

Sammanfattning

Uppsatsens titel	Etiska fonder – en presentation och granskning
Seminariedatum	15 Januari, 2010
Kurs	FEKK01, Examensarbete kandidatnivå, 15 hp
Författare	Fredrik Andersson, Alexander Carlsson, Rohina Eil
Handledare	Tore Eriksson
Fem nyckelord	Etiska fonder, CSR, SRI, ENF, riktlinjer
Syfte	Studiens huvudsyfte är att undersöka och presentera ett representativt urval av marknadens etiska fonder samt att analysera dessa fonder utefter deras etiska riktlinjer och urvalsprocess.
Metod	Vi har främst använt oss utav en kvalitativ studie med en induktiv ansats. Undersökningen genomförs med hjälp av intervjuer samt fondförvaltarnas hemsidor, fondernas årsrapporter och övriga externa källor för att kunna analysera fonderna.
Teoretiska perspektiv	Studien är baserad på teorierna: aktieägarvärdemodellen och intressentmodellen
Empiri	Empirin består av information om etiska fonder som är insamlad genom intervjuer med de valda fondförvaltarna, information från deras hemsidor samt genom en intervju med ett analysföretag.
Resultat	Studien har visat att det råder olika uppfattningar hos fondförvaltarna samt hos media om vad som är en etisk placering. Granskningen har påvisat att de etiska fonderna investerar i flera bolag som har kritiserats i media för till exempel miljöförstöring och brott mot mänskliga rättigheter. De etiska fonderna verkar varken utöva det eventuella inflytande de har över företagen regelbundet eller ens ha något påtagligt inflytande över bolagen

Abstract

Title	Socially responsible investments funds, a presentation and a scrutiny.
Seminar Date	15 January, 2010
Course	FEKK01, Bachelor Thesis in Business Administration, 15 ECTS
Authors	Fredrik Andersson, Alexander Carlsson, Rohina Eil
Advisor	Tore Eriksson
Five Key Words	Socially responsible investments funds, SRI, CSR, ENF, guidelines
Purpose	The main purpose of this study is to investigate and present a representative selection of socially responsible investment funds on the Swedish market and to analyze these funds based on their ethical guidelines and sampling process.
Methodology	We have mainly used a qualitative methodological approach, in which an inductive method is used. The study is executed by interviews and information from the fund brokers webpage's, yearly reports of the funds and external sources that is needed for an analysis of the funds.
Theoretical perspectives	The study is based on the Shareholder Value Theory and the stakeholder theory
Empirical foundation	The empirical foundation consists of information about socially responsible investment funds which is gathered through interviews with the fund managers, information from their webpage's and an interview with an ethical analysis company.
Conclusions	The study has shown that there among the fund managers as well as in media exist different perspectives about what a socially responsible investment is. The examination of the funds has shown that the funds invest in companies that have been criticized in media for example environmental pollution and crimes against human rights. The funds does not seem to regularly exercise the potential influence that they have over the companies nor do they seem to have any actual influence to talk about.

Begreppsförklaring

- ⇒ Corporate Social Responsibility (CSR), ett företags sociala samt miljömässiga ansvar. Ingen exakt definition existerar för CSR men ett företag ska utifrån sina egna möjligheter arbeta för att öka sin positiva påverkan på samhället och samtidigt minska den negativa.¹
- ⇒ Ethix SRI Advisors är en konsult för institutionella förvaltare inom hållbara och ansvarsfulla investeringar. De genomför analyser av företag och håller även dialoger med de analyserade företagen.²
- ⇒ ENF – Etiska nämnden för fondmarknadsföring. Är en oberoende etisk nämnd för fondmarknadsföring. Har som syfte att följa upp fondbolagen i sin information och regler som gäller i marknadsföringen. Alla enskilda personer, företag samt myndigheter kan anmäla ärenden till nämnden men även på eget initiativ kan nämnden uttala sig i principfrågor. För att få använda benämningen ”etisk fond” har ett vägledande uttalande som behandlar förutsättningarna avgetts av nämnden. Den etiska nämnden för fondmarknadsföring är inrättad av Fondbolagens Förening.³
- ⇒ Fondbolagens Förening är en branschorganisation med uppgift att tillvarata fondspararnas och fondbolagens intressen. Fondbolagens Förening håller sig uppdaterade om vad som händer på fondmarknaden inte bara i Sverige utan även internationellt. De sammanställer och publicerar undersökningar och aktuell fondstatistik. Genom att årligen ge ut en objektiv informationsfolder tillhandahåller de information kring fondsparandet. De har även en hemsida riktad till fondspararna.⁴
- ⇒ FTC, Fair Trade Center, ideell förening som arbetar för rättvis internationell handel. Fair Trade Center vill ha mer rättvisa för pengarna. Genom konsumentupplysning vill de få konsumenterna att ställa krav på företag att ta socialt samt miljömässigt ansvar. Detta för att visa att konsumenterna påverkar förhållanden där varor produceras genom att välja hur man handlar. Förutom att främja en socialt rättvis och ekologiskt hållbar handel är dess övergripande mål även att ge länder ökad möjlighet att uppnå långsiktig och hållbar utveckling. Med hjälp av Etikbarometern kan man jämföra företag ur ett etiskt perspektiv.⁵
- ⇒ FTSE4Good Index är ett hållbarhetsindex som hanteras av Londonbörsen och Financial Times. Det är ett verktyg som används av etiska fonder och investerare för att kunna identifiera samt investera i de företagen som når upp till global standard i sitt arbete med Corporate Responsibility. Företagen som ingår bedöms utifrån sina resultat på det sociala området samt miljöområdet.⁶

¹ CSR Sweden, <http://www.csrsweden.se/se/omcsrsweden/>

² Ethix, <http://www.ethix.se/>

³ Fondbolagens Förening, <http://www.fondbolagen.se/EtiskaNamnden.aspx>

⁴ Fondbolagens Förening, <http://www.fondbolagen.se/OmForeningen.aspx>

⁵ Fair Trade Center, <http://www.fairtradecenter.se/om-ftc>

⁶ FTSE, http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp

- ⇒ GES, Global Ethical Standard Investment Services, är ett ledande analyshus för ansvarsfulla investeringar utifrån miljö- och sociala frågor samt bolagsstyrning.⁷
- ⇒ Morningstar erbjuder en rad olika tjänster till alla aktörer inom fondbranschen. Kunder hos Morningstar får tillgång till Morningstars rating som i dagsläget är en standard över stora delar över världen. Morningstar Fondindex är ett verktyg som används för att jämföra kursutvecklingen för en specifik fond med övriga fonder som marknadsförs inom Sverige. Fondindexen visar hur fonder från samma kategorier i jämförelse med varandra presterat och mot olika jämförelseindex. Fondbolag med hög rating hos Morningstar anses vara mycket konkurrenskraftiga.⁸
- ⇒ Socially Responsible Investment (SRI). En metod där värdepapper väljs ut utifrån kriterier som har att göra med hur företaget presterar miljömässigt, socialt och etiskt. Det vill säga investerare som har tagit i åtanke både sociala och miljömässiga aspekter i sina investeringsbeslut.⁹
- ⇒ Swedwatch är en förening som består av ett kansli och fem medlemsorganisationer; Svenska naturskyddsföreningen, Svenska kyrkan, Latinamerikagrupperna, Fair Trade Center och Miljöförbundet Jordens Vänner. Swedwatch granskar svenskrelaterade företaget för att se att de tar hänsyn till människor och miljö i sin verksamhet.¹⁰

7

GES Invest, <http://www.ges-invest.com/pages/?ID=1>

8

Morningstar, <http://www.morningstar.se/Article.aspx?title=produkter>

9

Investopedia, <http://www.investopedia.com/terms/s/sri.asp>

10

Swedwatch, http://www.swedwatch.org/swedwatch/om_swedwatch/presentation

Innehållsförteckning

1. INLEDNING	8
1.1 BAKGRUND	8
1.2 PROBLEMDISKUSSION	9
1.3 SYFTE	9
1.4 AVGRÄNSNINGAR.....	10
1.5 MÅLGRUPP	10
2. METOD.....	11
2.1 VAL AV UNDERSÖKNINGSOBJEKT	11
2.2 METODVAL	12
2.3 UNDERSÖKNINGSMETOD	13
2.4 DATAINSAMLING	14
2.5 FÖRDELAR OCH NACKDELAR MED VAL AV METOD.....	14
2.6 BEGRÄNSNING VID ANALYS.....	14
3. REFERENSRAM	16
3.1 TEORETISK REFERENSRAM	16
3.1.1 Vad är etik?.....	16
3.1.2 Motståndare till CSR.....	16
3.1.3 Screening.....	17
3.1.4 Shareholder value theory.....	18
3.1.5 Stakeholder theory	18
3.1.6 Företagens ansvar och CSR.....	19
3.2 PRAKTISK REFERENSRAM	20
3.2.1 Etiska nämnden för fondmarknadsföring.....	20
3.2.2 Olika sorters fonder.....	21
4. EMPIRI	22
4.1 SWEDBANK – ”LÅT DINA SPARPENGAR BLI INFLYTelserIKA”	22
4.1.1 Riktlinjer	23
4.1.2 Marknadsföring av fonderna.....	23
4.1.3 Urvalsprocess och uppföljning.....	23
4.1.4 Fonder av intresse	23
4.1.5 Swedbanks etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer.	25
4.2 HANDELSBANKEN.....	25
4.2.1 Riktlinjer	25
4.2.2 Marknadsföring	26
4.2.3 Urvalsprocess och uppföljning.....	26
4.2.4 Fonder av intresse	26
4.2.5 Handelsbankens etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer.....	27
4.3 KPA – ”FÖR EN BÄTTRE VÄRLD”	27
4.3.1 Marknadsföring av fonderna.....	28
4.3.2 Riktlinjer	28
4.3.3 Urvalsprocess och uppföljning.....	28
4.3.4 KPA etisk aktiefond.....	29
4.3.5 KPA:s etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer.....	29
4.4 SEB	30
4.4.1 Riktlinjer	30
4.4.2 Marknadsföring	31
4.4.3 Urvalsprocessen och uppföljning.....	31
4.4.4 Fonder av intresse	31
4.4.5 SEB:s etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer	32
4.5 NORDEA	32

4.5.1 Riktlinjer	33
4.5.2 Marknadsföring	33
4.5.3 Urvalsprocessen och uppföljning.....	33
4.5.4 Fonder av intresse	34
4.5.5 Nordeas etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer	34
4.6 GES INVESTMENT SERVICES - "TO MAKE IT A LITTLE BETTER, EVERYDAY"	34
4.7 UPPMÄRKSAMMADE INNEHAV	36
4.7.1 TeliaSonera	36
4.7.2 Boliden.....	37
4.7.3 Assa Abloy.....	38
4.7.4 Sandvik	38
4.7.5 Olika uppfattningar om innehav	39
5. ANALYS OCH DISKUSSION	40
5.1 FÖRHÅLLANDE TILL ENF:S RIKTLINJER	40
5.2 DEN ETISKA PROCESSEN	41
5.3 JÄMFÖRELSE MELLAN FONDER	42
5.4 HUR PASS ETISKA ÄR ETISKA FONDER?.....	43
5.5 VAD BIDRAR ETISKA FONDER MED?.....	44
5.6 DE ETISKA RIKTLINJERNA	45
6. SLUTSATS	47
7. KÄLLFÖRTECKNING	49
INTERVJUMALL.....	53

1. Inledning

1.1 Bakgrund

Intresset för etik, miljö och långsiktigt hållbar utveckling har under de senaste åren ökat markant. Folk har i dagens samhälle blivit på ett helt annat sätt medvetna om den effekt på världen som varje individ och i synnerhet varje företag har. Med jämna mellanrum dyker det upp i media att ett företag har använt barnarbete och ett annat företag har orsakat allvarliga skador på miljön. Från konsumenternas håll finns det uppenbarligen ett ökat intresse för att företagen tar hänsyn till exempelvis miljöaspekter och mänskliga rättigheter.

Som en följd av den här utvecklingen satsar företagen mycket på att klargöra vad de har för riktlinjer och vad de försöker göra för att antingen förbättra eller åtminstone minska sin negativa påverkan på omvärlden. Ett viktigt begrepp som har dykt upp är Socially Responsible Investments (SRI) eller ansvarsfulla placeringar på svenska. Precis som det låter handlar det om att man som investerare på ett ansvarfullt sätt investerar i företag som kan verka för en långsiktigt hållbar utveckling på flera plan.¹¹

Att få en god avkastning på sina pengar samtidigt som investeringen bidrar till en bättre värld är något som lockar. Etiska fonder har funnits under många år men har under de senaste åren ökat explosionsartat. För tjugo år sedan fanns det två etiska fonder på den svenska marknaden, i dagsläget finns det ett hundratal¹². En etisk fond är en fond som på något sätt försöker att ta med etiska aspekter när de väljer vilka företag de ska investera i. Vissa etiska fonder undviker placeringar i branscher som till exempel vapen, tobak, och alkohol. Ursprungligen härstammar flera etiska riktlinjer från religionen.¹³ Andra försöker aktivt välja företag som är bland de mest miljöanpassade i sin bransch¹⁴. Enligt Morningstar, som är ett internationellt företag som betygsätter och ger information om fonder, används begreppet etisk främst därför att det fungerar bra vid försäljning till vissa investerare. I praktiken investerar etiska fonder till minst 90 procent i samma aktier som vanliga fonder.¹⁵

¹¹ Investopedia, <http://www.investopedia.com/terms/s/sri.asp>

¹² Aktiespararna, <http://www.aktiespararna.se/ungaaktiesparare/Nyheter-och-artiklar/Etiska-fonder--det-basta-av-tva-varldar/>

¹³ Intervju Ljungquist, Swedbank, 09-12-15

¹⁴ Fair Trade Center, <http://www.fairtradecenter.se/node/321>

¹⁵ Morningstar, <http://www.morningstar.se/Help/Morningstar/Dictionary.aspx> Ordlista- etiska fonder

1.2 Problemdiskussion

Marknadsföringen av de etiska fonderna är omfattande, KPA exempelvis har blivit uppmärksammade för sin reklam. Deras slogan är ”KPA Pension, En bättre framtid” och reklamen lyder exempelvis så här; ”Det här är Maria, hon är dagisfröken i Gävle. Dessutom tjänar hon lite pengar på vapenhandel”.¹⁶ Är det så att fondsparare på grund av brist på kunskap omedvetet investerar i företag som hon egentligen inte vill investera i?

Vem skulle inte vilja investera etiskt? Men etik är något subjektivt, det som är etiskt rätt för en person behöver inte nödvändigtvis vara det för en annan person. Av denna anledning är det enligt Etiska Nämnden för Fondmarknadsföring (ENF) inte möjligt att sätta upp regler för när en etisk fond kan betecknas som etisk. Det är alltså upp till varje fondförvaltare att ange vad som räknas som en etisk placering. ENF har däremot skapat ett antal riktlinjer för fondförvaltarna. En viktig del i dessa riktlinjer är att användaren lätt ska ha tillgång till viktig information vad gäller fondens placeringskriterier, urvalsprocesser, hur kriterierna följs och även hur fondbolaget löpande följer upp och kontrollerar att den angivna urvalsprocessen följs. ENF har även åsikten att det är omöjligt att till hundra procent placera enbart i vad som anses vara etiska företag och godkänner att, i nuläget, max fem procent av företagens omsättning härrör från vapen, alkohol, tobak och pornografi¹⁷.

Det är här som en stor del av problematiken uppstår. Vad fondbolaget ser som en etisk placering kanske inte stämmer överens med investerarens syn i många fall, detta utan att investeraren utifrån fondens placeringskriterier uppfattar denna diskrepans.

Det kan även vara svårt för den genomsnittlige fondspararen att granska det stora utbud av etiska fonder som finns och att kunna göra ett välunderrättat val, särskilt med avseende på att det finns olika sorters etiska fonder. För att nämna några exempel finns det bäst-i-klassen-fonder, aktiv-påverkan fonder, exkluderande och ideella fonder.

1.3 Syfte

Syftet med den här uppsatsen är att presentera ett representativt urval av marknadens etiska fonder. Fonderna kommer att analyseras utefter deras etiska riktlinjer och urvalsprocess. En övergripande undersökning av hur de etiska fonderna skiljer sig gentemot fonder som inte har en etisk inriktning kommer också att göras. Vidare kommer en diskussion att föras om etiska fonder kan bidra med något positivt och hur pass etiska de etiska fonderna kan sägas vara.

¹⁶ KPA, http://www.kpa.se/mallar/SidaEjHogerListning____1490.aspx

¹⁷ Fondbolagens Förening, <http://www.fondbolagen.se/EtiskaNamnden.aspx>

Slutligen kommer vi att göra ett försök till att ge realistiska förslag till hur fonderna och riktlinjerna skulle kunna förbättras för att underlätta för investeraren att göra ett välinformerat val.

1.4 Avgränsningar

Då utbudet av etiska fonder är stort anser vi det omöjligt att genomföra en djupare studie av hela utbudet. Dessutom anser vi att en studie av hela utbudet inte är nödvändig för att uppfylla det uppställda syftet. Vi kommer därför endast att djupare studera ett representativt urval av fonder på den svenska marknaden. Vidare kommer fonder med svenska innehav att undersökas i första hand.

1.5 Målgrupp

Målgruppen för uppsatsen är studerande på kandidatnivå inom företagsekonomi. Därför förklaras inte vissa inom företagsekonomi vedertagna begrepp närmare.

2. Metod

2.1 Val av undersökningsobjekt

Då utbudet av etiska fonder är så pass stort ansåg vi det som viktigt att avgränsa oss till ett fåtal fonder som fortfarande kan sägas ge en representativ bild av hela utbudet. Vi har i första hand inriktat oss på fonder som till allra största delen endast investerar i svensknoterade aktier. Detta val gjordes för att det ansågs som mer relevant för läsaren och även för att underlätta för förståelse och inblick i arbetet. I de fall då en fond som investerar i utländska företag skulle vara av särskild betydelse antingen på grund av dess inriktning eller innehav kommer vi dock att kortare nämna fonden eller något utländskt bolag i portföljen om vi anser att det skulle vara relevant för syftet i denna uppsats.

I valet av fondförvaltare har vi i första hand inriktat oss på de förvaltare som antingen har ett stort utbud av etiska fonder eller vars etiska fonder hanterar ett stort kapital. Nordea uppfyller inte de kriterierna men är intressanta att studera just därför att de endast erbjuder en sorts etisk fond som dessutom inte har samma riktlinjer som övriga fondbolag.

De fonder och fondförvaltare vi har valt att analysera är:

- ❖ Swedbank Robur Ethica Miljö Sverige
- ❖ SEB etisk Sverigefond –Lux utd
- ❖ KPA etisk aktiefond
- ❖ Handelsbanken Sverige Index Etisk
- ❖ Nordea Etiskt Urval

Swedbank, SEB och Handelsbanken har alla ett relativt stort urval av etiska fonder och är viktiga aktörer på fondmarknaden varför en undersökning av dessa vore intressant. Nordea har endast en etisk fond och deras riktlinjer skiljer sig från övriga aktörer, undersökningen av Nordea handlar framförallt om hur det kommer sig att etiska fonder utgör en så liten del i deras utbud. KPA har precis som Swedbank satsat väldigt mycket på etiska produkter. KPA har endast etiska fonder. Anledningen till att just de fonderna valdes bland utbudet var att de är de etiska fonder som dels är mest lika varandra och dels för att de alla förutom KPA koncentreras till Sverige. Förutom de djupare analyserade fonderna kommer vi även att kort

beskriva eventuella fonder som är av särskilt intresse hos de valda fondförvaltarna. Detta för att ge läsaren en lite bredare bild av vad det finns för utbud på den etiska marknaden.

Trots flera försök har det inte varit möjligt att få tag i en representant att intervjua för KPA. Därför finns det ett antal frågor som det hade varit intressant att få KPA:s svar på men som inte har varit möjligt. Flera etiska fonder har lagt ut granskningen av etiska bolag på ett externt företag. GES-invest är ett sådant företag och en intervju med dem kommer att genomföras för att ge en bättre bild av dels granskningsprocessen, dels den fond som anlitar GES.

2.2 Metodval

Beroende på vad det är för typ av undersökning som ska göras finns det två övergripande forskningsmetodiker att använda sig av; kvantitativ och kvalitativ metodik. Den kvalitativa metoden innebär ett försök till att skapa sig en förståelse av och att analysera ett specifikt problem och därmed få djupare kunskaper inom ämnet. Den kvantitativa metoden innebär däremot att bakomliggande orsaker undersöks för att därefter förklara orsakssambandet mellan studiens objekt och studiens resultat.¹⁸

Studiens angreppssätt är av den kvalitativa sorten där undersökningen genomförs genom intervjuer med representanter med rätt kunskap hos fondbolagen som har valts. Informationen som framkommer genom intervjuerna kommer att komplettera den information som har insamlats från externa källor, fondbolagens hemsidor och årsrapporter. Den kvalitativa metoden på uppsatsen valdes för att vi anser att en ökad och mer djupgående förståelse är nödvändig för att korrekt kunna uppfylla syftet. Syftet med det kvalitativa synsättet är just att skapa en ökad förståelse och inte dra någon generell slutsats.¹⁹ Då ämnet etik är ett område som är präglad av olika åsikter, värderingar och uppfattningar beroende på fondförvaltaren och fondens riktlinjer är vi av uppfattningen att en enkätstudie inte ger det djup som krävs.

I förhållandet till teori och praktik finns det två strategier att använda sig av; deduktiv och induktiv strategi. Deduktiv strategi innebär att vi går från teori till empiri och induktivt från empiri till teori. Den deduktiva metoden innebär att vi utgår från tidigare forskning och teorier för att sedan ställa samman egna hypoteser från de tidigare teorierna som sedan prövas. Det finns kritik mot den deduktiva metoden som säger att forskaren endast söker och finner

¹⁸ Bryman & Bell, 2003, s. 503
¹⁹ Ibid.

information som forskaren själv anser vara relevant. Risken är då att viktig information inte tas hänsyn till och att undersökningen leder åt fel håll.²⁰

Induktiv metod innebär att vi går utforskarens väg, observerar ett fenomen ute i verkligheten och samlar in data kring det. Utifrån den inhämtade empirin skapar vi sedan egna teorier och hypoteser.²¹ Vi är av uppfattningen att en undersökning som den här inte går att knyta an till en befintlig teori utan vi kommer att använda oss av den induktiva metoden. Vi kommer själva att samla in fakta och utifrån dessa skapa oss en uppfattning om hur verkligheten ser ut.

2.3 Undersökningsmetod

Vi kommer i första hand att utgå från fondförvaltarnas hemsidor, fondernas årsrapporter och övriga externa källor för att analysera fonderna. Intervjuerna avser att ge ett djup åt de observationer som vi redan har gjort. Mycket av den information som vi söker finns redan publicerad på hemsidorna men den ger inte en tillräcklig förståelse varför en intervju baserad på inhämtad information är nödvändig.

De intervjumetoder som normalt används är strukturerad, ostrukturerad och semistrukturerad intervjumetod. Vid en strukturerad intervjumetod svarar respondenterna på i förväg konstruerade frågor som syftar till att alla respondenter svarar på frågorna under samma förutsättningar. Frågorna ska vara specifika för att undvika missstolkningar och för att svaren ska vara lätta att jämföra. Vid en ostrukturerad och semi-strukturerad intervju är intervjun mer flexibel. Forskaren låter intervjun röra sig i den riktning hon vill för att få svar på de frågor som anses som intressanta.²²

Vi har valt att genomföra semi-strukturerade intervjuer just för att få mer flexibilitet i intervjun. Vi kommer i förväg att ha konstruerat ett antal frågor men vi bedömer att vid intervjuerna kommer oplanerade följdfrågor att utgöra en väsentlig del av intervjun. Frågorna behöver inte ställas i en viss följd utan forskaren får själv avgöra när de olika frågorna passar att ställas och kommer att aktivt försöka få in intervjun på intressanta sidospår som kan uppkomma. Frågorna kommer att skilja sig från intervjuobjekt till intervjuobjekt. Vissa frågor kommer att ställas till alla intervjuobjekt men ett flertal frågor kommer att vara fondspecifika för att på detta sätt få fram intressant information.

²⁰ Ibid.

²¹ Bryman & Bell, 2003, s. 590

²² Bryman and Bell, 2005 s. 362ff

2.4 Datainsamling

Vid undersökningar finns det olika klasser av data, primär- och sekundärdata. Primärdata är data som inte har funnits tillgänglig innan studiens inledningsfas. Det är första gången som informationen samlas in. För att fånga primärdata finns det flera olika metoder, såsom intervju, observation och frågeformulär. Till skillnad från primärdata har sekundärdata redan tidigare samlats in av någon annan. Detta i form av exempelvis tidigare utvecklade teorier, modeller, genom böcker och så vidare.²³

Som vi tidigare har nämnt kommer vi i första hand att utgå från sekundärdata från fondbolagens hemsidor som sedan kommer att kompletteras med primärdata genom intervjuer. Genom sekundärdata kommer vi att få fram information om fondernas riktlinjer och inriktning, värdepappersinnehav, avkastning och kostnader.

2.5 Fördelar och nackdelar med val av metod

Fördelarna med den kvalitativa metoden är att vi får fram en djupare förståelse för ett specifikt urval. Nackdelen är att det är omöjligt att undersöka alla aktörer på marknaden vilket hade kunnat göras genom en kvantitativ metod.

Vårt val av intervjumetod ställer mycket större krav på forskaren än vad en annan metod hade gjort. Forskaren behöver besitta en bred kunskap om ämnet för att kunna ställa intressanta följdfrågor. Risken med den här metoden är att respondenten kan nämna ett företag eller en incident som, med tanke på att det finns tusentals företag, vi inte är insatta i varvid viktig information riskerar att gå förlorad. En annan nackdel är att delar av intervjuerna inte kan jämföras då olika frågor har ställts till respektive intervjuobjekt. Fördelarna med att kunna ställa fondspecifika frågor väger dock avsevärt tyngre än nackdelarna.

2.6 Begränsning vid analys

Eftersom det är upp till fondbolagen att sätta upp vad de anser som etiskt har vi ingen möjlighet att kommentera vissa innehav som vi personligen anser som oetiska, att vi anser att det är oetiskt behöver inte betyda att fonden gör fel som har det innehavet i sin portfölj. När vi granskar fondernas innehav kan vi endast säga att ett specifikt innehav är oetiskt utefter fondens uppställda riktlinjer. Däremot kommer vi att föra en allmän diskussion om de innehav som skulle kunna tolkas som oetiska men som inte direkt strider mot fondens riktlinjer. Vi har

²³

Bryman & Bell, 2003, 360ff

även möjlighet att utefter ENF:s riktlinjer angående marknadsföring och allmänna riktlinjer kommentera om fonden följer de av ENF uppställda kriterierna.

2.7 Källkritik

I den här uppsatsen kommer ett stort antal källor att användas. Information som kommer från vissa intresseorganisationer kan vara vinklad och särskild hänsyn behöver tas till detta. Vi har i allra största mån försökt att använda oss av officiella och pålitliga källor. Om källans trovärdighet kan diskuteras har vi antingen valt att inte ta med denna, alternativt har vi upplyst läsaren om att det finns risk för att källan har ett intresse av att vinkla informationen. Information som härstammar från fondbolagens hemsidor är i viss mån skriven i marknadsföringssyfte varför informationen är utformad för att framställas i bästa dager. Våra respondenter är i viss mån bundna att svara så att svaren inte på något sätt kan skada deras företag vilket minskar chansen till att något kontroversiellt skulle uppkomma vid en intervju. Vi är väl medvetna om detta och har utformat frågeramen med hänsyn till det.

3. Referensram

3.1 Teoretisk referensram

Uppsatsens teoretiska referensram kommer att skildra teorier från tidigare publikationer där etik inom affärsvärlden belyses. Då vi har använt oss av den induktiva metoden så kommer inte befintliga teorier att spela samma roll som då den deduktiva metoden använts. Teorierna kommer endast till en del att användas för att tolka vårt resultat, för huvuddelen av analysen finns det inte någon befintlig teori att knyta an till utan förklaras med egna teorier.

3.1.1 Vad är etik?

Enligt Bonnedahl, Jensen och Sandström (2007) är etik ett begrepp som är nära förknippat med moral och dessa båda begrepp är besläktade med sedlighet och vad som anses rätt och orätt. Vad som främst skiljer etik och moral åt är att moral är mer kopplat till faktisk handling och att etik snarare kan beskrivas som en teoretisk reflektion över handlingar och de normer som låg till grund för handlingarna. Därför är etik ett normativt begrepp som beskriver den enskilda individens värderingar. Dessa värderingar har sin grund i den sociala miljön i det omgivande samhället i idéerna om hur individen bör leva och agera mot sin omvärld och även mot den egna individen. En enskild persons etik utgår ifrån samhällets värderingar av vad som anses rätt och fel, och det är inte alltid så enkelt att redogöra för vilka de underliggande normerna är som skapar synen hos den enskilda individen av vad som är etiskt och moraliskt rätt.²⁴

3.1.2 Motståndare till CSR

En av de främsta motståndarna till CSR är nobelpristagaren Milton Friedman. Shareholderperspektivet (se 3.1.4) liknar i mångt och mycket det Friedman tog upp i sin artikel. Här hävdar han att syftet och det överordnade målet för det enskilda företaget är att maximera aktieägarvärdet genom att nå maximalt förräntande av kapitalet. Enligt detta synsätt är det upp till politikerna att sätta upp gränser och regelverk som vars huvuduppgift blir att värna om samhället i sin helhet, både på kort och på lång sikt. Företaget skall efter dessa förutsättningar endast arbeta för aktieägarnas intressen. Friedman anser att det inte är upp till ledningen att välja till vilket ändamål de genererade pengarna ska gå eftersom de då kommer att besluta att spendera pengar efter sitt eget sociala tycke och inte aktieägarnas. Friedmans resonemang tar också upp åsikter om att det inte bara är aktieägarna som drabbas utan även anställda och kunder. När ett företag satsar på CSR medför det att pengar som annars kunde ha använts till

²⁴ Bonnedahl et al, 2007, s. 38

löneökningar eller prissänkningar spenderas. Friedman går även så långt som att påstå att genom att ledningen spenderar pengar på CSR går man emot skattesystemet genom att man minskar skatteintäkterna. Konsekvensen av detta, menar Friedman, är att ett odemokratiskt system växer fram eftersom skattepengarna fördelas av folkligt valda till det som anses optimalt rent samhällsmässigt. Alltså står det i politikernas och inte företagsledningen händer att besluta om och i så fall till vilket slag av välgörenhet eller samhällsbyggande som medlen bör gå till.²⁵

Motståndare till CSR har Friedmans tes som grund och bygger vidare på denna och hävdar att socialt ansvarstagande står i motsättning till den fria marknaden och att det därför utgör ett hot mot kapitalismen. Företaget skall ses som en ekonomisk samhällsinstitution som ska fokusera på att skapa lönsamhet och därigenom tillgodose aktieägarnas vinstintressen.²⁶

3.1.3 Screening

”Screening är en granskning eller genomgång av de företag som potentiellt skulle ingå i den etiska fondens portfölj. Till exempel kan en etisk Sverigefond gå igenom det totala utbudet av aktier som finns på den svenska börsen och välja bort de bolag som fonden utifrån sina etiska kriterier inte kan placera i”.²⁷

Det finns två olika sorters screening, positiv och negativ. Den positiva screeningen syftar till att identifiera företag som är etiska och/eller miljömässiga föredömen i sin bransch eller region.²⁸ Donald H. Schepers, managementprofessor vid CUNY och expert inom affärsetik, identifierar två olika kännetecken för de olika screeningsmetoderna. Den positiva utgår från ett samhällsperspektiv där inkludering förekommer av sådana bolag som kan anses som harmlösa. Den negativa screeningen utgår från en religiös synvinkel där exkludering sker av bolag vars verksamhet eller produkter kan betraktas som syndfulla. Typiska sådana branscher och produkter är tobak, alkohol, pornografi och spelindustrin. Ur ett samhällsperspektiv sker en exkludering istället för verksamheter som kärnkraft, militär och vapenindustrin. Schepers anser att logiken bakom den exkluderande screeningen är dålig, han menar på att metoden är alltför förenklad. Det skulle vara mer logiskt att inrikta sig på de effekter ett bolag har snarare än den bransch som bolaget verkar i. Som exempel pekar han på militärindustrin vars

²⁵ Friedman 1970

²⁶ Grafström, 2008 s.32

²⁷ Swedbank, <http://www.swedbank.se/sst/inf/out/infOutWww1/0,,173182,00.html>

²⁸ Ibid.

bakomliggande syfte kan vara fredsfrämjande åtgärder.²⁹ Enligt Schepers så är ett problem att den negativa screeningen kan utesluta bolag som är fördömen ur en etisk synvinkel men som är verksamma inom ”fel” bransch.³⁰

3.1.4 Shareholder value theory

Inom shareholder-perspektivet, aktieägarvärdemodellen på svenska, ligger fokus vid att företagsledningen enbart agerar i syfte att tillfredsställa aktieägarna och sätter deras profit främst. Företagets resurser används för att skapa en så stor vinst som möjligt. I detta perspektiv är en central punkt alltså relationen mellan aktieägarna och företagsledare och relationen ses i en strikt hierarkisk struktur. Företagsledningen styr företaget i enlighet med aktieägarnas önskemål och man kan likna företagsledningen vid aktieägarnas förlängda arm. Grundstenarna i teorin är äganderättens suveränitet, separation av ägande och drift i företaget och framväxten av professionella företagsledare. Aktieägarna kan anses ha makt- och vinstsuveränitet och detta har de tack vare att de har skjutit till kapital till företaget och att de därmed ska ha ersättning för detta.³¹

3.1.5 Stakeholder theory

Många menar att det förutom aktieägarna även finns andra intressenter som företaget och dess ledning måste anpassa sig till. Det här perspektivet benämns stakeholder-perspektivet. Detta perspektiv har sin grund i den så kallade intressentmodellen. I perspektivet är tanken att företag inte bara ska inrikta sig på att maximera aktieägarvärdet utan att de även måste svara mot ytterligare intressenter såsom anställda, finansiärer, underleverantörer och även samhället i sig. Ledningens huvuduppgift blir alltså att sträva efter att maximera organisationens förmögenhet genom att tillfredsställa alla intressenter.³² Företagets stakeholders utgörs av alla olika parter som är intresserade av hur företaget utför sina aktiviteter och affärer. Stakeholders delas ibland upp i två olika kategorier, primära och sekundära. Primära är de kontraktsbundna förbindelserna vilka består av de viktigaste intressenterna och de som påverkar ledningen och företaget mest. Till de här hör aktieägare, kunder, anställda, leverantörer och kreditgivare. I de sekundära intressenterna tillkommer delar av omgivningen som alla företag gemensamt påverkar och påverkas av, men saknar direkta avtal med, så som staten, miljön, konkurrenter och samhället. Den stora skillnaden mellan de primära och de

²⁹ Schepers et al, 2003, s. 25

³⁰ Ibid.

³¹ Aglietta & Rebérioux, 2005 s. 33-47

³² Mullin, 2007, s. 14

sekundära intressenterna i stakeholderperspektivet är att företaget inte har några legala förbindelser med de sekundära.³³

Enligt Grafström så kan en intressent, som företaget endast har en indirekt relation till, ha en stor påverkan på företaget. Som exempel nämns intresseorganisationer som SwedWatch, när deras rapporter om företag uppmärksammas i media blir företaget starkt påverkade.³⁴

3.1.6 Företagens ansvar och CSR

Som vi tidigare har nämnt existerar det ingen exakt definition på CSR. Ofta används EU-kommissionens definition av företagens sociala ansvar; ”De flesta definitioner av företagens sociala ansvar beskriver det som ett begrepp som innebär att företagen på frivillig grund integrerar sociala och miljömässiga hänsyn i sin verksamhet och i sin samverkan med intressenterna”.³⁵

I förlängningen innebär det att företagen genom att ta detta ansvar bidrar till att höja standarden på social utveckling, miljöskydd och respekt för mänskliga rättigheter. Enligt Grafström är det ett frivilligt ansvar som sträcker sig utöver det som lagen föreskriver. Företag ska ta ett ansvar för hur deras verksamhet påverkar det omgivande samhället och miljön.³⁶

Enligt Grafström så är det framförallt intresseorganisationer, statliga organisationer och media som har varit centrala när gäller att driva frågan om företagens sociala ansvar.³⁷ Enligt EU-kommissionen så är socialt ansvarstagande något som har betydelse för alla företag, genom innovativa varor och tjänster, högre kompetens och medverkan av intressenter kan företagen förbättra sina ekonomiska, miljömässiga och sociala resultat på kort och lång sikt.³⁸ Företagen kan på ett konkret sätt bidra till egen ekonomisk vinning genom socialt ansvarstagande genom exempelvis att säkra framtida kompetent arbetskraft. Ericsson skänker idag pengar till olika utbildningsprojekt i Indien just för att säkra tillgången på kompetent arbetskraft där. Enligt Grafström så har socialt ansvarstagande ofta kommit att hanteras som en form av risk management, det vill säga att företag hanterar dessa frågor för att undvika negativ kritik.³⁹

³³ Kim & Nofsinger, 2007 s. 110

³⁴ Grafström 2008 s.66

³⁵ EU-kommissionen 2001, s. 6

³⁶ Grafström 2008 s.38f

³⁷ Grafström 2008 s.72

³⁸ EU-kommissionen 2006, s. 10

³⁹ Grafström 2008 s.151

3.2 Praktisk referensram

3.2.1 Etiska nämnden för fondmarknadsföring

ENF har i ett uttalande i maj 2009 ställt upp följande kriterier som de anser ska vara uppfyllda för att en fond ska kunna marknadsföras som etisk:⁴⁰

- ”Fondbolaget ska ha en väl definierad process för att välja ut sina placeringar. Detta gäller oavsett om fondbolaget tillämpar positiva eller negativa kriterier i sin urvalsprocess eller om bolaget arbetar genom att söka påverka de bolag där placeringar sker, i önskad riktning.”
- ”Fondbolaget ska ha en funktion för att löpande kontrollera och säkerställa att urvalsprocessen följs.”
- ”När det gäller placering utifrån negativa urvalskriterier får högst fem procent av omsättningen i det bolag där placeringen sker, eller i den koncern där bolaget ingår, avse verksamhet som inte lever upp till de särskilda krav som fondbolaget har ställt upp.”
- ”Utöver de kriterier om fondens placeringsinriktning som ska framgå av fondbestämmelser, faktablad, och informationsbroschyr, ska fondbolaget på ett tydligt och lättillgängligt sätt redovisa -bolagets placeringspolicy för fonden, inklusive information om urvalskriterier och omsättningsgränser,”
”-bolagets urvalsprocess för fonden samt det sätt på vilket processen kontrolleras och säkerställs.”
- ”Fondbolaget ska i sin årsberättelse och halvårsredogörelse redovisa hur placeringspolicyn uppfyllts beträffande inriktningen på placeringar utifrån särskilda hänsyn. I den mån avvikelser skett från policyn, ska fondbolaget informera om vilka åtgärder som vidtagits med anledning av detta.”

Ett grundläggande krav på all marknadsföring är att den är vederhäftig och ger tillräcklig information för att konsumenterna ska ha möjlighet att orientera sig på marknaden och fatta överlagda köpbeslut. När det gäller enskilt sparande i fonder gör sig kravet särskilt starkt gällande. Också för branschens trovärdighet är det nödvändigt att marknadsföringen är vederhäftig och tillräckligt informativ.

I de fall där fonden tillämpar olika toleransnivåer för hur stor del av bolagens omsättning som får härstamma från exempelvis krigsmateriel anser ENF att den tidigare gränsen om tio procent nu kan sänkas till fem procent.⁴¹

⁴⁰

Fondbolagens Förening, http://www.fondbolagen.se/upload/enf_uttalande090506.pdf

3.2.2 Olika sorters fonder

Avstå-fonder / exkluderande fonder - Undviker att investera i företag vars verksamhet strider mot fondens uppfattning om vad som är etiskt.

Bäst-i-klassen fonder - Investerar i företag som utmärker sig för sitt miljö eller människorättsarbete inom branschen.

Ideella fonder - Donerar en del av fondens förmögenhet eller förvaltningsarvode till en ideell organisation eller ändamål.⁴²

⁴¹

Ibid.

⁴²

Fair Trade Center, <http://www.fairtradecenter.se/node/321>

4. Empiri

4.1 Swedbank – ”Låt dina sparpengar bli inflytelserika”

Swedbank har ända sedan 1980-talet erbjudit etiska fonder⁴³ och utbudet av etiska fonder har sedan dess stadigt ökat. Swedbank har gett sitt etiska utbud ett stort utrymme på hemsidan och det är lätt att hitta information. Att Swedbank satsar mycket på sina etiska fonder är lätt att se, särskilt med tanke på att de nyligen har förvärvat Banco som hade specialiserat sig mycket på etiska fonder. Swedbank har även ett samarbete med WWF vilket har resulterat i specialinriktade fonder som skänker delar eller hela avkastningen till WWF. Banken har till skillnad från flertalet andra etiska fonder en egen analytikerråd som gör utvärdering av bolagen. Swedbank har exkluderande fonder såväl som fonder som aktivt försöker att påverka företagen.

Swedbank har 24 etiska fonder i egen regi. Johan Ljungquist, som är förvaltare för Swedbank Robur Ethica Miljö Sverige, ser som motiv för en fondsparare att investera etiskt att fondspararen med investeringen har tagit ett ställningstagande, att man vill gynna de bolag som är bra ur etisk synvinkel. Enligt Ljungquist är det många företag som lyssnar på vad de säger och vad de tycker om företagen eftersom Robur är stora aktieägare. Det är många bolag som har kontaktat Robur just för att de vill komma med på Roburs etiska lista. Han ser att intresset för etiska placeringar framförallt har ökat hos institutioner men har inte märkt av någon direkt ökning hos privatpersoner. Swedbanks etiska fonder investerar i gruvbolag, trots att de per definition är miljöförstörare. Anledningen till detta är som Ljungquist ser det att om företaget hela tiden jobbar för att bli bättre och minska sin negativa påverkan på miljön så utgör de ett bra exempel för branschen. Swedbanks analytikerråd har i nuläget godkänt ett 70-tal svenska bolag för investering.⁴⁴ Har ett bolag väl kommit in på den listan så åker de sällan ut.²⁵ Ljungquist ser en utveckling mot att det lönar sig för företag att ta hänsyn till etiska aspekter. ”Folk har blivit medvetna på ett annat sätt, de vill inte köpa oetiska företags varor”.

⁴³

Swedbank, http://www.swedbankrobur.se/upload/pdf/robur_ethica.pdf

⁴⁴

Intervju Ljungquist, Swedbank, 09-12-15

4.1.1 Riktlinjer

De generella riktlinjerna innebär att de etiska fonderna inte investerar i företag där "omsättningen till mer än fem procent härstammar från vapen och krigsmateriel, pornografisk verksamhet, tobaksprodukter, alkoholhaltiga drycker eller kommersiell spelverksamhet". "Företagen ska även ta hänsyn till internationella konventioner, normer och riktlinjer avseende miljö- och socialt ansvar och hållbar utveckling".⁴⁵ Swedbank har även ett antal fonder som förutom ovanstående kriterier har ytterligare riktlinjer.

4.1.2 Marknadsföring av fonderna

Swedbank marknadsför sina fonder med att man som fondsparare kan göra sina sparpengar inflytelserika och att fondspararen kan påverka på flera olika sätt.⁴⁶

4.1.3 Urvalsprocess och uppföljning

"Analysarbetet börjar först med en branschöversikt där generella etiska, miljömässiga och sociala risker och möjligheter identifieras, kartläggs och värderas. Även en global jämförelse sker. I den bolagsspecifika analysen går officiell information igenom och kompletteras med en dialog med företaget. Även information från andra informationskällor såsom frivilligorganisationer, fackförbund och branschorganisationer undersöks. En konstant dialog förs med företagen i urvals- och analysprocessen. Urvalet baseras på hur företagen positionerar sig i förhållande till sina svenska konkurrenter och till de bästa företagen internationellt sett. Godkända företag presenteras sedan i listor som den enskilda förvaltaren sedan genomför en finansiell analys på. Analytikerrådet förser löpande förvaltarna med relevant information om branscher och enskilda företag. Företag som inte tydligt tar ett ansvar för att de kan hantera sina sociala, etiska och miljömässiga risker utesluts".⁴⁷

4.1.4 Fonder av intresse

Banken har som tidigare nämnts ett stort antal etiska fonder, nedan beskrivs kort några etiska fonder som sticker ut ur mängden.

⁴⁵ Swedbank, http://www.swedbankrobur.se/upload/pdf/robur_ethica.pdf

⁴⁶ Swedbank, <http://www.swedbank.se/sst/inf/out/infOutWww1/0,,166765,00.html>

⁴⁷ Swedbank, http://www.swedbankrobur.se/upload/pdf/robur_ethica.pdf

Swedbank Robur Ny Teknik – ”Fonden investerar endast i företag som har FoU-kostnader som uppgår till minst fyra procent av de totala intäkterna eller i tjänsteföretag vars verksamhet huvudsakligen är inriktad på olika former av teknikutveckling”.⁴⁸

Banco Samaritfonden, Banco Hjälp, Banco Humanfonden – En till två procent av fondens värde skänks årligen till ideella organisationer.⁴⁹

Swedbank Robur Ethica Miljö Sverige - Fonden är en bäst-i-klassen-fond vilket innebär att alla företagen i portföljen ska vara branschledande inom etik, socialt ansvar och miljö. Endast svenska noterade aktier köps. ”Fonden investerar inte i bolag som kan associeras med kränkning av normer kring mänskliga rättigheter och miljö”.⁵⁰ Per 2009-09-30 fanns det 49 bolag i portföljen och de tio största innehaven utgjorde lite över 50 procent av fondens förmögenhet.⁵¹ I förvaltningsberättelsen för fonden finns det i stort sett ingen information som är relaterad till de etiska kriterierna. Det nämns ingenting om pågående dialoger med företag, det finns ingen hänvisning eller kommentar till kritik som har framförts i media om innehaven. Det enda som nämns är att ett bolag har uteslutits sedan bolaget underkänts i den etiska screeningen.⁵² Vid intervjun framgick det att anledningen till att bolaget uteslöts var för att det inte gick att föra en dialog med dem, de visade inget intresse för att förändras.⁵³ Det finns inga lättåtkomliga rapporter där den kompletta förvaltningsberättelsen för hela det föregående året kan ses. Ljungquist anser att bolagens ansvar för kommande led är begränsat. Han anser att ett företag inte kan dömas för vad företagets kunder gör med den köpta produkten. Vidare anser han att Boliden inte har något ansvar för de händelser som företaget har kritiserats för utan ser att Boliden egentligen har gjort lite mer än vad som rimligtvis kunde krävas av dem. Assa Abloy är ett företag som hela tiden har varit på gränsen till om de ska vara godkända eller inte.⁵⁴

⁴⁸ Swedbank,
http://public.fsb.solutions.six.se/fsb.public/site/public/fondtorg/funddetail_bank.page?magic=%28cc%20%28id%20BTI%29%29

⁴⁹ Swedbank,
http://public.fsb.solutions.six.se/fsb.public/site/public/fondtorg/funddetail_bank.page?magic=%28cc%20%28id%20BSA%29%29

⁵⁰ Swedbank,
http://public.fsb.solutions.six.se/fsb.public/site/public/fondtorg/funddetail_bank.page?magic=%28cc%20%28id%20MJO%29%29

⁵¹ Swedbank,
<http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P0000LDV&programid=0000000000>

⁵² Robur, <http://www.robur.se/upload/pdf/dina%20fonder/SV/MJO.pdf>

⁵³ Intervju Ljungquist, Swedbank, 09-12-15

⁵⁴ Intervju Ljungquist, Swedbank, 09-12-15

4.1.5 Swedbanks etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer.

Swedbank har en väl definierad process där man som läsare tydligt kan förstå hur urvalen och analysen av bolagen sker.⁵⁵ Det etiska analytikerrådet har löpande kontakter med företagen för att säkerställa att företagen fortfarande uppfyller placeringskriterierna. Alla Swedbanks etiska fonder uppfyller ENF:s omsättningsriktlinjer i sina val av bolag. I vissa fonder finns det till och med en nolltolerans eller ännu mer uteslutande riktlinjer. När en specifik etisk fond öppnas så framgår bolagets placeringspolicy för fonden tydligt med vad det innebär med urvalskriterier och omsättningsgränser. Det framgår dock inte hur bolagets urvalsprocess ser ut, ej heller hur den kontrolleras och säkerställs. I årsberättelsen nämns det ingenting om hur placeringspolicyn har uppfyllts. Istället så hänvisas det i årsrapporten under rubriken ”Övrigt” om ytterligare information om fondens etiska analys. När hänvisningen har följts så finns det ett dokument som allmänt beskriver hur den etiska synpunkten har följts för alla etiska fonder som går under namnet Ethica . Swedbank visar tydligt i sin marknadsföring hur fondspararens pengar kan bli ”inflytelserika”, de ger konkreta exempel på hur fondförvaltaren tar kontakt med företag och för en dialog med dem. På hemsidan framgår det inte vilka fonder som förvaltas passivt och vilka som förvaltas aktivt. Det är svårt att veta vilka av fonderna som för en dialog med företagen och vilka fonder som endast exkluderar vissa företag och inte aktivt söker påverka något av innehaven.

4.2 Handelsbanken

Handelsbanken har väldigt lite information på sin hemsida om etiska fonder, det nämns endast kort att ”nu finns även möjligheten att välja etiska fonder”. Handelsbanken erbjuder endast två sorters etiska fonder, Global Index Etisk och Handelsbanken Sverige Index Etisk. De etiska fonderna har ingen egen rubrik och det enda sättet att hitta dem är att leta igenom alla fonder som Handelsbanken erbjuder. Bägge fonderna förvaltas passivt och är endast exkluderande, Handelsbanken har ingen dialog med företagen. I en intervju med Anders Dolata som är förvaltare för Handelsbanken Sverige Index Etisk framgår det dock att de etiska fonderna i framtiden kommer att utgöra en större del än i nuläget och att etiska fonder i framtiden kommer att ingå i basutbudet.⁵⁶

4.2.1 Riktlinjer

De etiska riktlinjerna skiljer sig från de två fonderna. I Global Index Etisk är riktlinjerna att ”bolag vars resultat till mer än fem procent härstammar från militärt materiel, alkohol, tobak,

⁵⁵

Swedbank, http://www.swedbankrobur.se/upload/pdf/robur_ethica.pdf

⁵⁶

Intervju Dolata, Handelsbanken, 09-12-11

spel och pornografi exkluderas”⁵⁷. I Handelsbanken Sverige Index Etisk säger riktlinjerna att ”företag vars omsättning till mer än fem procent härstammar från produktion och/eller intäkter från försäljning av krigsmateriel, tobak eller tobaksprodukter, alkohol eller spel exkluderas”.

Fonderna investerar endast i företag som har granskats utifrån etiska kriterier med avseende på miljö, människorätt och affärsetik. ”Placering görs inte i företag med verksamhet (0%) från pornografisk industri och/eller av pornografiskt material”.⁵⁸ Detta är anledningen till att TeliaSonera inte återfinns bland innehaven då en del av företags omsättning härstammar från pornografi.⁵⁹

4.2.2 Marknadsföring

Handelsbanken har i nuläget ingen marknadsföring för sina etiska fonder.

4.2.3 Urvalsprocess och uppföljning

Handelsbanken köper tjänsten att granska bolag från GES-invest och har ingen egen granskning. Innehaven följer indexet OMX/GES Ethical Index Sweden respektive Socially Responsible World Index on MCSI World. OMX/GES indexet revideras halvårsvis för att nå sitt mål om ett etiskt placeringsurval.⁶⁰ Det nämns inte hur ofta det andra indexet revideras.

4.2.4 Fonder av intresse

Handelsbanken har inga ideella fonder eller etiska fonder med en särskild inriktning. Förutom Handelsbanken Sverige Index Etisk erbjuder Handelsbanken tre stycken globala etiska indexfonder som i princip är desamma som den svenska etiska indexfonden med undantag av att de globala fonderna då investerar i företag över hela världen.

Handelsbanken Sverige Index Etisk - Fonden investerar endast i bolag som uppfyller ovanstående kriterier samt är noterade på Stockholmsbörsen. Per 2009-09-30 investerade

⁵⁷ Handelsbanken,
http://www.handelsbanken.se/shb/INeT/IStartSv.nsf/FrameSet?OpenView&iddef=&navid=A_Spara_och_Placera&sa=/Shb/Inet/ICentSv.nsf/Default/q40CC2E14D4F29350C125750600341779

⁵⁸ Handelsbanken,
http://www.handelsbanken.se/shb/INeT/IStartSv.nsf/FrameSet?OpenView&iddef=&navid=A_Spara_och_Placera&sa=/Shb/Inet/ICentSv.nsf/Default/q40CC2E14D4F29350C125750600341779

⁵⁹ Intervju Dolata, Handelsbanken, 09-12-11

⁶⁰ Handelsbanken,
http://www.handelsbanken.se/shb/INeT/IStartSv.nsf/FrameSet?OpenView&iddef=&navid=A_Spara_och_Placera&sa=/Shb/Inet/ICentSv.nsf/Default/q40CC2E14D4F29350C125750600341779

fonden i 235 företag.⁶¹ I årsrapporten nämns det i stort sett ingenting om de etiska kriterierna. Det enda som nämns är att ett bolag har uteslutits ur indexet, det finns dock ingen förklaring till varför. Enligt Anders Dolata så kommer de etiska riktlinjerna antagligen från någon anglosaxisk tradition. På frågan om hur företag gynnas av att fonden investerar i dem tycker Dolata att frågan är ”konstig”. Han menar på att det är som vilken fond som helst som skulle investera i exempelvis Ericsson, ”Vad har Ericsson för glädje av det?” säger han.⁶²

4.2.5 Handelsbankens etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer

Handelsbanken beskriver inte processen för att välja ut sina placeringar utan säger endast att placeringarna följer indexet OMX/GES Ethical Index Sweden. Indexet revideras halvårsvis av GES och det är även GES som står för all etisk granskning av bolagen. Handelsbanken följer de av ENF uppsatta omsättningsgränserna, Handelsbanken Sverige Index Etisk har valt att inte tillåta att någon del av bolagens omsättning härstammar från pornografi. De placeringskriterier som fonden följer anges tydligt.

I årsberättelsen nämns det ingenting om hur placeringspolicyn har uppfyllts med avseende på de etiska riktlinjerna, det nämns endast att ett bolag har tagits bort från det index som fonden följer.

4.3 KPA – ”För en bättre värld”

”KPA pension är det ledande pensionsbolaget i kommunsektorn och har hand om pensionen för cirka en miljon anställda inom kommunsektorn. KPA ägs till 60 procent av Folksam och till 40 procent av Sveriges kommuner och landsting”.⁶³ KPA placerar endast etiskt. ”År 1998 beslöt KPA att företaget aktivt ska arbeta för en bättre framtid för människa och miljö”.⁶⁴ På hemsidan är det lätt att hitta placeringskriterier, konkreta exempel på hur de påverkar företagen, även fondernas årsrapporter och halvårsrapporter för en längre period visas tydligt. Sedan en tid tillbaka är det Swedbank Robur som förvaltar samtliga KPA:s fonder vilket dock inte framgår lika tydligt. För att få fram den informationen måste en årsrapport eller informationsbroschyr öppnas. Det är även svårt att få fram konkret information om hur urvalsprocessen går till. Efter letande framgår det endast att ”Bolag väljs utifrån etiska

⁶¹ Morningstar,
<http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P00001DF8&programid=0000000000>

⁶² Intervju Dolata, Handelsbanken, 09-12-11

⁶³ KPA, http://www.kpa.se/mallar/SidaForstaNiva___710.aspx

⁶⁴ KPA, <http://www.kpa.se/upload/Dokument/Pdf/KPA%20Fonder/Informationsbroschyr.pdf>

kriterier”. KPA erbjuder fyra olika sorters fonder, en ren aktiefond, två blandfonder och en räntefond. Fonderna är exkluderande såväl som påverkande.

4.3.1 Marknadsföring av fonderna

KPA har en omfattande marknadsföring och syns ofta i media. I reklamen som har uppmärksammats mycket under den senaste tiden presenteras en person där det visar sig att personen ”tjänar pengar på” vapenhandel, korruption, barnarbete etcetera. Budskapet är att för att vara säker på vad dina pensionspengar gör ska spararen välja KPA som verkar för en bättre värld.⁶⁵

4.3.2 Riktlinjer

KPA investerar i företagsgrupper som aktivt arbetar med att reducera sin negativa påverkan på miljön. ”Endast energibolag som har fått KPA:s högsta miljöbetyg köps, de ska även återfinnas på Dow Jones Sustainability Index World”. När det gäller mänskliga rättigheter utgår KPA från ILO:s konventioner, FN:s allmänna förklaring om de mänskliga rättigheterna, FN:s barnkonvention och OECD:s etiska riktlinjer för multinationella företag. KPA investerar inte i bolag som producerar vapen. ”KPA investerar inte i företag där någon andel av omsättningen kommer från produktionen av alkoholhaltiga drycker, produktion av tobak eller tobaksprodukter eller i företag där någon del av omsättningen kommer från kommersiell spelverksamhet”.⁶⁶ Det nämns ingenting om pornografi bland riktlinjerna.

4.3.3 Urvalsprocess och uppföljning

KPA använder påverkande såväl som uteslutande regler när de placerar. Hur urvalsprocessen ser ut och hur den faktiska granskningen går till framgår inte. Det nämns som sagt endast att bolagen väljs utifrån etiska kriterier och att samtliga innehav granskas två gånger per år av GES.⁶⁷ I hållbarhetsredovisningen för 2008 uppges att ”utvärdering av bolag sker med hjälp av dels egna bolagsanalytiker och dels genom ett samarbete med Sveriges ledande leverantörer av etisk granskning”.⁶⁸ Under 2008 besökte KPA 28 bolagsstämmor, 36 bolag kontaktades angående socialt ansvar, 16 bolag har kontaktats angående miljö.⁶⁹ I rapporterna för fonderna står det att Swedbank Robur ansvarar för tillämpningen av KPA:s

⁶⁵ KPA, http://www.kpa.se/mallar/SidaEjHogerListning____1490.aspx

⁶⁶ KPA, <http://www.kpa.se/upload/Dokument/Pdf/KPA%20Fonder/Informationsbroschyr.pdf>

⁶⁷ KPA, http://www.kpa.se/mallar/Sida____699.aspx

⁶⁸ KPA,

http://www.kpa.se/upload/Trycksaker/ForArbetsgivare/1023_Hallbarhetsredovisning2008.pdf

⁶⁹ KPA,

http://www.kpa.se/upload/Trycksaker/ForArbetsgivare/1023_Hallbarhetsredovisning2008.pdf

negativa/uteslutande kriterier.⁷⁰ Enligt KPA så påverkar de företag att ta ansvar för mänskliga rättigheter och miljö, de ger även flera konkreta exempel på hur CSR-arbetet ser ut i praktiken där de tar upp flera företag där dialogen antingen har medfört förändringar alternativt att innehavet har sålts av. Enligt KPA så är deras främsta verktyg för att påverka företagen mot ett mer ansvarsfyllt ägande företagskontakter.⁷¹ KPA har förutom att närvara vid bolagsstämmorna besökt eller skickat brev till de tjugo största aktieinnehavarna av de 793 företag de investerar i⁷². ”De tjugo företag som löper störst risk att råka ut för incidenter beträffande miljö och mänskliga rättigheter har kontaktats för en genomgång av deras risksituation”.⁷³

4.3.4 KPA etisk aktiefond

Fonden placerar i Sverige såväl som övriga världen. ”Aktieplaceringarna ska i normala fall väga jämnt mellan Sverige och övriga världen”.⁷⁴ Det är tillåtet för fonden att placera i företag vars omsättning härstammar från pornografi. Per 09-09-30 investerade fonden i 793 företag. I halv- och helårsrapporterna finns flera sidor som är tillägnade köp och försäljningar som påverkats av KPA Pensions etiska placeringsriktlinjer. Det finns dock ingen djupare information. Listvis nämns de bolag som har köpts eller har sålts. Har det sålts står det endast att det är en otillåten placering enligt något kriterium. I rapporten för Q1-Q2-09 har ett bolag inte uppfyllt kriterierna och sålts av medan 50 bolag har köpts.⁷⁵ Sedan maj 2007 är det Swedbank Robur som förvaltar fonden.

4.3.5 KPA:s etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer

KPA beskriver två metoder som de använder i placeringsprocessen; påverkande och uteslutande regler. Hur bolagen sedan väljs ut nämns det inte mycket om. Det nämns endast att bolagen väljs utifrån etiska kriterier och att GES granskar samtliga innehav en gång i halvåret. KPA tillåter inte att en enda procent av bolagens omsättning kommer från vapen, tobak, alkohol eller spel.

⁷⁰ KPA,
http://www.kpa.se/upload/Dokument/Pdf/%C3%85rsrapporter/rapport_kpafonder_halvar2009.pdf

⁷¹ KPA, http://www.kpa.se/mallar/Sida____1588.aspx

⁷² Morningstar,
<http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P00000KJA&programid=0000000000>

⁷³ KPA, http://www.kpa.se/mallar/Sida____1588.aspx

⁷⁴ KPA, http://www.kpa.se/upload/Dokument/Pdf/KPA%20Fonder/KPA_Etisk_aktiefond.pdf

⁷⁵ KPA,
http://www.kpa.se/upload/Dokument/Pdf/%C3%85rsrapporter/rapport_kpafonder_halvar2009.pdf

I KPA:s årsberättelse ges de etiska kriterierna en stor plats. I årsberättelsen finns det en egen rubrik som lyder ”Köp och försäljningar som påverkats av KPA Pensions etiska placeringskriterier” där KPA på ett tydligt sätt anger vilka aktier som har köpts respektive sålts. I KPA:s reklam framhävs att fondspararen tjänar pengar på exempelvis vapenhandel och att man som fondsparare ska förvalta sina pengar på ett ansvarsfullt sätt och välja KPA som verkar för ”en bättre värld”.⁷⁶ Hur pass vederhäftig den reklamen är kan ifrågasättas. KPA visar på exempel där ett antal företag har blivit positivt påverkade av KPA och de beskriver de olika metoderna som används för att påverka bolagen. KPA anger som exempel att Assa Abloy efter kontakter med KPA meddelade att de ska flytta en av sina fabriker som strider mot Genèvekonventionen. En fråga som kan ställas är hur pass påverkade Assa Abloy blir av en ägare som endast äger en liten bråkdel av företaget. KPA:s fondförmögenhet är utspridd på flera hundra olika bolag vilket ger att KPA endast äger en försvinnande liten del i de allra flesta bolagen.

4.4 SEB

SEB har nio etiska fonder i egen regi varav ett flertal fonder har en speciell inriktning. Det finns inte särskilt mycket information om ansvarsfulla investeringar på bankens hemsida. Exempelvis finns det ingen marknadsföring av de olika fonderna eller varför man skulle välja att investera etiskt. Samtidigt verkar SEB ha satsat mycket på att kunna erbjuda ett brett utbud av etiska fonder där det exempelvis finns en särskild Östersjöfond/WWF. Enligt Anette Andersson, förvaltare för SEB Etisk Sverigefond Lux Utd, ”så går hela SEB just nu mot att de själva ska bli ett hållbart företag och att de i framtiden kommer att erbjuda betydligt fler hållbara produkter till sina kunder”.

4.4.1 Riktlinjer

”SEB:s etiska fonder investerar inte i företag där mer än fem procent av omsättningen härstammar från vapen, alkohol, tobak, pornografi eller kommersiell spelverksamhet”. Dessutom ”investerar inte fonderna i företag som associeras med överträdelser av internationella konventioner och riktlinjer för mänskliga rättigheter, arbete, miljö, korruption och vapen”.⁷⁷ Dessutom har de enskilda fonderna ibland riktlinjer utöver de ovan nämnda vilka kommer att nämnas under rubriken ”fonder av intresse”.

⁷⁶

KPA, http://www.kpa.se/mallar/SidaEjHogerListning____1490.aspx

⁷⁷

SEB, http://www.seb.se/pow/content/fonder/oevrigt/placeringskriterier_etiska_fonder.pdf

4.4.2 Marknadsföring

SEB har i nuläget inte någon marknadsföring av sina etiska fonder. De etiska fonderna kommer dock i framtiden troligtvis att marknadsföras enligt Andersson.⁷⁸

4.4.3 Urvalsprocessen och uppföljning

Det finns ingen information om hur urvalsprocessen går till vid val av etiska placeringar. I informationen om de etiska fonder är det enda som nämns att ”fonden följer etiska restriktioner grundade på GES som utgår från internationella normer för mänskliga rättigheter, arbete, miljö, mutor och korruption”. Hur bolagen väljs ut och hur bolagen följs upp nämns inte.⁷⁹ I ett annat dokument står det dock att GES på uppdrag av SEB genomför en granskning av de bolag som de etiska fonderna har investerat i.⁸⁰ I intervjun med Andersson så framkom det att SEB även har egen analys.

4.4.4 Fonder av intresse

SEB Cancerfonden – ”Under förutsättning att fondförmögenheten har ökat med minst en procent lämnar fonden årligen en procent av fondförmögenheten i bidrag till cancerfonden. Dessutom bidrar SEB med” en lika stor summa”.⁸¹

SEB Östersjöfond/WWF - Fonden är en aktiefond med ideell inriktning, där placeringarna ska uppfylla Världsnaturfondens etiska riktlinjer. Riktlinjerna innebär att företag vars huvudsakliga verksamhetsområde är alkohol, tobak, vapen, bilar och petroleum utesluts”.⁸² Dessutom lämnar fonden årligen, under förutsättning att fondförmögenheten har ökat med minst en procent, bidrag om en procent av fondförmögenheten till stiftelsen Världsnaturfondens WWF:s Östersjöprojekt. Denna summa matchas sedan av SEB.⁸³

SEB Etisk Sverigefond Lux Utd - Fonden är en aktiefond som placerar i svenska aktier och aktierelaterade värdepapper i olika branscher. Fonden investerade per 090930 i 40 olika aktier och de tio största innehaven utgjorde 58,4 procent av fondförmögenheten.⁸⁴ Fonden

⁷⁸ Intervju Andersson, SEB, 09-12-14

⁷⁹ SEB, http://www.seb.se/pow/fmk/2500/produktblad/p_SEB-ULSV.pdf

⁸⁰ SEB,

http://www.seb.se/pow/wcp/index.asp?ss=/pow/wcp/templates/sebarticle.cfmc.asp%3FDUID%3DDUID_3BC9265223128CEFC125706F00388C4B%26xsl%3Dse/sebarticle.xsl%26sitekey%3Dseb.se%26lang%3Dse

⁸¹ SEB, http://www.seb.se/pow/fmk/2500/produktblad/p_SEB-CANC.pdf

⁸² SEB, <http://www.seb.se/pow/borsfinans/fondkurslista/fondfakta.asp?RequestedFund=SEB-OSTSJ&kommentar=1&flik=oversikt>

⁸³ SEB, http://www.seb.se/pow/fmk/2500/produktblad/p_SEB-OSTSJ.pdf

⁸⁴ Morningstar,

<http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P00000LJZ&programid=0000000000>

investerar huvudsakligen i stora bolag. Varken i förvaltkommentarerna, produktbladet eller faktabladet nämns det någonting om placeringar ur ett etiskt synsätt. Det nämns ingenting om fonden är aktivt eller passivt förvaltat. Enligt Andersson så är dock fonden aktivt förvaltat och en kontinuerlig dialog med bolagen hålls. Hon anser att ”företag som är ansvarsfulla när det gäller att driva sina företag hållbart kommer med tiden att lyckas bättre än de som inte gör det”. Under det år som Andersson har förvaltat fonden har inget bolag sålts av på grund av etiska kriterier. Skulle hon upptäcka något i bolaget som inte är förenligt med hennes förvaltningsstil tas en dialog med bolaget. Visar bolaget inte någon vilja att förändras så säljs innehavet av. Enligt Andersson så läser GES in sig på all offentlig information som finns om ett bolag medan Andersson träffar bolaget och får direkt information från dem. Därför är det möjligt att Andersson får fram information som inte GES vet om och därför ger det bolaget ett dåligt betyg medan Andersson vet att företaget jobbar aktivt med det eventuella problemet. Andersson anser att det är företagets ansvar att hålla leverantörsledet så pass kort att företaget kan ha kontroll över det. Anledningen till att SEB inte ger så mycket information om pågående dialoger med företag är att det från kundernas håll inte har funnits någon efterfrågan.⁸⁵

4.4.5 SEB:s etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer

Det finns inte någon väl definierad process för val av bolag att investera i. Det nämns inte heller hur SEB löpande kontrollerar och säkerställer att urvalsprocessen följs. SEB:s etiska fonder följer de av ENF uppställda omsättningsriktlinjerna.

I den övergripande informationen om de etiska fonderna nämns det ingenting om urvalskriterier, placeringspolicy, urvalsprocess eller omsättningsgränser. Det enda som nämns är att fonden har en etisk placeringsinriktning.

Det finns inga tillgängliga halv- eller helårsberättelser för de etiska fonderna. Inte i något av dokumenten som fonden tillhandahåller nämns det någonting om hänsyn som har tagits till de etiska placeringskriterierna.

4.5 Nordea

Nordea menar att ansvarsfulla placeringar präglar deras förvaltning. Deras övertygelse är att företag som tar aktivt ansvar för till exempel arbetsmiljö och mänskliga rättigheter får en bättre utveckling på sikt. ”Nordeas policy för ansvarsfulla investeringar genomsyrar alla

⁸⁵

Intervju Andersson, SEB, 09-12-14

Nordeas fonder – oavsett inriktning”.⁸⁶ Nordea erbjuder två etiska fonder, Etiskt Urval och Etiskt urval Global.

4.5.1 Riktlinjer

”Nordea beaktar i investeringsprocessen deklARATIONER och konventioner som har undertecknats av Sverige inom områdena mänskliga rättigheter, arbetsrätt och miljö. Fondens exkluderande riktlinjer innebär att fonden undviker att placera i bolag där mer än 25 procent av bolagets omsättning är inriktad på produktion och/eller försäljning av varor och tjänster inom kategorierna krigsmateriel, tobak, alkohol och pornografi. I januari 2010 kommer dock denna 25 procents gräns att sänkas till fem procent.”⁸⁷

4.5.2 Marknadsföring

Nordea har i nuläget ingen marknadsföring för sina etiska fonder.

4.5.3 Urvalsprocessen och uppföljning

Nordea har ingen egen etisk granskning utan köper in tjänsten från Ethix. I framtiden så kommer Nordea att ha flera personer som jobbar aktivt med alla bolag som de investerar i. En avdelning som enbart kommer att syssla med etikfrågor och SRI-policyn kommer att skapas.⁸⁸ Ethix analyserar företags sociala ansvarstagande i situationer där människor och miljö kränkts. Ethix analys tar hänsyn till hur företaget agerat i en specifik situation och vilka åtgärder som har vidtagits i syfte att undvika liknande situationer på nytt. ”Analysen görs utifrån research och dialog med det granskade företaget och berörda organisationer. I de fall som analysen visar att företaget inte tagit sitt sociala ansvar för människor och miljö och denna information kan styrkas av en nationell myndighet eller ett FN-organ, rekommenderar Ethix att innehavet ska uteslutas ur fonderna. Ethix fortsätter dock att kontinuerligt bevaka de företag där man rekommenderat en uteslutning. En dialog förs med företaget med syfte att påverka företaget att vidta åtgärder. När företaget vidtar åtgärder revideras rekommendationen uteslutning till bevakning. Ethix kontrollerar även att de omsättningsgränser som fonden har satt upp för bolagen följs”. Ethix granskar innehavet i fonderna halvårsvis.⁸⁹ ”Nordea har en egen SRI-kommitté som genomför granskningar och beslut grundat på rapporter från Ethix. Kontakterna och dialogerna med företagen sköts sedan för Nordeas räkning av det brittiska

⁸⁶ Nordea, <http://www.nordea.se/Nordea+Fonder+AB/Avkastning+med+ansvar/1051072.html>

⁸⁷ Intervju Särilvik, Nordea 09-12-11

⁸⁸ Ibid

⁸⁹ Nordea,

http://www.nordea.se/sitemod/upload/root/www_nordea_se/Privat/spara_placera/fonder/filer/Etiskgranskning_EtisktUrval.pdf

företaget Hermes. Nordeas kunder får regelbundna rapporter om vad de gör och hur det går”.⁹⁰

4.5.4 Fonder av intresse

Nordea etiskt urval - Fonden är en aktiefond som placerar på den svenska aktiemarknaden. Fonden består av betydligt färre bolag än en traditionell Sverigefond.⁹¹ Per 2009-09-30 investerade fonden i 51 aktier och de tio största innehaven stod för 54 procent av fondförmögenheten.⁹² I årsrapporten finns det en egen rubrik som heter ”Etisk granskning” där de händelser som har skett till följd av den etiska investeringspolicyn beskrivs. För år 2008 var det dock inga händelser som hade skett.⁹³

4.5.5 Nordeas etiska fonder i förhållande till ENF:s riktlinjer

Nordea ger tydlig information om hur urvalsprocessen för att välja ut placeringar ser ut. Nordea beskriver tydligt det arbete som Ethix utför åt Nordea, även hur innehaven löpande kontrolleras beskrivs. Nordea uppfyller inte ENF:s omsättningskrav utan tillåter att 25 procent av bolagens omsättning härstammar från de av fonden exkluderande kriterierna. Nordea kommer dock under 2010 att ändra gränsen från 25 procent till fem procent. I halvårs- och helårsredogörelsen redogörs för händelser som har skett till följd av fondens etiska kriterier.

4.6 GES Investment Services - “To make it a little better, everyday”

GES grundades år 1992, tidigare Caring Company, och är norra Europas ledande analyshus för ansvarsfulla investeringar. ”Företaget granskar bolag utifrån hur de arbetar internt såväl som externt med miljö, sociala frågor och i ägarstyrningen, även hur företagen hanterar internationellt överenskomna normer beaktas. Bolagen granskas genom ett antal kvantitativa

⁹⁰ Nordea,
<http://www.nordea.com/Om+Nordea/F%C3%B6retagets+samh%C3%A4llsansvar/Kundernas+aff%C3%A4rer+med+Nordea/SRI-processen/1117412.html>

⁹¹ Nordea,
http://www.nordea.se/sitemod/nordea_all/modules/ReverseProxy/Default.aspx?pid=785682&rw=1&url=/nordic/GetDocument.aspx?id=c74207f0-f034-483e-8261-8ad51f8f593c&name=Nordea+Etiskt+Urval+Sverige&solution=4800ff644f14&catid=141&buyBtn=on&mode=on&shelves=-Faktablad

⁹² Morningstar,
<http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P00000LTX&programid=0000000000>

⁹³ Nordea,
http://www.nordea.se/sitemod/nordea_all/modules/ReverseProxy/Default.aspx?pid=785682&rw=1&url=/nordic/GetDocument.aspx?id=c74207f0-f034-483e-8261-8ad51f8f593c&name=Nordea+Etiskt+Urval+Sverige&solution=4800ff644f14&catid=141&buyBtn=on&mode=on&shelves=-Årsrapport

såväl som kvalitativa studier”.⁹⁴ Så fort som anklagelser dyker upp om att något av de 4-5 tusen företag som GES bevakar accepterat ett brott mot en konvention eller en överträdelse av en norm så undersöker GES anklagelserna, kontaktar företaget och försöker utreda. För att företaget ska hamna på den lista där GES rekommenderar investeraren att antingen engagera sig eller exkludera dem krävs det antingen en officiell källa som bevisar överträdelsen, eller att företaget själva erkänner.⁹⁵

Om en överträdelse är fastställd så ställer GES fyra krav på företaget; de ska upphöra med överträdelsen, de ska agera ansvarsfullt, de ska acceptera sitt ansvar och att de kommer att hantera den här frågan och visa att de tar det på allvar. Företaget ska också införa preventiva system, policys, program, utvärderingssystem för att säkerställa att det inte händer igen. Helst ska åtgärderna sedan verifieras av en tredje part för att se att vad företaget har lovat verkligen har skett. GES förmedlar dessa incidenter halvårsvis till sina kunder, kunderna kan också via webben följa hur processen går. De ger även förvaltarna en möjlighet att själva följa med och träffa företagen. Jakob König, som jobbar som *senior research analyst* på GES, ser den etiska granskningen som en viktig del för att även kunna bedöma ett företag rent finansiellt. ”Eftersom varumärken, kostnader för miljöpåverkan, kundlojalitet och de anställdas lojalitet, alla är faktorer som påverkar företaget och deras lönsamhet, speglar den etiska granskningen de operationella risker som finns och hur man på ett bra sätt ska kunna hantera dem”.⁹⁶

Han anser att hur pass viktigt det är att företaget agerar på ett etiskt sätt beror framförallt på hur marknaden ser på det. Om hela marknaden har en kollektiv bild av hur företagen ”borde” göra så kommer de företag som tar hänsyn till detta att vara mer lönsamma. Samma sak gäller för de som investerar i företaget, ju fler investerare som integrerar hållbarhetsfaktorer i investeringsprocessen desto mer påverkade blir företagen. König anser att när etiska fonder investerar i företagen gynnas företagen framförallt genom positiv marknadsföring. Förutom genom dialoger påverkas företagen även genom att de vill ha stabila ägare. Samtidigt framhåller han att de företag som inte ser seriöst på de etiska frågorna i många fall kan vara glada över att fonden säljer av, så länge de inte basunerar ut det, för att slippa en missnöjd ägare som försöker engagera sig. König anser personligen att den utveckling som har skett mot att företagen nu anses ansvariga för ett längre led framförallt beror på att det nu har blivit lättare att övertyga företagen om att ta sitt ansvar för hur de, eller leverantörsledet, påverkar

⁹⁴ GES, Invest <http://www.ges-invest.com/pages/?ID=67>

⁹⁵ Intervju König, GES-Invest 09-12-08

⁹⁶ Ibid.

framtida generationer. Han ser att företagens ansvar går så pass långt som konsumenterna, media och investerare kräver, eftersom detta är något som påverkar varumärket och de anställdas syn på sin arbetsgivare. Att företagen reagerar på en incident först efter att incidenten har uppmärksammats i media ser König som att företaget medvetet eller omedvetet, dock ofta beroende på okunskap, inte har uppmärksammat problemet. Att de först efter det att företaget har kritiserats inser kostnaden för att fortsätta. Orsaken till uppmärksammade incidenter anser König dock vara att ledningen inte har full koll på alla delar, att det lokala management ser det på ett annat sätt eller att det saknas instruktioner eller någon företagspolicy som tydligt anger hur de ska förhålla sig till vissa frågor.⁹⁷

König anser att etiska fonder generellt sett skulle kunna göra mycket mer än vad de gör i nuläget. Det finns fonder som satsar väldigt lite på att jobba etiskt samtidigt som det finns fonder som arbetar väldigt aktivt med att försöka påverka bolagen. Generellt för fonderna är att de jobbar på en riskfront och har investerat i ett antal olika företag samtidigt som de kanske jobbar lite med några stycken. ”De etiska fonderna jobbar med ganska trubbiga verktyg och det är de mest tydligt oetiska företagen som försvinner och det finns väldigt många företag kvar och då skiljer sig de etiska fonderna lite från de fonder som inte har en etisk benämning”. Han ser det som väldigt viktigt att fondspararen ställer många frågor och ifrågasätter. Flera fondsparare går endast på den etiska termen och ser det som en garanti för att det är något som fondspararen själv håller med om är etik. Det gäller för fondspararen att fråga vad fonden verkligen menar när de säger etik.⁹⁸

4.7 Uppmärksammade innehav

Att synen på vad som är en etisk placering är något subjektivt och upp till den enskilda förvaltaren är något som märks direkt vid en jämförelse mellan de olika etiska fonderna. Bolag som den ena fonden har uteslutit återfinns i flera fall hos andra förvaltare. Nedan nämns ett axplock av bolag som den senaste tiden har varit uppe i media där bolaget har kritiserats för oetisk verksamhet.

4.7.1 TeliaSonera

Halva Telias rörelsevinst härstammar från östländerna. Flera av de länder som Telia är verksamma inom rankas bland världens värsta när det gäller såväl korruption som mänskliga rättigheter. Telia gör affärer direkt med stater som samtidigt anklagas för brott mot mänskliga

⁹⁷ Intervju König, GES-Invest 09-12-08
⁹⁸ Ibid.

rättigheter. Telia tar inte politisk ställning, Telia går in i ett land om det finns affärsmöjligheter och de kan bedriva affären på det sätt som de vill bedriva sin verksamhet på säger Cecilia Edström, kommunikationsdirektör. Aktien har under 2009 åkt ut från två av världens viktigaste etiska index, Dow Jones Sustainability Index och FTSE4 Good.⁹⁹ Telia har dock i skrivande stund kommit in på Dow Jones Sustainability Index igen.¹⁰⁰ Det finns en demokratigrupp som arbetar kring mänskliga rättigheter i odemokratiska länder där TeliaSonera tidigare var verksamma. Under 2008 hoppade dock Telia av samarbetet med anledningen att det krävdes en stor arbetsinsats och finansiellt engagemang. ”Det står inte högst upp på vår prioritetslista” säger Cecilia Edström.¹⁰¹

Nordea, SEB, KPA och Swedbank investerar alla i TeliaSonera. Banco hade valt att inte investera i Telia men aktien köptes in igen när Robur köpte Banco. TeliaSonera ingår i Swedbanks bäst-i-klassen fond. Handelsbanken investerar inte i TeliaSonera då en liten del av Telias vinst härrör från pornografi.

4.7.2 Boliden

1998 brast ett sandmagasin vid Boliden Apirsas gruva i Spanien och skapade en miljökatastrof. Bolidens dotterbolag var tvungna att betala 400 miljoner kronor för sanering¹⁰². I november 2009 ålade Svea Hovrätt kronofogden att frysa tillgångar på 1,4 miljarder kronor för eventuell framtida skadeståndsskyldighet.¹⁰³ Boliden sålde för ett antal år sedan avfall till ett Chilenskt företag som hade för avsikt att återanvända avfallet. Avfallet hamnade dock i slutändan på en soptipp och så sent som i september 2009 var 7000 chilenska invånare tvungna att evakuera området. Flera hundra chilensare har fått allvarliga skador av bly-, kvicksilver- och arsenikexponering. Boliden tänker inte kompensera offren.¹⁰⁴

KPA, SHB, SEB, Nordea, Handelsbanken och Swedbank investerar i Boliden. Boliden ingår i Swedbanks bäst-i-klassen fond.

⁹⁹ Svenska Dagbladet, http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/halva-telias-vinst-fran-ostlanderna_2870471.svd

¹⁰⁰ Intervju König, GES-Invest 09-12-08

¹⁰¹ Dagens Nyheter, <http://www.dn.se/ekonomi/telia-bryter-samarbete-kring-manskliga-rattigheter-1.626050>

¹⁰² Fjärde AP-fonden

<http://www.ap4.se/upload/Etikr%C3%A5det/Milj%C3%B6p%C3%A5verkan%20fr%C3%A5n%20gruvindustrin-rapporten.pdf>

¹⁰³ Dagens Nyheter,

http://bors.www.dn.se/dn/site/news/newspop.page?magic=%28cc%20%28news%20%28id%20urn:newsml:six.se:20091125:DIR-BN_3622713288:1%29%29%29

¹⁰⁴ Sveriges Television, http://svt.se/2.22620/1.1781150/boliden_tanker_inte_kompensera_offren

4.7.3 Assa Abloy

År 2005 anklagades Assa Abloy för att de inte lever upp till internationella konventioner och företagets egna etiska uppförandekod vid sina fabriker i Rumänien och Mexico.¹⁰⁵ Även år 2007 fanns det fortsatta stora problem i fabrikerna.¹⁰⁶ År 2008 anklagades Assa Abloy för att ha en fabrik i en illegal bosättning på Västbanken. Fabriken strider mot internationell humanitär rätt. Fabriken är nu nedlagd men fanns på illegal mark under åtta år.¹⁰⁷ Enligt KPA är det de som har påverkat företaget att lägga ner fabriken.¹⁰⁸ Samtliga av de analyserade etiska fonderna investerar i Assa Abloy.

4.7.4 Sandvik

Sandvik har varit i ett flertal skandaler under ett antal år. År 2003 anklagades Sandvik i uppdrag granskning för deras samröre med gruvbolag i Ghana där mark har konfiskerats, mänskliga rättigheter har åsidosatts och miljöförstöring har skett. Sandvik hade då 30 lokalanställda där men Sandvik säger att de inte visste om de problem som fanns. Sandvik blev även anmälda för att ha brutit mot OECD:s riktlinjer för brott mot mänskliga rättigheter och för miljöförstöring.¹⁰⁹ Anmälan mot Sandvik lades dock senare ned. Samma år anklagades även bolaget för att de gör affärer med gruvbolaget PT Freeport som är ett av Indonesiens mest kontroversiella bolag. Freeport anklagades för att använda sig av indonesisk militär för att skydda sina egendomar samt för att orsaka stor miljöförstörelse i Papua. Sandvik hade inga tankar på att avbryta samarbetet.¹¹⁰ Samarbetet pågick även år 2009, även Sandviks personal skyddades då av militären.¹¹¹ År 2004 anklagades Sandvik för att ha exporterat bandstål till ett timmerföretag som ägs och kontrolleras av den burmesiska staten.

¹⁰⁵ Swedwatch,
http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2005/oh_Isosam_arbetsmilj_och_hot_mot_fackligt_aktiva_p_assa_abloys_fabriker_i_rum_nien_och_mexiko

¹⁰⁶ Swedwatch,
http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2007/uppf_ljning_assa_abloy_f_rb_ttringar_i_rum_nien_men_fortsatta_anklagelser_fr_n_anst_llda_i_mexiko

¹⁰⁷ Swedwatch,
http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2008/assa_abloy_ger_en_fabrik_i_en_illegal_bos_ttning_p_v_stbanken

¹⁰⁸ KPA,
http://www.kpa.se/upload/Trycksaker/ForArbetsgivare/1023_Hallbarhetsredovisning2008.pdf

¹⁰⁹ Swedwatch,
http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2003/svensk_inblandning_i_milj_skandal_i_ghana

¹¹⁰ Swedwatch,
http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2003/etiska_sandvik_g_r_aff_rer_med_kontroversiella_fr_eeport

¹¹¹ Swedwatch,
<http://www.swedwatch.org/swedwatch/content/search/%28offset%29/10?SearchText=Sandvik>

Landets militärregim beskrivs ofta som en av de mest repressiva i världen. Timmerföretaget avverkar världens sista teaskogar.¹¹² Sandvik införde dock senare ett stopp för leveranserna.

Samtliga av de analyserade etiska fonderna investerar i Sandvik.

4.7.5 Olika uppfattningar om innehav

Swedbank utesluter Aarhus Karlshamn i sina etiska fonder då det inte går att föra en dialog med dem. Handelsbanken investerar dock fortfarande i Aarhus Karlshamn.

KPA investerar i sju av de bolag som sjunde AP-fonden har svartlistat. Anledningarna till att AP-fonden har svartlistat företagen är; rapporterade fall om anti-fackligt agerande, kränkningar av mänskliga rättigheter, miljöbrott, brott mot miljölagar, brott mot mänskliga rättigheter vid leverans av krigsmaterial till Sudan, miljöförstöring och kränkt yttrandefrihet i Kina¹¹³

¹¹² Swedwatch,
http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2004/svensk_handel_med_burma_trots_stora_etiska_risker

¹¹³ Sveriges Television, http://svt.se/content/1/c8/01/53/46/91/AP-fonderna_090429_webben.pdf

5. Analys och diskussion

5.1 Förhållande till ENF:s riktlinjer

Nedan visas hur de analyserade fondförvaltarna följer de av ENF uppställda riktlinjerna för etiska fonder.

Fondförvaltare	Följer omsättningsgränser om 5%	Information om placeringsriktlinjer	Information om urvalsprocess	Löpande kontroll	Redovisning om hur placeringspolicyn uppfyllts	Info på hemsidan
Robur	X	X	X	Ofta	Nej	Tydlig
Handelsbanken	X	X	-	2ggr/år	Nej	Bristfällig
Nordea	-	X	X	2ggr/år	Ja	Tydlig
KPA	X	X	-	Ofta	Ja	Tydlig
SEB	X	X	-	Ofta	Nej	Bristfällig

Källa: Egen bearbetning

Inte en enda av de analyserade förvaltarna följer till hundra procent ENF:s riktlinjer. Det handlar framförallt om bristfällig information till fondspararna. Som fondsparare är det väldigt svårt att få en klar uppfattning om när fondförvaltaren anser en placering som oetisk. Det är endast KPA som i sin årsberättelse har angivit tydlig information om vilka bolag som har köpts in och vilka som har exkluderats till följd av de etiska riktlinjerna. Ett par av de andra förvaltarna har angett att något bolag har uteslutits till följd av etiska riktlinjer. Nordea har precis som KPA gett placeringar till följd av de etiska kriterierna en egen rubrik i årsberättelsen, det har dock inte skett några försäljningar till följd av etiska kriterier under ett och ett halvt år. Vad som gäller för samtliga förvaltare är att det inte finns någon tydlig information om varför de har uteslutits. Som fondsparare torde det vara intressant att på ett mer konkret sätt kunna följa upp varför fonderna har dragit den slutsatsen för att få en bättre inblick. Nordea är den enda förvaltaren som i dagsläget tillåter att 25 procent av bolagens omsättning härstammar från oetisk verksamhet. I andra fall är fondernas omsättningsriktlinjer ofta hårdare än ENF:s. Det är endast Swedbank och Nordea som på ett tydligt sätt redogör för hur urvalsprocessen går till, övriga förvaltare hänvisar till det bolag som står för den etiska granskningen men anger inte hur deras urvalsprocess ser ut.

Med tanke på att Swedbanks analytikerråd såväl som GES och Ethix löpande ger information till ansvariga förvaltare om pågående dialoger och företag som är under utredning eller borde exkluderas så kan det anses som märkligt att inte mer information redovisas utåt. Om fonderna på hemsidan skulle redovisa delar av den här informationen skulle man som fondsparare på ett relativt lätt sätt kunna följa fondernas etiska arbete. Enligt ENF är det väldigt viktigt att den enskilde fondspararen får tillräckligt med information för att kunna fatta välinformerade beslut. Dock så uppger Nordea att deras fondsparare löpande blir uppdaterade om vad Nordea gör ur en etisk synpunkt.

5.2 Den etiska processen

Fondförvaltare	Aktiv påverkan	Egen analys	Externt analysföretag
Robur	X	X	
Handelsbanken	-	-	GES
Nordea	-	-	Ethix
KPA	X	-	Robur, GES
SEB	X	-	GES

Källa: Egen bearbetning

Utav de granskade fondbolagen är det endast Swedbank som har ett eget analytikerråd som enbart sysslar med att följa upp de bolag som fonderna investerar i. Swedbank anser att ett eget analytikerråd medför att de kan ha kontinuerliga långsiktiga dialoger med bolagen samtidigt som de kan diskutera bolagens arbete med kollegor som är finansanalytiker och förvaltare.¹¹⁴ KPA för en dialog med ett fåtal av den mängd bolag som de investerar i. Vid intervju med SEB framgick det att förvaltaren själv för en dialog med företagen, vilket dock inte framgår på hemsidan.

¹¹⁴

Swedbank,
http://www.swedbank.se/sst/inf/out/infOutWww1/0,,166765_m109_m44_467117,00.html

5.3 Jämförelse mellan fonder

I tabellen nedan har de fonder som vi djupare har studerat jämförts med de fonder som mest liknar de etiska fonderna utan att ha en etisk benämning. Eftersom KPA endast har etiska fonder går det inte att jämföra den fonden med dess motsvarighet utan etiska riktlinjer. Handelsbanken Sverige Index Etisk har inte funnits i fem år varför totalavkastningen redovisas efter tre år. För att underlätta en jämförelse redovisas fondens jämförelsefond Handelsbanken Sverigefond Index även den med totalavkastning på fem år såväl som tre år.

Fond	Totalavkastning 5 år medel	Avgifter	Morningstar rating	Antal innehav	Fondförmögenhet (miljoner)
Robur Ethica Sverige	8,3%	1,4%	☆ ☆ ☆ ☆	49	1599
Robur Sverigefond	9,1%	1,4%	☆ ☆ ☆ ☆	105	8078
Handelsbanken Sverige Index Etisk	3 år medel -2,4%	0,8%	☆ ☆	235	1700
Handelsbanken Sverigefond Index	8,6% Tre år medel -2%	0,65%	☆ ☆ ☆ ☆	82	4986
SEB Etisk	8,8%	1,3%	☆ ☆ ☆	40	465
SEB Sverigefond	7,6%	1,3%	☆ ☆ ☆	102	10817
Nordea etiskt urval	8,1%	1,5%	☆ ☆ ☆	51	412
Nordea Sverigefond	8,9%	1,42%	☆ ☆ ☆	56	4945
KPA etisk aktiefond	6,3%	0,4%	☆ ☆ ☆ ☆	793	2501

Källa: Egen bearbetning

I flera fall så investerar de etiska fonderna i färre bolag och har även en betydligt mindre fondförmögenhet. Som tabellen visar är avkastningen väldigt snarlik för alla fonder. En tydlig förklaring till det är att fonderna liknar varandra väldigt mycket. Enligt Morningstar så liknar de etiska fonderna de vanliga fonderna med så mycket som upp till 90 procent. Fondernas

förmögenhet är de pengar som de har möjlighet att köpa aktier för, en liten fondförmögenhet ger en liten post i varje bolag. Genom att flera etiska fonder investerar i färre bolag än traditionella fonder så tas dock en del av denna effekt bort. Pengarna koncentreras på färre bolag. Med avseende på hur pass mycket färre pengar de etiska fonderna har jämfört med de traditionella fonderna så är de dock små ägare i varje bolag jämfört med andra fonder. En större aktiepost i bolaget ger ett större inflytande. Om man ser till KPA exempelvis så har de 2501 miljoner som fördelas ut på 793 företag. Hur pass stort inflytande KPA då har i varje bolag kan diskuteras.

Enligt aktieägarvärdemodellen så är maximering av aktieägarvärdet det primära målet för verksamheten¹¹⁵. Frågan är om de krav som de etiska fonderna ställer är det som bäst gynnar majoriteten av aktieägare. Troligtvis finns det en ekonomisk förklaring till flera oetiska saker som ett företag gör. Exempelvis kan det medföra kraftiga ekonomiska fördelar för företaget att göra affärer med underleverantörer som i sin tur brister enligt något etiskt kriterium. Om de etiska fonderna avråder från den här affären så ligger det inte i majoriteten av aktieägares intresse. Det samarbete som Sandvik har med det kontroversiella företaget Freeport är troligtvis ekonomiskt gynnande för Sandvik. Så länge som majoriteten av aktieägare inte har moraliska problem med samarbetet är det inte troligt att Sandvik skulle ta hänsyn till de etiska fondernas åsikter om samarbetet med tanke på hur pass små ägare de är i företaget.

Om vi istället skulle utgå från intressentmodellen så ligger det i företagets ansvar att alla intressenter gynnas. I det här fallet så skulle företaget även ta hänsyn till vad som är bäst för samhället och att företaget verkar på ett sätt som gynnar hela samhället. Idag så har staten en stor makt över företagen, genom att driva igenom lagar som påverkar företagen i en viss riktning blir företaget skyldiga att ta hänsyn till faktorer som staten anser viktiga. Men även andra sekundära intressenter kan ha en stor makt över företagen och påverka företagen i en viss riktning.

5.4 Hur pass etiska är etiska fonder?

Det går inte att ge ett generellt svar på den frågan. Så länge som fondens riktlinjer efterlevs så är det inte möjligt att direkt anklaga en etisk fond för att vara oetisk. En relevant fråga är dock om fondspararna skulle anse fonden som etisk med avseende på de bolag som fonden investerar i och de skandaler de har varit inblandade i. Är det etiskt riktigt att de etiska fonderna investerar i ett bolag vars personal måste skyddas av militär på grund av de

¹¹⁵

Aglietta & Rebiéroux, 2005 s. 36

övergrepp som företagets samarbetspartner är skyldig till? Med tanke på att exempelvis KPA och Swedbank säger att de i sina etiska fonder inte investerar i bolag som ens kan associeras med överträdelser av fondens riktlinjer är det tveksamt om de fonderna verkligen kan betecknas som etiska med avseende på de bolag de investerar i.

Det finns dock en väldigt smart metod som de etiska fonderna kan och faktiskt utnyttjar. KPA och Swedbank säger att en del av de bolag som de investerar i befinner sig i början av processen mot ett fullständigt etiskt bolag, vilket då rättfärdigar att fonden investerar i det bolaget. Det viktiga är att fonden försöker att påverka företaget att bli mer etiskt, exempelvis via dialoger. Dessa dialoger kan sedan pågå i princip hur länge som helst. Det är väldigt sällan som ett bolag faktiskt utesluts av fonden som en protest. Swedbank Robur Ethica Miljö Sverige är som sagt en bäst-i-klassen fond. De ställer enligt Swedbank hårda krav på miljöarbete, socialt ansvarstagande och affärsetik, företagen i portföljen ska vara branschledande. Ändå så investerar fonden i bolag som har starkt kritiserats. Assa Abloy som fondförvaltaren själv säger hela tiden har legat på gränsen om de klarar den etiska granskningen återfinns i portföljen.

5.5 Vad bidrar etiska fonder med?

Att KPA exempelvis skulle bidra till en bättre värld kan starkt ifrågasättas. De arbetar aktivt med ett fåtal av de bolag som de investerar i, hur pass påverkade bolagen sedan blir är även det oklart. KPA framhäver exempelvis att Assa Abloy flyttade sin kritiserade fabrik efter påtryckningar från KPA. Hur mycket beslutet att flytta fabriken beror på att KPA tyckte till eller det faktum att Assa Abloy hängdes ut i media är frågan. Det är troligare att Assa Abloy är rädda att deras varumärke skulle ta skada om konsumenter tycker att de är oetiska än att en enskild investerare hotar med att sälja av innehavet. Så länge som det finns riskvilligt kapital på marknaden så påverkas inte Assa Abloy av KPA:s ägande. Och enligt Ljungquist på Swedbank och König på GES så kommer det alltid att finnas investerare som är beredda att investera. Är det troligt att HM har ett så pass omfattande hållbarhetsarbete på grund av krav från aktieägare eller beror det på att de vill visa upp en bra bild för sina konsumenter?

Flera förvaltare har angett som skäl till att investera etiskt är att det känns ”bra i hjärtat” och att man som fondsparare inte vill gynna oetiska företag, men frågan är varför? Är fondspararna insatta i hur pass stor roll som fondens innehav har på företaget? Som det har nämnts på ett flertal ställen i uppsatsen verkar fondernas inflytande över företagen vara starkt begränsad, företagen blir varken gynnade eller missgynnade. Så på vilket sätt skulle man då

som fondsparare kunna gynna ett oetiskt företag genom att bli en indirekt ägare. På vilket sätt gynnas Swedish Match, som samtliga etiska fonder har valt bort, av att jag av en annan investerare köper dennes innehav?

De etiska fonderna bidrar dock med något positivt. Det finns som sagt flera fonder som för en dialog med företagen och aktivt försöker påverka dem. Oavsett om de blir påverkade av dialogen eller ej så visar fonden att det finns ett intresse för att företaget arbetar på ett etiskt sätt. Det är möjligt att en del företag tar till vara på den kritik som framförs, även om det är från mindre ägare, och faktiskt strävar efter att vara mer etiska. Ljungquist på Swedbank säger att det är flera bolag som har kontaktat Robur för att de vill finnas med på Swedbanks etiska lista. Detta tyder på att det från företags håll finns en vilja att framstå som etiska. Det är även troligt att företag har sett över sin verksamhet för att, innan de kontaktar Robur, verkligen se till att företaget är etiskt.

De ideella fonderna bidrar tydligt med något positivt. Genom att skänka en del av fondförmögenheten bidrar de på ett konkret sätt med något positivt. De exkluderande fonderna däremot tillför inte direkt någonting. De är endast passiva ägare som inte tar något ställningstagande.

Men hur skulle samhället se ut om företagen såväl som investerare skulle anamma Milton Friedmans syn på CSR? Det skulle leda till att företagen ännu mer än i dag hänsynslöst jagade vinster, påhejade av aktieägare som vill se sitt aktiekapital öka. Idag så är dock denna bild inte aktuell. Enligt Maria Grafström, ek dr och medieanalytiker, så är det media, intresseorganisationer och statliga organisationer som har varit centrala när det gäller att driva frågan om företagens sociala ansvar.¹¹⁶ Så länge som dessa intressenter fortsätter att prioritera och upplysa om sådana frågor så kommer riktningen på företagens verksamhet fortsätta att gå mot en hållbar utveckling.

5.6 De etiska riktlinjerna

Med tanke på att de etiska värderingarna enligt Bonnedahl et al (2007) grundar sig i det omgivande samhället¹¹⁷ är det märkligt att de etiska riktlinjerna inte har ändrats. Enligt Schepers så grundar sig de exkluderande riktlinjerna på religiösa faktorer inte på etik.¹¹⁸ Dessa religiösa riktlinjer känns inte riktigt förenliga med de värderingar som finns i samhället

¹¹⁶ Grafström, 2008, s. 72

¹¹⁷ Bonnedahl et al, 2007

¹¹⁸ Schepers et al, 2003

idag. Skulle det inte vara mer logiskt egentligen att de etiska riktlinjerna även de skulle förändras i takt med vad samhället idag ser som oetiskt. Idag handlar samhällets etik mycket om vilken effekt företagen har på omvärlden. Om fonderna istället för att se vilken bransch som företaget är verksamma inom skulle se till den effekt som företaget har på omvärlden skulle riktlinjerna vara mer förenliga med dagens samhälle. Är det bättre ur en etisk synvinkel att ett företag som har varit orsak till en försämring av miljön väljs framför ett spelbolag? Eller ett företag som producerar alkohol för den delen. Är ett företag som producerar alkohol oetiskt? Bidrar KPA till en bättre värld genom att inte investera i ett företag som framställer vin?

Merparten av den svenska befolkningen anser det troligtvis inte som något oetiskt att ta ett glas vin till helgen. Skulle intresset för etiska fonder öka explosionsartat skulle detta på lång sikt innebära att det inte finns något kapital till varken alkoholproducerande bolag eller till kommersiella spelbolag. Att som Ljungquist på Swedbank säger, att ett bolag som per definition är dåligt för exempelvis miljön fortfarande kan vara ett bra bolag¹¹⁹ ser vi som en mer logisk riktlinje än att exkludera alla bolag som är dåliga för miljön. I samhället som det ser ut idag är vi beroende av företag som till en del har en dålig inverkan på omvärlden. Om det företaget aktivt försöker att minska sin negativa påverkan ser vi ingen anledning till att inte investera i det, även om det fortfarande skadar omvärlden.

De exkluderande riktlinjerna ställer vi oss väldigt frågande till. Skulle de etiska fonderna ha en så pass stor påverkningsmöjlighet som de antyder att de har, så borde det väl vara motiverat att investera i de bolag som inte är etiska för att sedan påverka dem till att bli mer etiska. I nuläget väljer fonderna de bolag som redan försöker att aktivt bli mer etiska. Om företaget redan satsar på detta, vad kan då fonden bidra med? Om det är de etiska fonderna som representerar marknadens investeringsmoral och det är de som har stora påverkningsmöjligheter innebär det att de stora aktieägarna i ”oetiska” bolag är ägare som inte har något etiskt intresse. Det skulle vara mer intressant med en etisk fond som investerar i oetiska bolag men som aktivt försöker att göra företagen bättre, än en etisk fond som endast investerar i bolag som redan har ett långtgående etiskt arbete.

¹¹⁹

6. Slutsats

Utifrån den analys som vi har gjort så verkar inte etiska fonder vara varken särdeles etiska eller direkt bidra starkt med något positivt. En känsla som har vuxit fram under arbetets gång är att etiska fonder framförallt handlar om marknadsföring, fondförvaltarna spelar på att fler och fler personer vill ta med en etisk hänsyn i sitt agerande. Det är framförallt de sekundära intressenterna som har drivit företagets inriktning mot hållbar verksamhet framåt. Just genom att de etiska fonderna endast investerar i företag som redan är intresserade av detta så blir effekten av de etiska fonderna inte särskilt stor. Utifrån vad som har framgått från intervjuer och årsredovisningar utnyttjar de etiska fonderna inte särskilt ofta det eventuella inflytande som de skulle ha över företagen.

Utifrån Grafströms syn på att företagets sociala agerande ofta handlar om att undvika negativ kritik så verkar konsumenterna spela den absolut största rollen. Eftersom negativ medial uppmärksamhet skadar företagets image så ligger det i företagets intresse att minimera denna risk. Skulle de etiska fonderna basunera ut vilka företag de för en dialog med eller vilka företag som har uteslutits så anser vi att detta framförallt skulle få företagen motiverade till att se över sitt sociala ansvar. I nuläget är denna information väldigt knapphänt och de företag som bryter mot de etiska fondernas riktlinjer uppmärksammas knappt alls.

I arbetet har vi lyft fram att de etiska fondernas relativt lilla fondförmögenhet ger en väldigt begränsad påverkningsmöjlighet. Frågan är om de etiska fonderna skulle bidra med mer om de skulle bli större ägare. Deras påverkningsmöjligheter skulle onekligen öka men frågan är om de etiska fonderna verkligen skulle utnyttja denna möjlighet. Med avseende på att de etiska fondernas verktyg som de i nuläget jobbar med är ganska trubbiga ställer vi oss tveksamma. Med tanke på att det fortfarande finns ett stort antal fonder som endast är passivt förvaltade skulle en ökning av dessa fonders fondförmögenhet inte bidra med någon förändring. Skulle de etiska fonderna istället frånga sina religionsbaserade riktlinjer, endast vara aktivt förvaltade och tydligt markera sitt ställningstagande anser vi att etiska fonder under dessa förhållanden faktiskt skulle kunna göra en skillnad. För att detta skulle ske anser vi dock att krav på förändring framförallt måste komma från de fondsparare som vill spara etiskt. Det är fondspararna som genom önskemål kan driva de etiska fondernas utveckling framåt.

Rekommendationer

Det finns ett flertal förbättringar som skulle kunna göras för att underlätta för fondsparare att göra ett välinformerat val av etisk fond.

Framförallt handlar det om att tydligare visa för fondspararen vad den etiska placeringen innebär och vad fondbolaget anser är etik. I nuläget finns det exempelvis ingen förklaring till varför och hur riktlinjerna har kommit till. Om fondbolaget skulle motivera varje riktlinje kan fondspararen se så att fondens investeringsfilosofi stämmer överens med fondspararens.

Om alla fondförvaltare på ett lika tydligt sätt som Swedbank skulle redovisa för hur urvalet görs så får fondspararen en bättre inblick. All information om pågående dialoger och incidenter hos företagen finns redan tillgängligt. Om den här informationen skulle vara tillgänglig för fondspararen kan hon se hur fondbolaget hanterar sina etiska placeringar.

Det borde på ett tydligt sätt framgå vilka fonder som är passivt och vilka som är aktivt förvaltade.

I nuläget ställs det stora krav på den enskilde fondspararen för att hon ska få fram relevant information. För att en fondsparare i nuläget ska få fram tillräcklig information krävs det en dialog med fondförvaltaren och att hon ställer ett antal frågor om vad fonden ser som en etisk placering.

Förslag till vidare forskning

Vad vi anser skulle vara väldigt intressant för fortsatt forskning är att kvalitativt testa vår tes om att etiska fonder framförallt handlar om marknadsföring. Detta skulle kunna göras genom enkätundersökningar hos fondsparare där motiv till att investera etiskt, fondspararnas uppfattning om vad investeringen innebär och fondspararnas krav på etiska fonder skulle undersökas.

Vidare skulle det även vara intressant att ta kontakt med de företag som de etiska fonderna anser sig ha påverkat och fråga dem vad det är som har påverkat dem och även fråga om hur de ser på de etiska fondernas innehav. Detta för att se hur stor möjlighet att påverka de etiska fonderna faktiskt har.

7.Källförteckning

Litteratur

Aglietta, M; Reberieux, A (2005) *Corporate Governance Adrift: a critique of shareholder value*, The Saint-Gobain Centre for Economic Studies Series, Cheltenham: Edward Elgar

Andersen, I. (1998). *Den uppenbara verkligheten - val av samhällsvetenskaplig metod*, Studentlitteratur, Lund.

Bonnedahl, K, J. Jensen, T & Sandström, J. (2007). *Ekonomi och moral – vägar mot ökat ansvarstagande*. Liber AB, Malmö.

Bryman, A & Bell, E. (2007). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, Liber Ekonomi, Malmö.

Grafström, M. (2008). *CSR: Företagsansvar i förändring*, Liber AB.

Kim, K A.; Nofsinger, J R. (2007). *Corporate Governance*. Second edition, New Jersey: Pearson Education, Inc.

Mallin, C. A. (2007). *Corporate Governance*. Oxford University Press Inc. New York

Artiklar

Friedman, Milton (1970) *The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits*, The New York Times Magazine 1970-09-13

Schepers, Donald H.; Sethi, S. Prakash. (2003), *Do Socially Responsible Funds Actually Deliver What They Promise? - The credibility gap between the promise and performance of socially responsible funds*. Business and Society Review. Vol:108. Sid: 11-32

Elektroniska källor

[http://www.ethix.se/\(2009-12-02\)](http://www.ethix.se/(2009-12-02))

[http://www.fairtradecenter.se/om-ftc\(2009-11-23\)](http://www.fairtradecenter.se/om-ftc(2009-11-23))

[http://www.fairtradecenter.se/node/321\(2009-11-23\)](http://www.fairtradecenter.se/node/321(2009-11-23))

[http://www.fondbolagen.se/OmForeningen.aspx\(2009-12-05\)](http://www.fondbolagen.se/OmForeningen.aspx(2009-12-05))

[http://www.fondbolagen.se/EtiskaNamnden.aspx\(2009-12-05\)](http://www.fondbolagen.se/EtiskaNamnden.aspx(2009-12-05))

[http://www.aktiespararna.se/ungaaktiesparare/Nyheter-och-artiklar/Etiska-fonder--det-basta-av-tva-varldar/\(2009-11-30\)](http://www.aktiespararna.se/ungaaktiesparare/Nyheter-och-artiklar/Etiska-fonder--det-basta-av-tva-varldar/(2009-11-30))

[http://www.csrsweden.se/se/omcsrsweden/ \(2009-11-23\)](http://www.csrsweden.se/se/omcsrsweden/ (2009-11-23))

[http://www.cgfinland.fi/content/blogcategory/15/179/lang,se/\(2009-12-08\)](http://www.cgfinland.fi/content/blogcategory/15/179/lang,se/(2009-12-08))

[http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp\(2009-11-23\)](http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp(2009-11-23))

[http://www.ges-invest.com/pages/?ID=1\(2009-11-23\)](http://www.ges-invest.com/pages/?ID=1(2009-11-23))

[http://www.investopedia.com/terms/s/sri.asp\(2009-12-14\)](http://www.investopedia.com/terms/s/sri.asp(2009-12-14))

[http://svt.se/content/1/c8/01/53/46/91/AP-fonderna_090429_webben.pdf\(2009-12-14\)](http://svt.se/content/1/c8/01/53/46/91/AP-fonderna_090429_webben.pdf(2009-12-14))

[http://svt.se/2.22620/1.1781150/boliden_tanker_inte_kompensera_offren\(2009-12-03\)](http://svt.se/2.22620/1.1781150/boliden_tanker_inte_kompensera_offren(2009-12-03))

[http://www.fondbolagen.se/upload/enf_uttalande090506.pdf \(2009-11-24\)](http://www.fondbolagen.se/upload/enf_uttalande090506.pdf (2009-11-24))

[http://public.fsb.solutions.six.se/fsb.public/site/public/fondtorg/funddetail_bank.page?magic=%28cc%20%28id%20BTI%29%29\(2009-12-03\)](http://public.fsb.solutions.six.se/fsb.public/site/public/fondtorg/funddetail_bank.page?magic=%28cc%20%28id%20BTI%29%29(2009-12-03))

[http://www.robur.se/upload/pdf/dina%20fonder/SV/MJO.pdf\(2009-11-24\)](http://www.robur.se/upload/pdf/dina%20fonder/SV/MJO.pdf(2009-11-24))

[http://www.dn.se/ekonomi/telia-bryter-samarbete-kring-manskliga-rattigheter-1.626050\(2009-12-07\)](http://www.dn.se/ekonomi/telia-bryter-samarbete-kring-manskliga-rattigheter-1.626050(2009-12-07))

[http://www.ap4.se/upload/Etikr%C3%A5det/Milj%C3%B6p%C3%A5verkan%20fr%C3%A5n%20gruvindustrin-rapporten.pdf\(2009-12-03\)](http://www.ap4.se/upload/Etikr%C3%A5det/Milj%C3%B6p%C3%A5verkan%20fr%C3%A5n%20gruvindustrin-rapporten.pdf(2009-12-03))

[http://bors.www.dn.se/dn/site/news/newspop.page?magic=%28cc%20%28news%20%28id%20urn:newsml:six.se:20091125:DIR-BN_3622713288:1%29%29\(2009-12-07\)](http://bors.www.dn.se/dn/site/news/newspop.page?magic=%28cc%20%28news%20%28id%20urn:newsml:six.se:20091125:DIR-BN_3622713288:1%29%29(2009-12-07))

[http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/halva-telias-vinst-fran-ostlanderna_2870471.svd\(2009-12-01\)](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/halva-telias-vinst-fran-ostlanderna_2870471.svd(2009-12-01))

[http://www.handelsbanken.se/shb/INeT/IStartSv.nsf/FrameSet?OpenView&iddef=&navid=A_Spara_och_Placera&sa=/Shb/Inet/ICentSv.nsf/Default/q40CC2E14D4F29350C125750600341779 \(2009-12-02\)](http://www.handelsbanken.se/shb/INeT/IStartSv.nsf/FrameSet?OpenView&iddef=&navid=A_Spara_och_Placera&sa=/Shb/Inet/ICentSv.nsf/Default/q40CC2E14D4F29350C125750600341779 (2009-12-02))

[http://www.nordea.se/\(2009-11-23\)](http://www.nordea.se/(2009-11-23))

1. <http://www.nordea.se/Nordea+Fonder+AB/Avkastning+med+ansvar/1051072.html>

2. http://www.nordea.se/sitemod/upload/root/www_nordea_se/Privat/spara_placera/fonder/filer/Etiskgranskning_EtisktUrval.pdf

3. <http://www.nordea.com/Om+Nordea/F%C3%B6retagets+samh%C3%A4llsansvar/Kundernas+aff%C3%A4rer+med+Nordea/SRI-processen/1117412.html>

[http://www.seb.se/\(2009-11-29\)](http://www.seb.se/(2009-11-29))

1. http://www.seb.se/pow/fmk/2500/produktblad/p_SEB-ULSV.pdf
2. http://www.seb.se/pow/fmk/2500/produktblad/p_SEB-OSTSJ.pdf
3. <http://www.seb.se/pow/borsfinans/fondkurslista/fondfakta.asp?RequestedFund=SEBOSTSJ&kommentar=1&lik=oversikt>
4. http://www.seb.se/pow/content/fonder/oevrigt/placeringskriterier_etiska_fonder.pdf
5. http://www.seb.se/pow/wcp/index.asp?ss=/pow/wcp/templates/sebarticle.cfmc.asp%3FDUID%3DDUID_3BC9265223128CEFC125706F00388C4B%26xsl%3Dse/sebarticle.xsl%26sitekey%3Dseb.se%26lang%3Dse

[http://www.swedbank.se\(2009-12-02\)](http://www.swedbank.se(2009-12-02))

1. <http://www.swedbank.se/sst/inf/out/infOutWww1/0..166765.00.html>
2. http://www.swedbank.se/sst/inf/out/infOutWww1/0..166765_m109_m44_467117.00.html
3. http://www.swedbankrobur.se/upload/pdf/robur_ethica.pdf

[http://www.swedwatch.org\(2009-12-04\)](http://www.swedwatch.org(2009-12-04))

1. http://www.swedwatch.org/swedwatch/om_swedwatch/presentation
2. http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2005/oh_lsosam_arbetsmilj_och_hot_mot_fackligt_aktiva_p_assa_abloys_fabriker_i_rum_nien_och_mexiko
3. http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2008/assa_abloy_ger_en_fabrik_i_en_illegal_bos_tting_p_v_stbanken
4. http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2003/svensk_inblandning_i_milj_skandal_i_ghana
5. http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2007/uppf_ljning_assa_abloy_f_rb_ttringar_i_rum_nien_men_fortsatta_anklagelser_fr_n_anst_ilda_i_mexiko
6. http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv_2003/etiska_sandvik_g_r_aff_rer_med_kontroversiella_fre_eport
7. <http://www.swedwatch.org/swedwatch/content/search/%28offset%29/10?SearchText=Sandvik>
8. http://www.swedwatch.org/swedwatch/arkiv/arkiv2004/svensk_handel_med_burma_trots_stora_etiska_ris_ker

[http://www.morningstar.se\(2009-12-11\)](http://www.morningstar.se(2009-12-11))

1. <http://www.morningstar.se/Article.aspx?title=produkter>
2. <http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P00001DF8&programid=000000000>
3. <http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P00000KJA&programid=000000000>
4. <http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P00000LJZ&programid=000000000>
5. <http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?>
6. <http://www.morningstar.se/Funds/Quicktake/Portfolio.aspx?perfid=0P00000LDV&programid=000000000>

[http://www.kpa.se\(2009-12-08\)](http://www.kpa.se(2009-12-08))

1. http://www.kpa.se/mallar/SidaEjHogerListning___1490.aspx
2. http://www.kpa.se/mallar/SidaForstaNiva___710.aspx
3. http://www.kpa.se/mallar/Sida___699.aspx
4. http://www.kpa.se/mallar/Sida___1588.aspx
5. http://www.kpa.se/upload/Dokument/Pdf/KPA%20Fonder/KPA_Etisk_aktiefond.pdf
6. http://www.kpa.se/upload/Dokument/Pdf/%C3%85rsrapporter/rapport_kpafonder_halvar2009.pdf
7. <http://www.kpa.se/upload/Dokument/Pdf/KPA%20Fonder/Informationsbroschyr.pdf>
8. http://www.kpa.se/upload/Trycksaker/ForArbetsgivare/1023_Hallbarhetsredovisning2008.pdf

Intervjuer:

Anette Andersson, SEB (2009-12-14)
Anders Dolata, Handelsbanken (2009-12-11)
Jakob König, GES (2009-12-08)
Johan Ljungquist, Swedbank (2009-12-15)
Jan Särilvik, Nordea (2009-12-11)

Bilagor

Intervjumall

Vad ser du för motiv till att investera i etiska fonder?

Eventuella följdfrågor;

Hur? Varför? På vilket sätt?

Är det dessa motiv som era kunder brukar framhålla?

Anser du att intresset för etiska fonder har ökat de senaste åren?

Kommer ni i framtiden att erbjuda ännu fler etiska fonder?

Är etiska fonder en viktig del i ert fondutbud?

Hur ser er urvalsprocess ut?

Hur följer ni upp att företagen är etiska?

Har ni någon kontakt med företagen?

Har fonden aktivt försökt påverka något av innehaven?

Eventuella följdfrågor;

På vilket sätt?

Har bolaget blivit påverkade?

Om applicerbart: Hur kommer det sig att er information på hemsidan är så pass knapphänt?

Vilken vikt läggs vid avvägningen mellan etik och potentiell avkastning?

Anser du att etiska bolag på lång sikt är mer lönsamma?

På vilket sätt gynnas företaget av att ni investerar i dem?

Har det hänt att fonden sålt av hela innehavet till följd av era etiska placeringskriterier?

På vilket sätt bidrar fonden till en långsiktigt hållbar utveckling?

Hur långt anser du att bolagens ansvar går. Exempelvis för kunder och underleverantörer?

Beroende på hur fondens innehav ser ut:

Hur ser ni på innehaven TeliaSonera, Boliden, Assa Abloy, Sandvik?