

Joakim Sandberg

”Vad gör dina pensionspengar just nu?”

Under de senaste åren har s.k. etiska fonder blivit alltmer populära. Fondbolag som Folksam, KPA och andra som specialiserat sig på dessa fonder har syns mycket i media, och lockat till sig en strid ström av sparkapital – säkerligen inte enbart från erfarna investerare utan också från privatpersoner som aldrig investerat på börsen tidigare. Man hade kunnat tro att denna utveckling skulle leda till en utökad debatt om vilka moraliska skyldigheter investerare har, och en kritisk diskussion om vad som karakteriserar en genuint etisk fond. Tyvärr har denna diskussion dock lyst med sin frånvaro. I media har debatten främst handlat om huruvida de etiska fonderna följer de principer de själva antagit. Sällan har dessa principer analyserats närmare, och tämligen få filosofer har diskuterat grundfrågan om hur ett etiskt försvarbart sätt att investera på börsen på skulle kunna se ut.

Jag skall i denna artikel analysera en idé som ett flertal fondförvaltare och andra förespråkare för den etiska fondindustrin verkar försvara. I en annonskampanj för KPA Pension har vi t.ex. kunnat se bilder på missiler, miljöfarliga utsläpp och barnarbetare vid sina vävstolar tillsammans med frågan ”Vad gör dina pensionspengar just nu?”. Idén bakom dessa annonser verkar vara att det är moraliskt problematiskt att stödja vissa typer av företag – t.ex. vapenföretag eller företag som anställer barnarbetare – på det sätt som man gör när man investerar i dem. Genom att i stället investera i etiska fonder, och därmed undvika sådana typer av företag, kan investerare undvika denna typ av moralisk tvivelaktighet. Eller?

Man kan säkerligen tolka denna idé på ett flertal sätt. Jag skall intressera mig för ”stöd” i form av faktisk påverkan här. Den fråga jag främst är intresserad av gäller enskilda investerare som du och jag: Kan vi verkligen påverka olika typer av företag genom att undvika att investera i dem? Jag skall presentera ett antal olika moraliska principer som skulle kunna användas för att berättiga en investeringsstrategi liknande den dagens etiska fonder tillämpar, och pröva vilken av dessa som verkar rimligast i sammanhanget. Min slutsats är att ingen av de föreslagna principerna kan berättiga denna strategi på ett tillfredsställande sätt. Enskilda inves-

terare kan helt enkelt inte göra så stor skillnad – i alla fall inte genom att enbart undvika att investera i vissa typer av företag.

Kanske skulle någon av de föreslagna principerna ändå kunna ligga till grund för en sund investeringsetisk hållning – det som är utmärkande för en genuint etisk investering är kanske t.ex. att den gör världen till en bättre plats på något sätt. Om en sådan idé skall tas på allvar tror jag dock att den kräver mycket mer av den etiska investeraren än vad dagens etiska fonder erbjuder.¹

1. ICKE-SKADE-PRINCIPEN

Låt oss börja med en tämligen rättfram tolkning av idén att det är fel att stödja vissa typer av företag. Den slogan KPA valt att använda sig av verkar, om man tolkar den bokstavligt, implicera att det finns en väldigt direkt och påtaglig relation mellan investeringar och deras konsekvenser – antingen ”gör” dina pensionspengar något gott eller så ”gör” de något ont. En sådan direkt relation verkar även underförstådd i vissa mer akademiska redogörelser för de etiska fondernas grundprinciper. Enligt Alan J. Miller t.ex. är den överordnade investeringsetiska idé som förklarar varför man inte bör investera i vissa typer av företag principen ”First, Do No Harm” (1991, s. 29). Kanske kan man tolka denna princip på flera sätt, men en tolkning är att den säger att investerares överordnade skyldighet är att inte direkt skada andra. Vi kan i det följande kalla detta för *icke-skade-principen*.

Icke-skade-principen ses ofta som en central del av common sense-moralen, och den har anförts som en av grundpelarna i en rimlig medicinsk-etisk hållning (se t.ex. Beauchamp & Childress 2001). Kanske kan den alltså också ses som en av grundpelarna i en rimlig investeringsetisk hållning. I en artikel om etiska investeringar i *Encyclopedia of Applied Ethics* appellerar Christopher Cowton till just icke-skade-principens allmänna acceptans, och föreslår den som en förklaring till varför etiska investerare bör undvika vissa typer av företag:

Om en plikt att inte tillfoga andra människor lidande eller skada betraktas som ett minimikrav som alla moraluppfattningar delar, kan man kanske sluta sig till att ett undvikande av vissa investeringar är lämpligt, i linje med [vad de etiska fonderna normalt hävdar]. (Cowton 1998, s. 188)

Vi behöver kanske inte uppehålla oss vid icke-skade-principen alltför

¹ För enkelhetens skull fokuserar jag främst på direkta investeringar på börsen här, och jag kommer alltså inte att säga så mycket om olika typer av fondsparande eller pensionssparande. Jag tror dock att mina resonemang, utan större ansträngning, kan omformuleras för att gälla även dessa typer av investeringar.

länge i detta sammanhang. Den grundläggande frågan är om icke-skade-principen räcker för att berättiga ett undvikande av vissa typer av företag, eller om någon mer allmän konsekvensetisk princip måste till. Det som talar för icke-skade-principen i detta sammanhang är att den på ett tämligen rättframt sätt verkar fånga idén om att det är fel att stödja vissa typer av företag genom att investera i dem – om man investerar i företag som säljer skadliga produkter eller vars verksamhet är skadlig skulle man kanske kunna säga att man i någon mening skadar människor. Men håller detta resonemang?²

Det som skiljer icke-skade-principen från en mer allmän konsekvensialistisk hållning, som t.ex. utilitarismen, är bl.a. den förras fokus på direkta relationer mellan handlingar och deras konsekvenser. Icke-skade-principen tolkas normalt så att det alltid är fel att *direkt* skada någon annan, men att det inte nödvändigtvis är fel att inte hjälpa någon att undkomma fara – även om detta i och för sig leder till att personen i fråga skadas på ett sätt som den inte hade gjort om agenten hade handlat annorlunda. På detta sätt, brukar filosofer säga, fäster icke-skade-principen vikt vid skillnaden mellan handling och underlåtelse (Beauchamp & Childress 2001, s. 114–115).³

Det förefaller mig uppenbart att icke-skade-principen av ovanstående skäl inte är lika tillämplig i investeringsetiska sammanhang som den är i medicinsk-etiska. Investerare skadar väl aldrig någon – åtminstone inte i sin roll som investerare – på det där direkta sättet som icke-skade-principen normalt förbjuder, och på det där direkta sättet som läkare ibland kanske kan skada sina patienter. I investeringsfallet är det ju alltid företagen som agerar skadligt, eller säljer produkter som är skadliga. Enskilda investerare må förstås investera i företag som agerar skadligt, men detta innebär väl inte nödvändigtvis att investerarna *själva* agerar skadligt? Hur har Miller och Cowton tänkt här egentligen? Tja, kanske kan vi tillåta viss inblandning av utomstående agenter här ändå, och säga att så länge företagen får pengar direkt av sina investerare, och använder dessa pengar för att agera skadligt eller sälja

²Jag skall här inte gå in på frågan om de typer av företag som de etiska fonderna normalt undviker (t.ex. vapen- och tobakföretag) verkligen kan anses vara skadliga på dessa sätt. Alla principer jag diskuterar här innehåller ett visst mått av vaghet på denna punkt – det förblir oklart exakt vilka företag de implicerar att man bör undvika. En utredning av denna sida av principerna tar oss dock alltför långt ifrån grundfrågan om själva principernas giltighet.

³Kanske måste inte icke-skade-principen tolkas på detta sätt. Vissa skulle kanske säga att skillnaden mellan icke-skade-principen och utilitarismen är (eller kanske bör vara) att den förra enbart fokuserar på negativa värden, dvs. mängden av lidande och skada i världen. Jag skall inte diskutera denna version av principen här. (Se också nästa not.)

skadliga produkter, så skadar investerarna människor tämligen direkt?

Problemet är bara att relationen mellan investeringar och deras konsekvenser måste vara ännu mer indirekt än så, åtminstone i de flesta fall. De allra flesta investeringar sker på börsen, där investerare köper och säljer värdepapper med varandra. När någon t.ex. köper aktier i Ericsson på börsen så går alltså inte pengarna direkt till Ericsson, utan de går till säljaren på börsen, dvs. en annan enskild investerare. Enbart när Ericsson gör s.k. nyemission av aktier är det företaget självt som säljer aktierna och får pengar från börsen. Men även vid dessa transaktioner finns det oftast en mellanhand, en storbank eller någon annan aktör, som fungerar som s.k. garant av nyemissionen. I praktiken innebär detta att banken köper upp alla aktierna från företaget och säljer dem vidare till enskilda investerare. Därmed ger en enskild investerare alltså ytterst sällan något företag pengar direkt i handen.

Nu skulle man förstås kunna hävda att enskilda investerare, även om de aldrig finansierar företagen direkt, ändå spelar en viktig roll i skeendet som dem ovan – om det inte fanns några investerare som var intresserade av att köpa ett företags aktier så skulle väl ingen bank vara villig att gå in som garant av företagets nyemissioner. Notera dock att vi nu har lämnat icke-skade-principens räckvidd. För att kunna hävda att investerare har moraliska skäl att agera så att vissa typer av företag inte får finansiering på annat håll verkar en mer allmän konsekvensetisk idé krävas – det räcker inte att säga att de inte själva får skada andra. Man skulle kunna säga att den kausala roll som investeraren har är allt för avlägsen själva skadandet, eller, vilket verkar vara detsamma, att påverkan går över alltför många andra agenter handlande.

2. PÅVERKANSPRINCIPEN

Kanske är icke-skade-principen inte den bästa tolkningen av de etiska fondernas idé ovan. En formulering som för tankarna till en mer allmän konsekvensetisk hållning, och som ofta förekommer i den mer akademiska litteraturen om etiska investeringar, är den att etiska investerare kan ”göra en skillnad”. Enligt Pietra Rivoli är denna idé vanlig i amerikanska annonskampanjer för etiska fonder, och den kanske rentav skall ses som de etiska fondernas stöttesten:

Kanske det mest slående påståendet från den etiska fondindustrin – och säkerligen det som tilltalar de etiska investerarna mest och kanske det som kritikerna finner mest problematiskt – är påståendet att etisk investering ”gör en skillnad” i samhället. I en reklamkampanj för Domini Social Investments heter det att ”etiska investerare formar morgondagens värld genom sina ansvarsfulla investe-

ringar”. I broschyrer från Friends Ivory Fund lockas potentiella investerare med att ”du kan vara med och skapa en bättre värld”. En konferens för den etiska fondindustrins som hölls nyligen hette ”Making a Profit while Making a Difference”. (Rivoli 2003, s. 273)

Man kan notera en viss divergens mellan de formuleringar som nämns här, och det är kanske inte uppenbart hur de skall tolkas. Räcker det att man bara gör någon slags påverkan i världen, vilken som helst, för att ha ”gjort en skillnad”? Eller är idén att man bör maximera den positiva påverkan som ens investering har på omvärlden? Kanske är det fortfarande enbart lidande, eller undvikande av skada, som är relevant, eller är det alla sorters konsekvenser? Vi kan bortse från dessa komplikationer en stund, och tala om *påverkansprincipen* som den enkla idén att investerare har skäl att investera på olika sätt i den utsträckning de därigenom kan påverka världen i stort.⁴

Implicerar påverkansprincipen att investerare har skäl att undvika att investera i vissa typer av företag? Jag nämnde ovan att enskilda investerare kan tyckas spela en mycket central roll vad gäller företagets finansiering – det är inte så att företagen finansieras direkt av någon enskild investerare, men indirekt kan enskilda investerare kanske påverka bankers villighet att hjälpa företagen med sin finansiering. Hur efterfrågade ett företags aktier är måste ju åtminstone påverka möjligheten för företaget att dra in nya pengar genom nyemission. Jag skall utveckla denna tankegång något nedan. Tyvärr tror jag att möjligheterna att påverka företag, ens på detta väldigt indirekta sätt, är väldigt små – åtminstone för enskilda investerare.

Enligt finansiell teori är den relevanta faktorn i bankers uppskattning av ett företags kreditvärdighet den allmänna värderingen av företaget på marknaden – dvs. värdet av företagets aktier. Värdet av ett företags aktier bestäms av priset på dessa aktier på börsen, och detta bestäms i sin tur av balansen mellan köpare och säljare på börsen. Om många t.ex. vill sälja sina Ericsson-aktier, men bara få vill köpa sådana aktier, så kommer priset på Ericsson-aktien antagligen att pressas nedåt – då säljarna

⁴Lyckligtvis verkar inga av mina resonemang här påverkas i nämnvärd utsträckning av huruvida negativt värde (lidande eller skada) ges extra vikt eller ej. Jag kommer i fortsättningen att diskutera påverkansprincipen utan att välja en specifik axiologisk teori – läsaren får välja vilken sådan han eller hon finner lämplig. Jag tror inte heller att mina resultat är beroende av huruvida påverkansprincipen tolkas aktualistiskt eller probabilistiskt (åtminstone inte så länge den senare tolkningen görs någorlunda rimlig). I vilket fall kan vi anta en aktualistisk tolkning av denna princip här – det är de faktiska konsekvenserna av en viss handling som är relevanta för dess riktighet.

tvings sänka sina kompensationskrav för att attrahera tillräckligt många köpare. Det är väl främst på detta sätt som etiska investerare skulle kunna hoppas på att värdet på de aktier de undviker går ner som ett resultat av deras etiska investering – om de lyckas påverka efterfrågan på aktierna i tillräckligt utsträckning kan de kanske få aktiepriset att gå ner.

Två stora problem finns dock med detta resonemang. Det första är att så väldigt många investerare spekulerar på börsen, dvs. likviditeten i marknaden är väldigt hög för de flesta aktier som det bedrivs handel med på börsen. Detta betyder att de etiska investerarna har svårt att påverka priset på ett företags aktier i nämnvärd utsträckning – för (nästan) varje säljare och pris finns det ett stort antal köpare som är villiga att köpa aktien till detta pris. Kanske skulle man kunna påverka priset på vissa aktier med något mindre likviditet – om man var tillräckligt många och kontrollerade tillräckligt mycket kapital på börsen. De flesta enskilda investerare handlar dock med så små volymer att den skillnad i efterfrågan de skulle utgöra, tagna var för sig, är tämligen obetydlig. Chansen att en enskild investerare kan påverka priset på något börsnoterat företags aktier är alltså närmast obefintlig.

Som om inte detta räckte skulle man kunna säga att icke-etiska investerare har en motivationsstruktur som tenderar att motverka försök från etiska investerare att påverka priset på ett visst företags aktier. Enligt finansiell teori bestäms det s.k. jämviktspriset på ett företags aktier, dvs. det pris en viss aktie tenderar att ha vid en viss tidpunkt, entydigt av företagets s.k. fundamenta, dvs. de faktorer som är relevanta för företagets ekonomiska ställning – t.ex. efterfrågan på företagets produkter, ledningens effektivitet och det allmänna ekonomiska läget i landet. Dessa saker förändras ju inte bara för att ett antal etiska investerare bestämmer sig för att bojkotta ett visst företags aktier. Om de etiska investerarna mot all förmodan skulle lyckas påverka aktiepriset neråt kommer företaget alltså att vara undervärderat enligt teorin. Detta betyder att övriga, icke-etiska, investerare får ekonomiska incitament till att köpa tillbaka företagets aktier ända tills priset går tillbaka mot jämviktsläget. Därmed motverkas också de etiska investerarnas avtryck.

Sammantaget verkar det svårt för enskilda investerare att påverka ett företags möjlighet att attrahera nytt kapital, och därmed svårt för enskilda investerare att ”göra en skillnad” – åtminstone på aktiepriset och på börsen. Kanske är andra typer av konsekvenser relevanta här – kanske kan ett undvikande av vissa företags aktier påverka på andra sätt? Jag skall återkomma till denna fråga lite längre ner. Först kan vi fundera över om vi kanske letat efter fel sak hela tiden. Jag sa nyss att man kanske skulle kunna göra viss påverkan på börsen, om man var många och kontrollerade tillräckligt mycket kapital. Kanske är det inte konsekvenserna av den enskilde investerarens sätt att investera som är relevant här, utan

snarare vilka konsekvenserna blir om *flera* eller *alla* investerar på detta sätt?

3. UNIVERSALISERINGSIDÉN

I sin bok om att ”göra en skillnad” (*Socially Responsible Investing – Making a Difference and Making Money*) verkar Amy Domini, VD för ett av de största etiska fondbolagen i USA, inte kräva att hon själv gör någon stor skillnad. Det viktiga är att flera etiska investerare, tillsammans, kan göra en skillnad och att hon själv är en del av detta. Vill inte alla vara en del av något större?

De flesta människor bryr sig och vill hjälpa till så gott de kan. Många är tack samma för möjligheten att kunna påverka så mycket med så liten ansträngning. Vi kan investera och nå lika goda finansiella resultat som vanliga investerare, men samtidigt kan vi vara en del av något som är större än vad vi själva kan ge. Vi kan vara delaktiga i skapandet av en rättvis värld med godtagbar miljövård och en där livets enkla nöjen kan åtnjutas av alla. (Domini 2001, s. 17)

Detta låter onekligen lockande. Kanske tog vi miste när vi tolkade de etiska fondernas idé enligt den enkla påverkansprincipen ovan. Så verkar i alla fall filosofen William Irvine mena. Han erkänner att det kan uppfattas som ett problem att varje enskild investerare har väldigt liten påverkan på börsen. Ur moralisk synvinkel bör detta dock inte spela så stor roll:

Jag håller med om att småskaliga aktieförvärv, tagna var för sig, inte påverkar ett företags möjlighet att bedriva sin verksamhet; likväl tror jag inte att den genomsnittliga investeraren kommer undan i och med detta, moraliskt sett. Den verkliga frågan, ur moralisk synpunkt, är inte huruvida hans aktieförvärv påverkar företagets möjlighet att bedriva sin verksamhet, utan snarare huruvida hans aktieförvärv, om många andra investerare tog efter, skulle påverka företagets möjlighet att bedriva sin verksamhet. (Irvine 1987, s. 239)

Vi kan kalla Irvine’s förslag för *universaliseringsidén*. Enligt den är den relevanta frågan när man skall utvärdera en investerares beteende är inte vilka konsekvenserna blir av just hans eller hennes investeringar, utan snarare vilka konsekvenserna skulle bli om många eller alla gjorde som han.⁵ Irvines

⁵ Irvine preciserar aldrig direkt vilken moralisk princip han är ute efter. Universaliseringsidén skulle säkerligen kunna ges ett antal, tämligen olikartade, mer precisa tolkningar. En möjlighet är den regelutilitaristiska idén att jag bör följa den regel som, om alla följde samma regel, skulle ge bäst konsekvenser. En annan möjlighet är Kants kategoriska imperativ, dvs. idén att jag enbart bör handla enligt de maximer som jag samtidigt kan vilja att de vore allmän lag. Jag tror att vi i detta sammanhang, likt Irvine, kan lämna de mer precisa tolkningarna därhän och diskutera universaliseringsidén mer generellt.

argument för universaliseringsidén är ett välkänt sådant: Även om ingen skada sker om en person t.ex. går över en nylagd gräsmatta, menar Irvine, så vill vi ändå säga att detta är fel. Skälet är att vi är måna om vad som hade hänt om alla hade tänkt likadant – om alla hade gått över gräsmattan hade förstås stor skada skett. Alltså är det konsekvenserna av det kollektiva handlandet som är relevant här, och inte konsekvenserna av enskilda individers handlande.

Jag vill inte förneka att en moralisk princip baserad på universaliseringsidén antagligen skulle kunna berättiga en investeringsstrategi lik den som dagens etiska fonder tillämpar. Enligt resonemanget ovan skulle ett företags aktier antagligen bli värdelösa om alla helt plötsligt undvek att investera i det. Därmed skulle företaget inte ha några möjligheter att skaffa ytterligare finansiering, och det skulle troligen gå i konkurs, eller åtminstone stagnera kraftigt. Kanske vore detta önskvärt vad gäller vissa (extremt vidriga) företag och branscher. Vad skall man dock tycka om universaliseringsidén som sådan?

För det första verkar det väl mindre rimligt att tänka sig att det relevanta är vad som skulle hänt om alla gjorde X, om få faktiskt gör X. Säg t.ex. att jag skulle undvika att investera i vapenföretag, men att ingen annan – eller få andra – skulle göra det. Hur relevant är poängen att jag skulle kunna vara en del av något större, och att jag skulle kunna påverka vapenföretagen tillsammans med andra, om de andra inte gör sin del av detta? Den brittiska forskaren Craig Mackenzie menar att dagens etiska investerare befinner sig i en situation väldigt lik denna. För att ha något inflytande alls på börsen skulle den etiska investeringsrörelsen behöva kontrollera åtminstone 5 % av det totala börskapitalet, uppskattar Mackenzie. Det totala kapitalet investerat i etiska fonder är dock långt mindre än så, och det verkar på det hela taget föga realistiskt att tänka sig att ovanstående mål kommer att uppnås inom överskådlig framtid (Mackenzie 1997, s. 141–143). Kanske tar detta udden ur Dominis inbjudan ovan.

En andra synpunkt är att alternativen rimligtvis måste spela roll, dvs. vad investerare skulle kunna göra i stället – eller, mer specifikt, vad de skulle kunna åstadkomma genom att faktiskt investera i vissa typer av skadliga verksamheter. Det må verka rimligt att säga att det är fel att gå på gräsmattan om de enda relevanta konsekvenserna är hur gräsmattan påverkas. Det verkar dock totalt orimligt att säga att det är fel att gå på gräsmattan om detta är det enda sättet på vilket man t.ex. kan rädda ett barn i nöd. Här tror jag att det finns stora möjligheter för enskilda investerare att faktiskt göra någonting bra. Ett förslag är att man kanske bör investera i vapenföretag när det går bra för dessa, och använda de pengar man tjänar på detta till att hjälpa människor i tredje världen (eller varför

inte människor som fallit offer för krig). Det är inte otroligt att det enda en enskild investerare kan påverka på börsen är hur mycket pengar hon själv tjänar på sina investeringar. Alltså skulle det bästa en investerare kan göra kunna vara att investera för att tjäna så mycket pengar som möjligt, och sedan donera dessa pengar till något välgörande ändamål.⁶

Jag skall återkomma till detta förslag nedan. Sammantaget verkar ovanstående betraktelser tala för att universaliseringsidén är problematisk ur ett moraliskt perspektiv. Det finns säkerligen mycket mer att säga om detta, och andra idéer som liknar universaliseringsidén, men vi får lämna denna diskussion här.

4. SOCIALA KONSEKVENSER

Är det säkert att påverkansprincipen inte kan berättiga de etiska fondernas investeringsstrategi? Innan vi avslutar kan vi återvända till denna tolkning, och frågan om vilken påverkan enskilda investerare kan ha. Kanske är de intressanta konsekvenserna inte av direkt eller indirekt ekonomisk art som jag antytt tidigare, utan snarare av (indirekt) social natur?

Ja, man kan säkerligen utforma detta argument på ett otal sätt, och förslagen på relevanta sociala konsekvenser är många i litteraturen. Vissa menar t.ex. att företagsledare ofta är hyperkänsliga för alla försök att påverka priset på deras företags aktier – även sådana som är dömda att misslyckas (Brill et. al. 1999, s. 77). Ett lite annorlunda förslag från Amy Domini är att de etiska fonderna skapar efterfrågan på en ny typ av kunskap, kunskap om vilken social- och miljömässig påverkan olika företag har. Denna kunskap kan i sig kanske utöva ett visst inflytande (Domini 2001, s. 19).

Ett av de mest intressanta argumenten står Alan Miller för. Enligt honom ligger de etiska investerarnas största påverkan kanske inte i sättet de investerar på, utan snarare i hur deras investeringsbeslut uppfattas av andra, och av media:

Det är klart att om investerares beslut att sälja vissa aktier, eller att undvika dem från början, hölls hemliga, så skulle dessa beslut praktiskt taget inte ha någon

⁶ En möjlighet som alltfler etiska fonder verkar få upp ögonen för är att de kan investera i företag vars verksamheter de är emot och försöka påverka dessa företag inifrån. Antingen kan de inleda informella diskussioner med företagen, och försöka påverka dem att sluta upp med de delar av verksamheten som upplevs som skadliga, eller så kan de använda den rösträtt de får på bolagsstämman för att försöka göra något liknande. Kanske kan man dock även här tvivla på vilken påverkan en enskild investerare kan ha.

effekt alls. [...] Faktum är dock att så fort dessa beslut fattas så hålls de i regel inte hemliga, åtminstone inte av institutionella investerare, utan de tillkännages i avsikt att skapa så dålig publicitet som möjligt för det aktuella företaget eller de aktuella företagen. [...] På samma sätt som den främsta negativa effekten av konsumentbojkotter sällan är det faktiska inkomstbortfallet, utan snarare den mediala uppmärksamheten kring bojkotten, så är den huvudsakliga negativa effekten för ett företag vars aktier systematiskt undviks den negativa publicitet som detta medför. (Miller 1991, s. 34–35)

Jag kan inte diskutera alla dessa idéer i detalj här. Ett sätt att turnera vad författarna ovan verkar ha gemensamt är dock att, precis som Miller, renodla den sociala aspekten. Min argumentation ovan har, kan man säga, byggts på att det finns en strikt uppdelning mellan vilken påverkan en enskild investerare har och vilken påverkan en grupp av investerare, eller totaliteten av investerare, skulle kunna ha. En strikt sådan uppdelning kanske dock är illusorisk, skulle man kunna hävda – ”ingen människa är en ö”. Om jag väljer att inte investera i vapenindustrin av moraliska skäl kan detta mycket väl påverka andra att undvika att investera i vapenföretag. Dessutom skulle det kunna påverka företagen – de skulle kunna bli rädda för att utmålas som omoraliska – och det skulle kunna påverka samhället i stort, t.ex. leda till en utökad debatt om etik i näringslivet. Sammantaget är det kanske inte så otroligt att en enskild investerare faktiskt kan utöva en viss påverkan. Eller hur vet jag att det inte är så?

Ja, frågor om social påverkan är nog oerhört svåra att avgöra. Det kan förstås vara så att en individs beteende ibland ”smittar av sig” på andra, och att en hel samhällsdebatt tar intryck av hur ett visst fåtal lever sina liv. Därmed kan enskilda individer kanske ge upphov till ett slags kollektivt handlande likt det som diskuterats ovan, eller de kan till och med påverka ett helt samhälles uppfattning i en viss fråga. Men hur vanligt är detta? Vi vill väl gärna tro att våra handlingar betyder något på detta sätt. Vissa skulle nog misströsta om de kände att deras sätt att agera inte hade en avgörande betydelse åtminstone för hur människor i deras närhet agerar. Men har de något fog för en sådan idé?

Utän att kunna veta exakt tror jag att nivåerna på den sociala påverkan som en enskild individ har ofta är överdrivna. Ett (något fånigt) ordspråk lyder: ”Oroa dig inte för vad folk tänker om dig, för det gör de ändå så sällan.” Kanske ligger det mer i detta än vad många tror – de flesta enskilda investerare har nog i alla fall svårt att påverka hur andra lever sina liv i någon större utsträckning. Vad gäller enskilda investerares möjligheter att påverka samhällsdebatten eller företagets framtidstro tror jag också att det finns skäl att vara pessimistisk. Kanske kan vissa nyckelpersoner påverka mycket här, men de flesta enskilda investerare är väl knappast

opinionsbildare i någon intressant mening – många upplever nog snarare att ingen verkar vilja lyssna till vad de har att säga.

Nivåerna på den sociala påverkan som enskilda investerare kan ha måste också jämföras med nivåerna på deras alternativa handlingars konsekvenser. Här tror jag, som jag redan deklarerat ovan, att möjligheterna är stora för enskilda investerare att göra någonting bättre än att enbart undvika vissa typer av företag. Även om mitt undvikande av t.ex. vapenindustrin skulle kunna påverka ett visst antal andra att agera likadant, och det i någon mån till och med skulle kunna göra vapenföretagen nervösa inför framtiden, så verkar inte dessa konsekvenser jämförbara med den mycket påtagliga och livsavgörande påverkan jag antagligen skulle kunna ha på människor i tredje världen. Om jag t.ex. investerar i vapenföretag när det går bra för dessa, enligt förslaget ovan, skulle jag troligen kunna tjäna väldigt mycket pengar, och jag skulle kunna använda dessa till att göra mycket gott i världen. Kanske är det inte så konstigt att tänka sig att detta på det hela taget skulle kunna ha bättre konsekvenser än att enbart undvika vissa företag?

Idén att investerare bör maximera sin vinst för att skänka denna till välgörande ändamål är förstås på många sätt mer krävande än idén att etisk investering enbart går ut på att undvika vissa vapen- och tobakföretag. Detta kan kännas jobbigt för vissa – räcker det inte att man påverkar sin omvärld lite grann, som jag antydde ovan? Nej, om vi verkligen skall ta påverkansprincipen på allvar tror jag inte att detta räcker. Om vi verkligen bryr oss om vilken påverkan vi har på vår omvärld, varför inte se till att göra denna omvärld så bra som möjligt?⁷

5. AVSLUTANDE ORD

I denna artikel har jag kritiserat den etiska investeringsrörelsens idé att ett skäl att investera i etiska fonder är att det är fel att stödja vissa typer av företag, t.ex. vapenföretag eller företag som anställer barnarbetare. Enskilda investerare kan helt enkelt inte göra så stor skillnad – i alla fall inte genom att enbart undvika att investera i vissa typer av företag. Om de etiska fondernas idé skall förstås enligt påverkansprincipen, har jag hävdad, verkar denna kräva mycket mer av den etiska investeraren än vad dagens etiska fonder erbjuder. Ett (mähända extremt) förslag här är att enskilda investerare bör investera i de företag som det går bäst för,

⁷ Säg t.ex. att investeringsstrategi A ger bättre utfall än strategi B, men att strategi C ger ännu bättre utfall. Enligt påverkansprincipen har vi då skäl att välja A framför B – genom att göra detta kan vi "göra en skillnad" i världen som vissa säger. Men har vi inte då också skäl att välja C framför A? Genom att göra detta kan vi ju också "göra en skillnad"!

även om detta råkar vara vapenföretag, och skänka alla pengarna till välgörande ändamål.

Idén att det är fel att stödja vissa typer av företag kan säkerligen tolkas på fler sätt än vad jag gjort här. De etiska fonderna kanske rentav skulle vilja appellera till helt andra principer än denna för att legitimera sina investeringsstrategier. Vad man skall tycka om detta, och vad man på det hela taget skall tycka om de etiska fonderna, kan jag inte svara på här. Detta får vidare forskning utreda.⁸

⁸Tidigare versioner av denna uppsats har presenterats på högre seminariet i praktisk filosofi vid Stockholms Universitet, forskarseminariet i filosofi vid Kungliga Tekniska Högskolan samt ett seminarium i industriell och finansiell ekonomi vid Handelshögskolan i Göteborg. Jag tackar deltagarna vid dessa seminarier för givande diskussioner och kommentarer.

LITTERATUR

- Beauchamp, Tom L. & James F. Childress. 2001. *Principles of Biomedical Ethics. Fifth edition*. Oxford: Oxford University Press.
- Brill, Hal, Jack A. Brill & Cliff Feigenbaum. 1999. *Investing with your values: making money and making a difference*. Princeton: Bloomberg Press.
- Cowton, Christopher J. 1998. "Socially responsible investment" i R. Chadwick (red.), *Encyclopedia of Applied Ethics*. San Diego: Academic Press.
- Domini, Amy. 2001. *Socially Responsible Investing – Making a Difference and Making Money*. Chicago: Dearborn Trade.
- Irvine, William B. 1987. "The Ethics of Investing", *Journal of Business Ethics*, vol. 6, 233–242.
- Mackenzie, Craig. *Ethical Investment and the Challenge of Corporate Reform*. Opublicerad avhandling, University of Bath.
- Miller, Alan J. 1991. *Socially responsible investing – How to invest with your conscience*. New York: NYIF.
- Rivoli, Pietra. 2003. "Making a difference or making a statement? Finance research and socially responsible investment", *Business Ethics Quarterly*, vol. 13:3, 271–287.