

Södertörns högskola
Institutionen för ekonomi och företagande
Företagsekonomi
Magisteruppsats, höstterminen 2006
Handledare: Erik Borg

södertörns
högskola

UNIVERSITY COLLEGE

Etikens plats bland fonder

Lisa Andersson
791224

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Södertörns högskola Magisteruppsats, HT 2006

Författare: Lisa Andersson

Handledare: Erik Borg

Titel: Etikens plats bland fonder

Bakgrund och Problem: Att spara i fonder som investerar etiskt har varit något av en trend de senaste åren. Sedan mitten av 1990-talet har antalet etiska fonder tiodubblats. Men alla fonder är inte så etiska som de utger sig för att vara. Begreppet etisk fond är inte uppenbart. Bedömningen av vad som kan klassificeras som etiskt måste därmed göras av den enskilde från fall till fall. Reklam för fonder görs i dag i alla medier och vänder sig till grupper av människor som inte tidigare har ägt aktier eller sparat i fonder. Nya fonder och marknadsplatser har uppkommit och många människor väljer att fondera en del av pensionen i och med förändringen av premiepensionssystemet. Det kan dock diskuteras om begreppet ”etisk” med hänvisning till dess relativa betydelse bör användas i marknadsföring. Det är därmed särskilt viktigt att fondbolagen lämnar tydlig information om vilken placeringsinriktning som deras olika etiska fonder har och utvecklar strategier för hur denna skall efterlevas.

Syfte: Uppsatsen avser att undersöka placeringsinriktningen för etiska fonder och att utreda vad begreppet etisk fond innebär. Uppsatsen avser även att granska fondreklam för etiska fonder i syfte att kontrollera om reglerna för marknadsföring efterlevs.

Metod: Uppsatsen är uppbyggd utav valda befintliga teorier, rättskällor, föreskrifter och tidigare studier på området. Med hjälp av dessa kunskaper och nytillkommen primärdata i form av intervjuer ska det bli möjligt att dra nya slutsatser. Uppsatsens två frågeställningar ”vad innebär en etisk fond?” och ”är marknadsföringen av etiska fonder förenlig med gällande lagar och föreskrifter?” har formats under arbetets gång. Från intervjuerna hämtas information om etik och hjälper främst till att besvara den först frågeställningen och till en mycket liten del frågeställningen som berör marknadsföringen. Den andra frågeställningen gällande marknadsföringen kommer att besvaras genom att författaren kontrollerar marknadsföringskampanjer i form av annonser av etiska fonder. Dessa granskas med hjälp av referensramen samt till en mindre del av empirin från intervjuerna.

Slutsatser: Det mesta talar för att det finns vissa grundläggande krav för en etisk fond och det skulle vara de internationella normerna, uteslutande kriterier och aktiv påverkan. Men vad en etisk fond innebär beror på innebörden i begreppet etik vilket det inte finns en unik definition av. Den rimligaste tolkningen blir således att en etisk fond är endast etisk om tillhörande definition tillgodoser investerarens krav på en etisk fond. Etiska fonder marknadsförs inte via annonsering enligt uppsatsens undersökning. Endast nio annonser påträffades. Den slutsatsen som kan göras är att marknadsföringen av etiska fonder inte håller sig inom ramen för de lagar och föreskrifter som reglerar marknadsföringen av etiska fonder.

Abstract

**Diploma work in Business Economics, Department of Economy and Business administration, Södertörn University College
Essay, Master-level**

Author: Lisa Andersson

Tutor: Erik Borg

Title: The role of ethics among mutual funds

Background and problem: Lately one can observe that the investment in ethical funds has become as a sort of a trend. Compared to the middle of the 1990s today the number of ethical funds has increased by ten times, although that the ethical funds are not as ethical as they pretend to be. The conception “ethical funds” is not as apparent as one would like, which is why it has to be determined by the individual in each case. Advertisement on funds can today be seen in all kind of media and it turns to many individuals that have not previously invested in shares nor in funds. Many new funds and market forums have arisen and many individuals are choosing part of their retirement fund to make investments in funds due to the changing in the system of the Swedish pension insurance (prempensionssystemet). However, one could raise the question whether the concept “ethical”, regarding its subjective sense, should be used in advertisement. That is why it is outmost crucial that management companies provide clear and unambiguous information about the criteria of the funds that makes the ethical.

Purpose: This essay intend to study the direction of the place invest of the ethical funds and furthermore the significance of an ethical fund. In addition to the above mentioned, this essay will examine the advertisement of the ethical funds in order to perceive if the rules and regulations of marketing have been appropriately applied, according to Swedish law.

Method: The essay consists of chosen general theories, legal rules and regulations, case law and prior studies in this domain. In complement of interviews it shall be plausible to draw new conclusions. The two questions, in the purpose above, have been produced during the work with this essay. The information from the interviews will be used to answer the first framing of the question. The latter question, which deals with marketing and Swedish regulation, will be answered by the study of the advertisement campaigns on the ethical funds.

Conclusions: One could come to the conclusion that there are fundamental criteria of an ethical fund, and these criteria are the international values, exclusive criteria and dynamic influence. However the meaning of an ethical fund is rather depending on the implication of the phrase ethics, which there is not a distinguished definition on. Accordingly the reasonable conclusion would be that an ethical fund is only ethical if it is satisfactory to the values of ethics of each investor. Regarding the advertisement only nine ads were found. Surprisingly the advertisement on ethical funds does not reach the standards of the Swedish marketing law and regulations.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. Inledning	1
1.1 Problemdiskussion	2
1.2 Problemformulering	3
1.3 Syfte	3
1.4 Avgränsningar	3
2. Begrepp	4
2.1. Fonder.....	4
2.2. Etik	5
2.3 Statistik.....	5
2.4 Aktiv påverkan	6
2.5 Avstå-fond.....	7
2.6 Bäst-i-klassen-fonder	8
2.7 Miljöfonder.....	8
2.8 Ideella fonder.....	9
3. Metod.....	10
3.1 Val av metod	10
3.2 Fallstudier.....	11
3.3 Val av fall.....	11
3.4 Materialinsamling.....	11
3.4.1 Sekundärdata	12
3.4.2 Primärdata	13
3.5 Källkritik och metodkritik.....	14
3.5.1 Etik	15
4. Referensram.....	16
4.1 Teorier	16
4.1.1 Konsekvensetik	17
4.1.2 Pliktetik	18
4.1.3 Dygdeetik	20
4.1.4 Diskursetik	21

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

4.1.5 Tjänstemarknadsföring.....	23
4.1.6 CSR – Corporate Social Responsibility	24
4.2 Rättskällor och föreskrifter.....	25
4.2.1 FN:s allmänna deklaration om de mänskliga rättigheterna.....	25
4.2.2 Global Compact.....	26
4.2.3 ILO:s Trepartsdeklaration	28
4.2.4 OECD:s Riktlinjer för multinationella företag.....	29
4.2.5 PRI – The Principles for Responsible Investment	31
4.2.6 Problem med de frivilliga reglerna.....	32
4.2.7 Lagen om investeringsfonder	34
4.2.8 Marknadsföringslagen	36
4.2.9 Riktlinjer för marknadsföring av etiska fonder	38
5. Tidigare studier	41
5.1 Den etiske investeraren	41
5.2 Innehåller marknadsföring av etiska fonder all nödvändig information?	42
5.3 Svårigheter med marknadsföring av etiska fonder.....	43
5.4 Etiska fonders finansiella utveckling	44
6. Empiri.....	46
6.1 Banco Fonder	46
6.2 KPA Pension	47
6.3 Folksam	48
6.4 Intervju med Viktor Andersson.....	49
6.5 E-post intervju med Victoria Vowden	51
6.6 Intervju med Nina Bönnelyche	52
6.7 Annonser med etiska fonder.....	54
6.8 Etiktablå	56
7. Analys	57
7.1 Etik i teorin.....	57
7.2 Tjänstemarknadsföring.....	58

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

7.3 Internationella normer	60
7.4 Svenska lagar och föreskrifter	61
7.5 Tidigare studier	62
8. Slutsatser och avslutande diskussion.....	64
8.1 Slutsatser	64
8.2 Avslutande diskussion.....	66
8.3 Förslag till vidare forskning	68
9. Källförteckning.....	69
Bilaga 1, Intervjumall	72
Figur 1, Fyra sätt att tänka.....	23
Figur 2, Den legala konstruktionen	36
Tabell 1, Etiktablån.....	58

1. Inledning

Fondsparandet och marknadsföringen av fonder har ökat markant de senaste åren. Allt fler människor väljer att placera sina besparingar i fonder och för många är det något helt nytt att aktivt agera på den finansiella marknaden. Intresset för etiska placeringar ökar och de etiska fonderna har blivit allt fler. Trenden är att allt mer fondkapital investeras med ett så kallat etiskt tänkande.

Massmedias täta rapportering om större eller mindre skandaler bland chefer, politiker, fackliga förtroendemän, polisbefäl m.fl. har lett till ett större intresse för affärsetik och gett upphov till att även etikfrågorna inom finanssektorn hamnat i fokus (Winroth, 2001 s. 15). För några år sedan fanns en tydlig toppkandidat inom etikbranschen, ett välkänt amerikanskt energibolag. Varje år gav det ut en rapport som redovisade ansvarstagandet i verksamhet. Mänskliga rättigheter, miljön, hälso- och säkerhetsfrågor, biologisk mångfald, minoritetsgruppers rättigheter sattes i centrum för verksamheten. Stolt beskrev direktörerna hur generösa bidrag företaget gav till de lokalsamhällen där det var verksamt i. Företaget hamnade i topp över USA:s bästa arbetsplatser. Retoriken satt där den skulle och inget företag verkade mer hängivet. Men i dag skulle ingen hänvisa till Enron som mönsterföretag (Karlsson, 2006 s. 297-298). Redovisnings mygel med fiktiva vinster och skulder som doldes med hjälp av invecklade transaktioner och partnerskap lurade alla. Företagets ekonomiska verklighet doldes för aktieägare, anställda och utomstående bedömare. Redovisningsskandalerna uppdagades och Enron gick i konkurs i december 2001 (Pherson, 2006).

Det har blivit allt vanligare att både konsumenter och företag talar om etik i samband med marknadsföring. Etik har blivit ett modeord (Svensson, 2006, s. 11). En viktig anledning till det ökade intresset är att ett etiskt förhållningssätt kan ge ett konkurrensmässigt försprång i en tid när konsumenter också efterfrågar värden utöver produktens eller tjänstens pris och kvalitet (Svensson, 2006, s. 15). Det blir i synnerhet viktigt att marknadsföra en etisk produkt på ett regelrätt tillvägagångssätt. Etiska nämnden för fondmarknadsföring jobbar med frågor om hur etiska fonder ska marknadsföras. Det finns stora problem eftersom det saknas en definition av vad som egentligen är etiskt. Varje fondförvaltare får själva bedöma vad som är etiskt. Eva Broms som är sekreterare för Etiska nämnden för fondmarknadsföring förklarar att begreppet etiskt är så subjektivt och därför finns det ingen

allmängiltig definition av en etisk fond. Det blir därmed ännu viktigare att informera om placeringskriterierna hos fonden i marknadsföringen (Fröberg, 2006).

1.1 Problemdiskussion

Reklam för fonder görs i dag i alla medier och vänder sig till grupper av människor som inte tidigare har ägt aktier eller sparat i fonder. Nya fonder och marknadsplatser har uppkommit och många människor väljer att fondera en del av pensionen i och med förändringen av premiepensionssystemet. För all marknadsföring gäller att den skall överrensstämma med god marknadsföringssed (lagar och andra författningar, domstolspraxis, god affärssed etc.) och i övrigt vara skälig (Fondbolagens förening, 2004-12-06, s. 5). Den skall också innehålla saklig information av särskild betydelse för konsumenterna samt redogöra för de risker som har samband med den produkt som erbjuds. Informationen skall vara tydlig. Enligt fondlagstiftningen gäller särskilda krav på innehåll i faktablad och informationsbroschyrer samt årsberättelser och halvårsredogörelser. För att ange mer detaljerat hur dessa allmänna regler bör tillämpas har konsumentverket och Fondbolagens förening gjort en överenskommelse om regler för marknadsföring av fonder.

Att spara i fonder som investerar etiskt har varit något av en trend de senaste åren. Sedan mitten av 1990-talet har antalet etiska fonder tiodubblas. Men alla fonder är inte så etiska som de utger sig för att vara. De etiska fonderna brister själva i etik. Flera investerar i vapen utan att berätta det för kunderna. (Lindberg, 2005)

Begreppet etisk fond är inte uppenbart. Bedömningen av vad som kan klassificeras som etiskt måste därmed göras av den enskilde från fall till fall. Etiska nämnden för fondmarknadsföring har gjort bedömningen att frågan om marknadsföring av etiska fonder är av sådant avgörande intresse och beslutat att avge ett vägledande uttalande. Det kan dock diskuteras om begreppet ”etisk” med hänvisning till dess relativa betydelse bör användas i marknadsföring. Det är därmed särskilt viktigt att fondbolagen lämnar tydlig information om vilken placeringsinriktning som deras olika etiska fonder har och utvecklar strategier för hur denna skall efterlevas. Begreppet etisk fond omfattar fonder med olika placeringsstrategier, såsom fonder som undviker att placera i företag med tillverkning eller försäljning av krigsmaterial, pornografi, alkohol, tobak eller som tillåter skadliga former av barnarbete och bryter mot mänskliga rättigheter (Fondbolagens förening 2004-12-06 s. 5, 8).

Ett flertal säger att de inte handlar med vapen, alkohol, tobak eller pornografi. Men i realiteten investerar de även i sådana företag så länge det bara är en mindre del av omsättningen som härrör sig därifrån. Problemet är att de inte berättar om det i marknadsföringen (Lindberg, 2005). Villkoret för att placera i visst bolag är att högst 10 procent av omsättningen i bolaget eller dess koncern avser icke accepterad verksamhet (Westlander, Brinks m.fl., 2004, s. 3). Begreppsförvirringen är betydande och så här belyser journalisten Jon Entine skillnaden ”En religiös fundamentalist i Iowa delar inte många sociala värderingar med en gayaktivist i New York” (Karlsson, 2006, s. 250).

Även själva metoden för hur fondförvaltarna hittar de etiska företagen kritiserar på grund av brister i tillsynen. Det finns ingen instans som ser till att det fungerar utan det är upp till fondbolagen själva. Fondbolagen kan använda sig av analysföretag som gör etiska analyser av företag. Nationellt är analysföretagen få till antalet och det lilla analysföretaget GES Investment Service har i princip monopol på verksamheten i Sverige. Magnus Furugård, som är vd, säger att det är fondbolagen som sätter upp de riktlinjer som passar dem bäst (Fröberg, 2006). Det finns anledning och stanna upp och reflektera över vad etik är, vad det inte är och hur god etik kan användas inom fondmarknaden (Winroth, 2001, s.16).

1.2 Problemformulering

- Vad innebär en etisk fond?
- Är marknadsföringen av etiska fonder förenlig med gällande lagar och föreskrifter?

1.3 Syfte

Uppsatsen avser att undersöka placeringsinriktningen för etiska fonder och att utreda vad begreppet etisk fond innebär. Uppsatsen avser även att granska fondreklam för etiska fonder i syfte att kontrollera om reglerna för marknadsföring efterlevs.

1.4 Avgränsningar

Uppsatsen kommer att inrikta sig på svenska fondbolag på svenska marknaden. Enbart ett mindre antal av de stora fondbolagen som tillhandahåller etiska fonder behandlas i uppsatsen.

Granskning av marknadsföringen kommer att ske enbart genom att kontrollera annonser som marknadsföringskanal, övriga kanaler behandlas ej i uppsatsen.

2. Begrepp

2.1 Fonder

En fond är en form av kollektiv förvaltning av värdepapper. Enligt lag skall varje fond förvaltas av ett fondbolag, som kan förvalta mer än en fond. Fondbolagen står under tillsyn av Finansinspektionen (Hansson, 2005, s. 178). Fondverksamheten i Sverige styrs av lagar, Finansinspektionens föreskrifter och Fondbolagens förenings rekommendationer. En ny lag om investeringsfonder trädde i kraft den första april 2004 och ersatte den tidigare lagen om värdepappersfonder (Nilsson, 2004, s. 22). Värdepapperen skall förvaras hos ett värdepappersinstitut och inte av fondbolagen, detta för att skydda andelsägarna. Det finns flera regler som är till för att skydda andelsägarna och minska riskerna. En mycket viktig paragraf, enligt Pia Nilsson på fondbolagens förening, är den i lagen om investeringsfonder, 4 kap 2 §:

Fondbolaget företräder andelsägarna i alla frågor som rör en investeringsfond. Fondbolaget handlar vid förvaltningen av fonden i eget namn och skall därvid ange fondens beteckning. Fondbolaget får använda tillgångarna i en investeringsfond för att fullgöra förpliktelser som ingåtts som ett led i förvaltningen av fonden och för att ställa säkerhet för fullgörandet av sådana förpliktelser. Vid förvaltningen av en investeringsfond skall fondbolaget handla uteslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse. Fondbolaget skall handla oberoende av förvaringsinstitutet.

Det finns olika typer av fonder; aktiefonder, räntefonder, blandfonder, indexfonder, generationsfonder, hedgefonder, fond-i-fonder samt etiska och ideella fonder.

Aktiefonder investerar minst 75 procent av fondförmögenheten i aktier och de finns med olika placeringsinriktningar och risker. Fonder som placerar enbart i värdepapper som ger ränta betecknas räntefonder. Det finns långa räntefonder, benämns även som obligationsfonder, de har en löptid på minst ett år och kan vara förbundna med risk vid räntehöjningar. Korta räntefonder, såsom penningmarknadsfonder eller likviditetsfonder, har kortare löptid än ett år och är förenade med en liten risk och hög likvid. Blandfonder består av både aktier och räntebärande värdepapper. Risken sprids därmed ut. Generationsfonder består också av både aktier och räntebärande värdepapper men en omplacering sker från aktier till räntebärande värdepapper ju närmre tiden för pension blir. Indexfonder består av lika stor andel av olika företags aktier som dessa aktier har i ett visst index dvs. placeringarna sprids över bolagen på börserna på ett sätt som motsvarar index (Nilsson, 2006 s.5-7). Indexfonderna följer en korg av

aktier med en bestämd fördelning. Hedgefonder är en rörlig placering som försöker ge avkastning även i en fallande aktiemarknad. Kapitalet kan bestå i aktier, optioner, terminer och upptagna lån. Hedgefonder kan utgöra mycket hög till låg risk. Fond-i-fond placerar enbart i andra fonder och kan ha olika risk. Förvaltningen av fonderna förenklas och byten mellan olika fonder har inga skattekonsekvenser (Hansson, 2005, s.185-186). Etiska och Ideella fonder, den första har speciella krav på placeringsinriktningarna den andra skänker till ett förutbestämt välgörande ändamål.

Olika typer av fondsparande innebär olika typer av risker. Ett större risktagande ger möjlighet till högre avkastning. Allt sparande i fonder är förenat med någon form av risk och det som är gemensamt för all typ av risk är osäkerheten om den framtida utvecklingen inom ett visst område (Fondbolagens förening 2004-06-17). Som placerare är det därför mycket viktigt att känna till riskerna och göra ett ställningstagande därefter. Risker kan spridas ut genom att placera i olika fonder med olika placeringsinriktningar. Enligt lag skall en värdepappersfond placera i minst 16 olika värdepapper men ofta investeras det i många fler (Nilsson, 2006, s. 3).

2.2 Etik

Etik är ett ord som kan betyda mycket och har väldigt olika innebörd beroende på vem som brukar det och i vilket sammanhang begreppet används. Enligt Svenska Akademiens ordlista är etik vetenskapen om sedligt gott och ont, en sedelära. Det kan sägas att etik är ett uttryck för våra tysta och undermedvetna normer, som alltid finns inbakade i våra värderingar och därmed vårt handlande. Vad vi anser är gott och ont, lyckligt eller olyckligt, rätt eller orätt (Winroth, 2001 s. 13).

2.3 Statistik

I Folksam's etikfondindex sammanställs och publiceras fonder som är formade mot etik, miljö och socialt ansvar, hur de utvecklas i jämförelse med varandra och med andra, icke-etiskt profilerade fonder (www.folksam.se). Den senaste publicerade rapporten behandlar uppgifter från 2004 och enligt den finns 85 etiska fonder i Sverige och av dessa är 67 registrerade i Sverige. De svenskregistrerade fonderna handhar sammanlagt 64 miljarder svenska kronor som utgör 4,8 procent av det totala sparandet i fonder, eller 1,8 procent om Premiesparfonden utesluts. Störst av de etiska fonderna är Sjunde AP-fonden och dess Premiesparfond. Den som

inte gör något aktivt val med sin premiepension placerar dem indirekt i den sjunde AP-fonden, ”soffliggarfond”. Eftersom många svenskar inte orkat, velat eller förstått hur man placerar sina premiepensioner är det rimligt att den räknas bort när etikfondernas andel av den totala marknaden anges (Karlsson, 2006, s. 266). I en analys av tjugo etiska fonders avkastning över en tioårsperiod (1994-2004) blev den genomsnittliga avkastningen sämre i jämförelse med Affärsvärldens Generalindex, 145,8 procent mot 161,1 procent. Den genomsnittliga avkastningen för 55 etiska fonder under femårsperioden (2000-2004) var -27,2 procent i jämförelse med genomsnittet för samtliga Sverigefonder som var -24 procent. I den senaste årsmätningen (2003-2004) var den genomsnittliga avkastningen för 84 etiska fonder 10,9 procent i jämförelse med genomsnittet för samtliga Sverigefonder som var 16,8 procent (Skillius, 2005, s. 2).

Eurosif (the European Social Investment Forum) är en paneuropeisk organisation som vill betona stabiliteten på den finansiella marknaden och lyfta fram etiska investeringar. Den senaste rapporten från Eurosif avslöjade att de europeiska etiska investeringarna beräknades uppgå till en trillion euro vilket utgör tio till femton procent av den totala fondmarknaden (Eurosif, 2006-09-12).

Fonderna kan på olika sätt vara etiska. De vanligaste kategorierna är; Aktiv påverkan, Avstå-fonder, Bäst-i-klassen-fonder, Miljöfonder och Ideella fonder.

2.4 Aktiv påverkan

Aktiv påverkan är den mest framåtsträvande metoden av investeringsförfarandet, genom att placerare använder sin ägarmakt och på så sätt försöka påverka företaget i önskvärd riktning. Istället för att utesluta företag där det råder osäkerhet gällande verksamhetens utformning kan den aktive ägaren inverka genom att ändra företagets beteende. Om ett företag som använder barnarbetare utestängs kommer det att kanske leda till ännu värre konsekvenser. Barnen förlorar kanske sina jobb och får leva under ännu sämre förhållanden än tidigare. Ett företag som i stället låter barnen arbeta kvar men som samtidigt erbjuder dem skolgång eller andra förmåner, är bättre för barnen. Ett aktivt ägande ger ett större utbud av företag att investera i eftersom företag inte sorteras bort och utesluts i så stor utsträckning. Istället bestämmer sig investeraren för att inta en aktiv roll och förändra företag i önskvärd riktning. Det är dock svårt att kontrollera hur aktivt ägarskapet är. Det är väldigt enkelt att uttalat vara en aktiv

ägare och slippa utesluta företag från investeringsutbudet (Karlsson, 2005, s. 248-249). Om metoden uppnår sitt syfte eller inte är en tolkningsfråga. Handlar det om att så ett frö för förändring eller att uppnå förutbestämda mål genom förändring. Budskapet kan bli en aning otydligt. Det är dock lättare att utesluta hela företag, som har en icke accepterad verksamhet, för att påtagligt visa sin åsikt (Karlsson, 2005, s.249).

2.5 Avstå-fonder

Avstå-fonder håller borta från fonder som investerar i företag vars verksamhet strider mot fondens definition av etik. Bland de svenska fondbolagen är det vanligt att avstå från att investera i spel, alkohol, vapen, tobak, pornografi och kärnkraft (Karlsson, 2005, s. 242). Hur mycket som får investeras i icke accepterad verksamhet beror helt på fondens uppsatta principer. Genom att förbjuda investering i viss typ av verksamheter underlättas uppfyllandet av kriterierna för den etiska fonden. ”Att vägra investera i företag som är inblandade i alkoholförsäljning, till exempel, kräver ingen bragd av olympiskt omdöme eller någon juridisk spetskompetens”, kommenterar Hilton och Gibbons (Karlsson, 2005, s. 243). Det är lätt och billigt att använda sig av metoden genom att svartlista företag och utesluta dem. Förvaltaren behöver inte ideligen kontrollera och följa upp att företagen sköter sig. Vilka företag som utesluts beror på vilka kriterier som fondförvaltare och fonden sätter upp men gränsdragningen skapar problem eftersom den blir mer ungefärlig än tydlig. Företag som tillverkar vapen är definitivt uteslutet men det blir svårare när produktionen ligger hos ett dotterbolag, detta gäller för Ericsson. Dotterbolaget Ericsson Microwave System AB tillverkar och säljer bland annat radarsystem som används inom försvaret och parallellt är Ericsson ett vanligt innehav i Sveriges etiska fondportföljer (Karlsson. 2005, s. 244). Någonstans måste gränsen dras och många fondbolag sätter därför en procentuell siffra som begränsar innehavet i företag som handlar med de uteslutande verksamheterna. Till och med stadsobligationer befattar sig med både sprittillverkning och spelverksamhet eftersom svenska staten äger sprittillverkning och har spelmonopol (Lindberg, 2005-08-18). Fördelen med avstå-fonderna är det tydliga ställningstagandet. En investerare riskerar inte att pengarna hamnar i någon av de uteslutande verksamheterna direkt. Samtidigt skapar det inga initiativ till förändring eller socialt ansvarstagande hos företagen (Karlsson, 2005-08-15).

2.6 Bäst-i-klassen-fonder

Bäst-i-klassen-fonder investerar i företag som utmärker sig för sitt exempelvis goda miljöarbete och därmed kan ses som föredömen i jämförelse med andra företag inom samma verksamhetsområde (www.etsika-fonder.se). Det är viktigt hur företaget ser ut från insidan. Etiken ska genomsyra hela organisationen från personalpolitik till produktion. Det räcker inte att utesluta vissa verksamheter. Fonder som använder metoden positivt urval kan rikta in sig på olika områden. I USA finns det fonder som inriktat sig på etnisk mångfald, exempelvis företag som anställer hög andel kvinnor, etniska minoriteter, homosexuella och handikappade till chefspositioner och styrelser (Karlsson, 2005, s. 247). I Sverige är det vanligt med inriktning på miljön. Folksam investerar i företag som anses ligga i framkant inom hållbara områden, företag som tillhandahåller produkter och tillämpar arbetsmetoder som främjar en hållbar utveckling. Dessa benämns spjutspetbolag och profilerar sig just med spets på miljö och socialt ansvar (Hullberg, 2006).

2.7 Miljöfonder

Miljöfonders grundläggande innehåll utgörs av miljöområdet, med andra ord inte som bifunktion. Investeringar görs i företag vars huvudsakliga verksamhet avser att förbättra miljön (Skillius, 2005, s. 3). Enligt svenska naturskyddsföreningen kan miljöfonder indelas i tre huvudtyper: Bäst-i-klassen-miljöfonder som placerar i företag som mest och bäst uppfyller ett antal uppställda miljökriterier. Miljöfonder kombinerade med sociala kriterier tillgodoser såväl ekonomi, socialt ansvar och miljöansvar. Miljöteknikfonder satsar i miljöteknik, exempelvis biobränslen, solfångare, avfallshantering. De har inte gått bra under de senare åren, ofta är miljöteknikfonderna beroende av subventioner från staten (www.snf.se).

Miljöfonderna har upplevt en del förändringar under senare år och blivit mer lika andra etiska fonder. Tyngdpunkten finns fortfarande på miljöfrågorna men affärsetik och socialt ansvar är också viktiga för den miljöintresserade, säger Anna Nilsson, miljö- och etikanalytiker på Robur (Kristiansson, 2004). WWFs penningplaceringar har som generell målsättning att bevara den biologiska mångfalden. Det innebär att tobaksindustrin är något som de kan investera i eftersom den inte hotar den biologiska mångfalden (Holmberg, Källén, 2000, s. 10). Tobak är en av de industrier som den vanligaste typen av etiska fonder, så kallade avstå-fonder, avstår att investera i eftersom det inte anses som etiskt. Det är bra att företagen har en

utarbetad miljöpolicy, men det har i stort sätt alla företag i en pärm och med det resonemanget kan i princip alla fondförvaltare säga att de förvaltar miljöfonder. Eftersöks renodlade svenska miljö- och miljöteknik fonder uppstår en besvikenhet men som tur finns det bättre alternativ utanför Sverige (Larsson, 2006-11-10).

2.8 Ideella fonder

Ideella fonder skänker bort en del av vinsten till välgörande ändamål; exempelvis WWF, forskning och andra hjälporganisationer. Detta innebär att fonden i sig inte behöver investera inom ramen för det som anses vara etiskt. Etiska och ideella fonder blandas lätt ihop eftersom många av de etiska fonderna har ett ideellt inslag och skänker varje år högst två procent av fondförmögenheten till ideell verksamhet (Lindqvist, 1999-03-31). Men det förekommer också strikt ideella fonder som inte använder etiska kriterier vid investeringar (Karlsson, 2005, s. 250).

3. Metod

Valet av metod och tillvägagångssätt i uppsatsen grundar sig i problemställningen. Metoden används till att kunna besvara uppsatsens frågeställning genom att samla in, tolka, analysera och presentera data (Rosengren, Arvidsson, 2002, s.306).

Uppsatsen är uppbyggd utav valda befintliga teorier, rättskällor, föreskrifter och tidigare studier på området. Med hjälp av dessa kunskaper och nytillkommen primärdata i form av intervjuer ska det bli möjligt att dra nya slutsatser. Uppsatsens två frågeställningar ”vad innebär en etisk fond?” och ”är marknadsföringen av etiska fonder förenlig med gällande lagar och föreskrifter?” har formats under arbetets gång. Komplexiteten i begreppet etik bidrog till mycket reflektion över min egen uppfattning om begreppet och hur mycket uppfattningen skiljer sig åt över lag. Det var just denna begreppsförvirring som formade den första frågeställningen och även strukturen på uppsatsen. Därmed finns en del diskussion i uppsatsen kring vad andra tidigare studier anser om ämnet.

3.1 Val av metod

Författaren kommer att analysera den empiriska datan med hjälp av referensramen och tidigare studier för att finna slutsatser vilka stöds av såväl referensramen och tidigare studier som empirisk data. Slutsatsen leds av de förutsättningar som den fasta förståelseramen utgör. Med en deduktiv ansats utgår man ifrån en eller flera kända teorier för att i analys av empirin sammanföra verkligheten till de teorier man valt att arbeta med. I en deduktiv ansats dras ofta slutsatser kring problemet med hjälp av de teorier som används för att sedan jämföra dessa slutsatser med verkligheten. Undersökningen fokuserar på att omvandla det som observeras, rapporteras eller registreras till skrivna ord, inte siffror, vilket kvalitativ forskning bygger på (Denscombe, 2000, s. 204). Uppsatsens undersökning grundar sig på ett få antal utvalda företag, en fallstudie. Kvalitativ forskning har en tendens att förknippas med, beskrivning och småskaliga studier (Denscombe, 2000, s. 205).

Referensramen utgör grunden för uppsatsen tillsammans med tidigare studier. Intervjuer har utförts som ett komplement och medför en djupare och mer specifik datainsamlingsmetod. Från intervjuerna hämtas information om etik och hjälper främst till att besvara den först frågeställningen och till en mycket liten del frågeställningen som berör marknadsföringen. Den andra frågeställningen gällande marknadsföringen kommer att besvaras genom att

författaren kontrollerar marknadsföringskampanjer i form av annonser av etiska fonder. Dessa granskas med hjälp av referensramen samt till en mindre del av empirin från intervjuerna.

3.2 Fallstudier

En fallstudie har gjorts för att ge möjlighet till fördjupning och förståelse av frågeställningarna och uppnå syftet med uppsatsen. Fallstudier inriktar sig på en eller flera undersökningsenheter i syfte att erhålla en djupgående redogörelse för händelser, relationer, erfarenheter eller processer som uppträder hos undersökningsenheten (Denscombe, 2000, s.43). Fallstudier ger också möjlighet till att använda sig av fler metoder som i denna uppsats, dels en litteraturstudie dels intervjuer (Denscombe, 2000, s. 52). Vid användandet av fler metoder erhålls olika typer av data som på detta sätt höjer validiteten i undersökningen (Denscombe, 2000, s. 105).

3.3 Val av fall

Genom att samla information om fondförvaltare i Sverige och ta reda på vilka som handhar etiska fonder skapades ett utbud av möjliga fall till uppsatsens undersökning. De större fondbolagen gav mer omfattande information om de etiska fonderna och uppfattningen om att informationsmöjligheten hos dem skulle bli mer omfattande än hos mindre fondbolag styrde inriktningen på valen av fall. Utav dessa valdes sedan ett antal fondbolag utifrån den möjligheten att få tillgång till dessa bolag, med andra ord vilka som var villiga att ställa upp på en intervju. Resultatet blev tre av de största fondförvaltarna av etiska fonder; Banco Fonder, KPA Pension och Folksam. Valet av fall grundar sig i att erhålla ett så bra material som möjligt för uppsatsens undersökning. En bra fallstudie kräver att det valda fallet är ändamålsenligt för forskningssyftet (Denscombe, 2000, s. 44). Urvalsförfarandet görs i syfte att hitta de mest informationsrika enheterna (Rosengren, Arvidson, 2002, s. 124).

3.4 Materialinsamling

Uppsatsen kräver olika typer av material och information. Till en början studerades befintligt material inom området bestående av litteratur, lagar, hemsidor, artiklar för att erhålla goda kunskaper om etiska fonder och marknadsföring. Sedan utökades materialet med intervjuer

för att erhålla ytterligare och framför allt mer djupgående information om etik i synnerhet. Annonser av etiska fonder har granskats i tidskrifterna Sparöversikt under perioden 2004-2005 och Privata Affärer under perioden 2005. Ytterligare har annonser införda i dagstidningen Svenska Dagbladet under 2005 kontrollerats.

3.4.1 Sekundärdata

Sekundärdata hittades med hjälp av Södertörns Högskolas biblioteks hemsida och dess olika sökmotorer; Miks, Libris och e-tidskrifter. Litteraturen har lånats från biblioteken i Stockholms region. Värdefull information har hämtats från internetsidan Rättsbanken, en sökmotor innehållande alla Sveriges lagar. Litteraturöversikten försöker fastställa den existerande kunskapen inom forskningsområdet och hjälpa till att öka förståelsen av ämnet (Denscombe, 2000, s. 187). Mycket av de tidigare studierna har hämtats från amerikanska vetenskapliga tidskrifter där utbudet visade sig vara mycket stort i synnerhet när det gällde marknadsföringen av etiska fonder. Även nationella tidigare studier har använts, fram för allt gällande begreppet etik och de etiska fonderna.

Valet av tidskrifterna Sparöversikt och Privata Affärer som används i undersökningen av etiska fonders annonsering bygger på tidskrifternas ekonomiska inriktning. Svenska Dagbladet är en av de större dagstidningarna och har en bred läsekrets. Därmed lämpad i det avseendet att den riktar sig till gemene man. Intresset för etiska fonder har ökat och en orsak är pensionssystemet som delvis är fonderat och berör i stort sätt alla människor som arbetar. Annonsering är en vanligt förekommande marknadsföringskanal och förhållandevis billig i jämförelse med TV-reklam. För att inkludera både stora och små fondbolag, det är i första hand endast stora fondförvaltare som har råd att annonsera i TV, användes annonser i undersökningen. Annonser är också enkla att hantera. Tidsperioderna är avsedda att fånga ta till vara det vägledande uttalandet för marknadsföring av etiska fonder som trädde i kraft 2004. Totalt har nio olika annonser granskats. Utgångspunkten i granskningen byggde dels på utformningen av annonsen i helhet med andra ord designen och mer specifikt bilder i annonsen. Texten granskades utifrån ett informationsmässigt perspektiv.

3.4.2 Primärdata

Primärdata består av intervjuer med tre etiska fondbolag. Till att börja med studerades de olika etiska fondbolagens respektive hemsidor för att erhålla information och en övergripande uppfattning om bolagen. Före intervjun kontaktades företagen per telefon och med e-post innehållande en presentation av författaren och syftet med intervjuerna. Intervjufrågorna bifogades så snart en intervju var inbokad. Genom detta fick respondenterna möjlighet att förbereda sig inför intervjun och författaren erhöll i större utsträckning den information som söktes. Motiveringen för att använda intervjuer var värdet av att komma i kontakt med personer på fondbolagen med goda kunskaper och erfarenheter av etiska fonder och begreppet etik som sådant. Inriktningen på etiska fonder och begreppet etik i intervjuerna grundar sig på intervjuobjekten. Det visade sig vara svårt att kombinera kunskaperna etik och marknadsföring till en och samma person. Valet blev att intervjua etikanalytiker med betoning på etiken istället för en person från marknadsföringsavdelningen med information om marknadsföring men inte lika kunnig om de etiska fonderna. Uppsatsen använder sig av semistrukturerade intervjuer. Det innebär att i förväg bestämma de ämnen och frågor som skall tas upp under intervjun men med möjlighet till flexibilitet gällande frågornas ordningsföljd och intervjuobjektens tendens att fördjupa sig inom vissa områden och ämnen. En semistrukturerad intervju skall ge möjlighet att erhålla beskrivande och förklarande material som krävs för att uppnå syftet med uppsatsen (Rosengren, Arvidson, 2002, s. 140). Frågorna var öppna vilket innebar att den tillfrågade inte fick några förslag på svar utan fick svara med egna ord (Rosengren, Arvidson, 2002, s. 144). Detta höjer giltigheten i svaren, med andra ord validiteten, än vid erbjudandet av svarsalternativ som forskaren utifrån sig själv skapat (Rosengren, Arvidson, 2002, s. 145). Frågorna till intervjun provades på ett par utomstående personer för att kontrollera förståelsen av själva frågan från dels respondentens sida och dels författarens. Frågorna skapades utifrån de problem som visade sig i litteraturundersökningen och frågor som författaren tyckte var värdefulla att erhålla svar på från personer med erfarenhet inom etiska fonder.

Två olika intervjumetoder användes, dels personliga intervjuer och dels en e-post intervju. I de personliga intervjuerna var det lättare att kontrollera källan eftersom intervjuaren befann sig på plats. Metoden blir mer tillförlitlig och empirin mer relevant. Kontrollen i en e-post intervju motsvarar inte lika hög standard som den första intervjumetoden. Det finns en möjlighet att svaren inte enbart kommer från intervjuobjektet. Fördelen med intervju via e-

post är att det ges ett större utrymme för eftertanke. Frågorna berörde inte ett känsligt ämne men o andra sidan ett komplext ämne. E-post intervjun följdes upp av kompletterande telefonintervju vid eventuella oklarheter av frågor eller svar. Detta för att erhålla lika hög reliabilitet som i de personliga intervjuerna. Efter sammanställning av intervjuerna fick respektive respondent ta del av materialet från sin intervju och godkänna materialet före publicering.

3.5 Källkritik och metodkritik

De litterära källorna i studien som böcker och tidigare studier anser författaren är trovärdiga texter. Likaså gäller för de lagar, regler, direktiv och konventioner som många är offentliga eftersom dessa är utfärdade av myndigheter.

Intervjuareffekten är något som kan uppkomma i och med intervjuer, framför allt sådana innehållande känsliga frågor. Etik kan beskrivas som ett komplext ämne mer än som ett känsligt ämne. Frågorna är inte utformade som så att de kritiskt ifrågasätter eller sätter etiken på prov. Frågorna har utformats som informationssökande och borde till en mindre del uppfattas som känsliga att svara på. Trots detta finns det en möjlighet att enbart det positiva framförs och om det finns något negativt utelämnas detta helt sonika. Något som ytterligare påverkar är just att begreppet etik betyder så olika beroende på vem man frågar och oavsett innebörden i svaren kan dessa betyda lika mycket negativt som positivt från person till person. Visserligen är det största inslaget av intervjuareffekten författarens närvaro som alltid och i detta fall kan ha påverkat svaren från respondenten men detta beror som sagt framför allt på om respondenten uppfattar etik som ett känsligt ämne eller inte. Människor svarar också olika beroende på hur de uppfattar intervjuaren, i synnerhet beträffande dennes kön, ålder och etnicitet (Denscombe, 2000, s.138). Intervjuareffekten innebär att svaren på intervjun eller delar av den blir snedvridna (Rosengren, Arvidson, 2002, s.145). För att minska störningen har intervjuobjekten erbjudits att vara anonyma i uppsatsen samt att författaren innan intervjun skapat en kontakt med intervjuobjekten via e-post och telefon. Som intervjuare försökte författaren förhålla sig så neutral och försiktig som möjligt under intervjun. En hjärtlig och lyhörd fasad antogs för att visa att intervjuaren var där för att lyssna inte predika eller provocera fram en defensiv ställning hos respondenten (Denscombe, 2000, s. 140).

Insamlingen av annonser från tidskrifter och dagstidning resulterade i endast nio unika annonser, trots ett mycket stort urval. Den fåtalighet av annonser utav etiska fonder förvånade författaren. Annonsering av fonder var inte sällsynt på det generella planet utan endast för de etiska fonderna. En upptäckt som gjordes i samband med sökandet efter annonser med etiska fonder var att många ideella hjälporganisationer som också i stor utsträckning är förenade med de etiska fondernas ideella del annonserades men själva utan anknytning till en fond. Vid två tillfällen när Svenska Dagbladet hade en extra bilaga insatt som handlade om pension och fonder påträffades endast en enda annons med etiska fonder. Etik, etiska fonder och fondbolag finns med i tidskrifter och dagstidningar men omskrivna i artiklar och reportage. Källorna som använts i undersökningen av marknadsföringen av de etiska fonderna är trovärdiga i sig. Problemet som uppstod var istället kvantiteten hos materialet, som blev mycket begränsat. Bristen i kvantiteten hos materialet till marknadsföringsundersökningen tillskriver författaren valet av marknadsföringskanal med andra ord annonsering.

3.5.1 Etik

Etik är ett komplext begrepp och innebär mycket tolkningar. Författarens bakgrund påverkar givetvis dessa tolkningar för det subjektiva inslaget kan inte tas bort. En upptäckt som författaren själv gjort är just att de skilda åsikterna inom etiken är mycket mer komplext än vad som tidigare förmodats. De flerdelade åsikterna grundar sig allt från kultur, religion, bakgrund, arv, etnicitet till särintressen. Ytterligare en upptäckt när det gäller etiken i de etiska fonderna är svårigheten att motivera gränsdragningen, för någonstans måste gränsen dras och då gäller det att kunna motivera beslutet.

4. Referensram

I referensramen behandlas ett antal teorier om etik och teori om marknadsföring. Sedan presenteras rättskällor och föreskrifter som är relevanta för uppsatsens syfte.

4.1 Teori

Etik kan vara att handla rätt, en beteckning på ett sätt att undvika att göra fel. Etik som innebär att visa vägen för människor i vad som är rätt och fel kan kallas minimalistisk etik. Med det menas att etik innehåller vissa krav på att en handling inte skall uppfattas som orätt, ett minimum för ett rättfärdigt handlande. (Philipson, 2004, s. 88) Genom att utgå från ett antal principer kan människor få hjälp med hur de bör handla i olika situationer för att handla rätt. I ett företag är utformningen av denna etik viktig för att vägleda medarbetarna och för att visa tydligt var gränserna går för rätt och orätt, vad som är tillåtet och otillåtet. (Philipson, 2004, s. 90)

Handlingar som är förebildliga och som förtjänar beröm är en etik som kallas maximalistisk etik. Det är inget krav att utföra dessa osjälviska handlingar. Den maximalistiska etiken omfattar en uppsättning ideal, skillnad från den minimalistiska etiken som utgår från ett antal principer, som utgör riktmärken att sträva efter och skapar en vision som ger inspiration. De grundläggande värdena i den maximalistiska etiken skall i så stor utsträckning som möjligt uppnås, förverkligas och maximeras. (Philipson, 2004, s. 92)

Forskningen inom etik kan delas in i tre olika former; deskriptiv etik, normativ etik och metaetik. Den deskriptiva etiken försöker beskriva moraliskt eller omoraliskt beteende, empiriska värdekonflikter och värdesystem. Den försöker definiera vilka värden som är viktiga i olika situationer. Den normativa etiken fokuserar på hur vi borde vara mot varandra vilken moral som är den rätta. Den försöker hitta riktlinjer och handlingsprinciper för oss. Metaetiken söker efter svar på vad begreppen innebär, som används inom etiken. Vad menas med att något är gott eller ont. (Brytting, 2005, s. 35-36)

De olika etiklärorna kan delas in i fyra huvudgrupper dvs. fyra olika försök att förklara etik. De fyra olika grupperna är; konsekvensetik, pliktetik, dygdetik och diskursetik.

4.1.1 Konsekvensetik

Det handlar om att försöka att förutse vilka konsekvenser en handling kan få och söka sig till ett alternativ som har mest positiva konsekvenser givet ett visst värdesystem. (Brytting, 2005, s. 37) Hänsyn tas till de konsekvenser en handling kan förväntas ha och jämför dessa med en alternativ handling. Jämförelsen fungerar som en metod till att hitta den rätta och bästa handlingen. (Philipson, 2004, s. 98) Den handling som är mest rätt är den som har de bästa konsekvenserna och det är konsekvenserna som bestämmer graden av etik. Resultatet är på så sätt viktigare än handlingarna eftersom en rättfärdig handling kan i vissa fall leda till fel konsekvenser och en felaktig handling till rätt konsekvenser. Så kallade vita lögnare är ett exempel. ”I vanliga fall kan det vara fel att ljuga, men om du levde i Nazistyskland och Gestapo kom hem till dig för att leta efter judar, skulle det absolut vara rätt av dig att förneka existensen av den judiska familj som gömde sig på din vind” (Singer, 1996, s. 14).

Konsekvensetiken utger sig för att vara objektiv. Med andra ord vilket värde som skall gynnas analyseras inte så länge den önskvärda konsekvensen uppnås. Värden kan inte heller rangordnas till ett utan vidare bästa värde (Brytting, 2005, s. 38). Vilken måttstock som skall användas och hur den skall fastställas för att kunna värdera effekterna av en handling utgör problem. För att göra en bedömning måste konsekvenserna av en handling ställas i relation till grundläggande värden, för att kunna avgöra om dessa värden främjas eller motverkas (Philipson, 2004, s. 99). Det rätta är alltid relativt till våra värden och värderingar (Philipson, 2004, s. 105).

Det finns två inriktningar i konsekvensetiken, etisk egoism och utilitarismen, de skiljer sig i synen på resultat för vem och för vad det är som skall maximeras. Egoismen tar endast hänsyn till vad som är bra för en själv, de handlingar som leder till att man själv lyckas är riktiga. Vad som innebär att lyckas är individuellt och definieras olika av varje individ. Egennytta kan bestå utav psykiskt välbefinnande, makt, berömmelse, karriär, bra fungerande familjeliv, förmögenhet och mycket mer. Egoismens tro utmärks av ”Do the act that promotes the greatest good for oneself”. (Ferrell, Fraedrich, Ferrell L, 2005, s. 97) Ordet egoism kan å andra sidan ifrågasättas om det överhuvudtaget har något med etik att göra.

Till skillnad från egoismen söker utilitarismen största möjliga nytta för ett maximalt antal individer. Beslut skall tas som resulterar i största möjliga nytta för alla de som blir påverkade

av beslutet. Teorin menar att handlingarna skall leda till en så lycklig värld som möjligt. (Brytting, 2005, s. 39) Utilitarismen innebär att en handling skall maximera nyttan eller lyckan eller det goda för så många som möjligt. I valet mellan två alternativa handlingar skall så bra konsekvenser som möjligt frambringas för flertalet individer. Det är den totala effekten som räknas. (Philipson, 2004, s. 98) Utilitarismen tilltalar många men har även den sina problem. Kan det verkligen vara etiskt att offra människor om det är till nytta för många fler. I en sjukhussal ligger tre patienter som alla är i behov av nya organ. Den ena behöver en ny njure, den andra en lunga och den tredje ett nytt hjärta, för att överleva. In kommer en läkarkandidat som har de rätta fysiska förutsättningarna för att donera till alla tre patienter. Skulle organen tas från honom skulle han själv dö men de tre patienterna skulle överleva. Är det rätt att döda en frisk människa för att ta hennes organ och transplantera in dem i tre andra människor som därmed räddas till livet? Enligt utilitarismen skulle det i princip leda till större lycka i världen; tre lyckliga mot en olycklig. Resultaten heliggör handlingarna, enligt talesättet (Karlsson, 2006, s. 341).

En kombination av utilitarism och ekonomi utgör den s.k. *cost-benefit* analysen eller samhällsekonomiska kalkylen. Vid användning av *cost-benefit* analysen räknas nyttan fram från alla möjliga konsekvensalternativ och sedan väljs det resultat som ger högst vinst. (Ferrell, Fraedrich, Ferrell L, 2005, s.98) Denna kalkyl används ibland vid statliga och kommunala investeringsprojekt. Samtliga konsekvenser för samhället och dess medborgare tas med i kalkylen och ett pris sätts på konsekvenserna och resultatet blir en utilitaristisk inspirerad nytto-summa mätt i kronor (Brytting, 2005, s. 42).

4.1.2 Pliktetik

Pliktetiken kallas även för deontologisk etik, från grekiskan där *deon* betyder plikt och nödvändighet. Enligt pliktetiken grundas det moraliska värdet på plikt-känsla. Pliktetik innebär att människan står inför regler som måste följas i en handling om den skall vara moralisk försvarbar. Om en handling är rätt eller fel bestäms inte utav handlingens konsekvenser utan det finns regler som vi måste följa och därmed finns det handlingar vi är skyldiga att utföra eller förpliktade att undvika, för att agera etiskt. Ett tydligt exempel är ”Du skall icke dräpa”. Människan använder sitt förnuft för att komma fram till dessa regler. Det finns vissa saker som vi inte borde göra, även då dessa maximerar nyttan. Exempelvis, att det är fel att döda en oskyldig människa eller utöva orättvisa mot en människa oavsett hur mycket mer samhällig

nytta det skulle resultera i. En sådan handling skulle inkräkta på en människas rättigheter som individ. (Ferrell, Fraedrich, Ferrell L, 2005, s.101) Alla människor har vissa grundläggande rättigheter och dessa rättigheter måste alltid respekteras, det är vi skyldiga att göra, det är ett sätt att uttryck ett pliktetiskt tänkande (Brytting, 2005, s. 44).

Filosofen Immanuel Kant (1724-1804) är den främsta företrädaren för ett pliktetiskt tänkande och han menade att etiken skulle grundas i förnuftet (Brytting, 2005, s. 44). När människan skall utföra en handling känner hon en förpliktad regel inom sig som hon kan följa eller låta bli men förnuftet är det som styr handlandet. Han formulerad det så här ” Handla enbart utifrån sådana principer som du skulle vilja se upphöjda till allmän lag” och kallade regeln för det kategoriska imperativet (Brytting, 2005, s. 44). Formuleringar av den här typen kan tyckas följa människan långt tillbaka i historien. ”Det ni inte vill att andra skall göra mot er, det skall ni inte göra mot dem”, lär Konfucius (551-479 f Kr) ha sagt. I Nya testamentet finns formuleringen: ”Allt vad ni vill att människan skall göra för er, det skall ni göra för dem” (Brytting, 2005, s. 45).

Människan får inte behandlas som ett medel hon är ett mål i sig, inte som konsekvensetiken som rättfärdigar att offra en människa för den totala nyttan. Om du känner dig bekväm med att tillåta alla i världen se dig utföra en handling och om handlandet är rationellt och passande för ett universellt principiellt beteende är det etiskt (Ferrell, Fraedrich, Ferrell L, 2005, s.101).

Pliktetiken omfattas av tre grundstenar: De etiska normerna, principerna, skall vara universellt giltiga, med detta menas att det som är rätt för en person i en viss situation måste också vara rätt för alla andra i samma situation. Det är inte handlingen i sig som är viktig utan tanken bakom den. Vi måste respektera andra människors rättigheter och får inte kränka dessa även om det skulle leda till önskvärda konsekvenser. Rätten till liv, självständighet, värdighet och uppriktighet är okränkbara rättigheter, eftersom förnuftet styr handlandet och ställer dessa krav. Den slutliga grundstenen i pliktetiken är människans etiska autonomi. Människan har med enbart sitt förnuft förmågan att bestämma den moraliska lagen och vad den kräver. Den kan inte påtvingas utifrån och innebär att ansvaret inte borde ges till auktoriteter. Förnuftiga människor tillåter inte lögn, stöld och mord, eftersom de ställer motsvarande krav på andra som de har på sig själva (Brytting, 2005, s. 46).

4.1.3 Dygdeetik

Dygdeetiken handlar i första hand om en människas karaktärsegenskaper snarare än handlingen. Det viktigaste är att den som handlar vill eller har för avsikt att handla rätt. En handlingens etiska värde avgörs av det sinnelag som ligger bakom handlandet. Personligheten lyfts fram, istället för att söka svar på vilka handlingar som är rätt eller fel, goda eller onda, och det är intentionen i dessa handlingar som är central. Ord som ”karaktär” och ”personlighet” exemplifierar dygdeetikens grundläggande betydelser. Det är viktigare att vara en god människa än att göra det rätta (Brytting, 2005, s. 52).

Dygdeetiken delar upp den mänskliga karaktären i en uppsättning karaktärsdrag. Skillnad görs mellan drag som är moraliskt eftersträvansvärda, dygder, och drag som är moraliskt förkastliga (sv.wikipedia.org).

Det uppstår problem inom dygdeetiken när det är omöjligt att avgöra huruvida en människas faktiska handlande i en given situation är rätt eller fel. Det är inte själva handlingen eller dess följder utan viljan och avsikten att handla rätt som bestämmer värdet (Rydberg, 1992, s. 83). Alla fall är olika och kräver en enskild bedömning och bistår således inte till några allmängiltiga principer för moraliskt handlande (Molander, 2004-12-09). Ett annat problem ligger i bristen på beaktande av situationer där dygdiga människor utför fel handlingar och där odygdiga människor utför rätt handlingar. Vi måste se in i det inre hos dem som handlar och försöka förstå hur deras tolkningar av omvärlden ser ut, vilka är drivkrafterna och avsikterna, för att kunna utläsa om rätt och fel, gott eller ont.

Upphovsmannen till dygdeetiken, Aristoteles (384-322 f Kr) koncentrerar sig på det inre hos människan med inriktning på: Vem är hon? Vad utmärker en god människa? Hur blir människan god? Aristoteles anser att det finns en ömsesidig påverkan mellan handling och dygd, det vill säga svaret på hur människan blir god är att praktisera dygderna. Genom att studera dygderna kan människan förstå vad de innebär. Mänskliga förebilder blir därför viktiga för att förstå det konkreta i dygderna. ”Om du vill veta vad rättvisa innebär i praktiken, betrakta då en person som är känd för sin rättvisa” (Brytting, 2005, s.52-53). Den konkreta innebörden hos dygderna kommer att se olika ut beroende på i vilket sammanhang och vilken funktion i samhället vi talar om. Genom att leva ett dygdigt liv bidrar var och en till det gemensamma bästa (Brytting, 2005, s. 53).

Det finns inget handlande som är per definition rätt eller fel inom dygdeetiken. Det kan inte finnas några moraliska regler för det skulle kräva ett övernaturligt väsen som inrättat dessa regler för mänskligheten att följa (sv.wikipedia.org). Dygdeetiken är oanvändbar som ett regelverk och för att avgöra om någon människas faktiska handlande är rätt eller fel. Det främsta syftet med etik är att uppmuntra oss till att bli bättre människor i enlighet med vår egen uppfattning om vad som utgör en ”bra människa”. Det dygdiga livet är en utmaning som fordrar både livserfarenhet och självinsikt. Det handlar inte om att agera efter vissa principer och regler utan om ett särskilt förhållningssätt till sig själv och andra (Molander, 2004-12-09).

I dag upplever dygdeetiken en pånyttfödelse, främst för att den står för en mångfald inom värderingar och normer som också kännetecknar dagens samhälle. I västvärden, i synnerhet, betonas starkt individens rätt och det är nästan en skyldighet att inte låta sig styras (Brytting, 2005 s. 61). Trots avsaknaden av regler finns det ett budskap som kan uppfattas som en regel inom dygdeetiken, det kristna kärleksbudet: ”Allt vad ni vill att människor skall göra för er, det skall ni också göra för dem” (Matteus 7:12, Rydberg, 1992, s. 83).

4.1.4 Diskursetik

Diskurs betyder samtal (sv.wikipedia.org). Diskursetiken lyfter inte bara fram innehållet i etiken utan också på vilket sätt etiska principer formuleras och ifrågasätter detta. Vad som är den rätta handlingen i en viss situation avgörs genom en dialog mellan parterna. En viktig del i dialogen är att alla måste få möjlighet att bidra och att maktförhållanden är minimerade. Den resonabla diskussionen skall sedan avgöra vad som är ett etiskt riktigt handlande i situationen. Samtal och dialog är ett effektivt sätt att få fram en allsidig vinkling på ämnet i fråga. Den tyska sociologen och filosofen Jürgen Habermas menar att de många värden och normsystem som finns, ofta i konflikt med varandra, inte behöver leda till etisk relativism. Istället kan moralfilosofin hjälpa till att hitta och stärka de etiska föreställningar som vi trots allt har gemensamt (Brytting, 2005, s. 62).

I dag när etiska normer formuleras utnyttjas en universalitet som sträcker sig utöver det sociala sammanhanget och orsakar kulturkonflikter till exempel etniska och religiösa motsättningar (Brytting, 2005, s. 63). För att komma till rätta med konflikterna är det viktigt att hitta en gemensam etik grundad i förnuftet.

Karl-Otto Appfel, en av diskursetikens grundare hävdade att för att rättfärdiga en tanke krävs en ”argumentationsgemenskap” där åsikter förs fram och prövas av olika aktörer. För att komma fram till hållbara åsikter är det tvunget att föra ett kritiskt samtal med sig själv. En etisk norm är inte hållbar om inte alla motargument beaktas och prövas i dialogen. Detta förutsätter att det som samtalas i dialogen är av betydelse för ämnet.

Metoden är annorlunda utformad genom att det är processen där etiken formuleras och bedöms, inte innehållet, som är väsentligt. Det finns ett krav på de etiska normerna och det är att de skall vara kritiserbara och legitimerbara och på så vis bli föremål för en dialog. Det som sägs, stabiliteten i argumenten är viktigast och det enda som kan inverka på den etiska bedömningen, inte vem som säger det (Brytting, 2005, s.63-64).

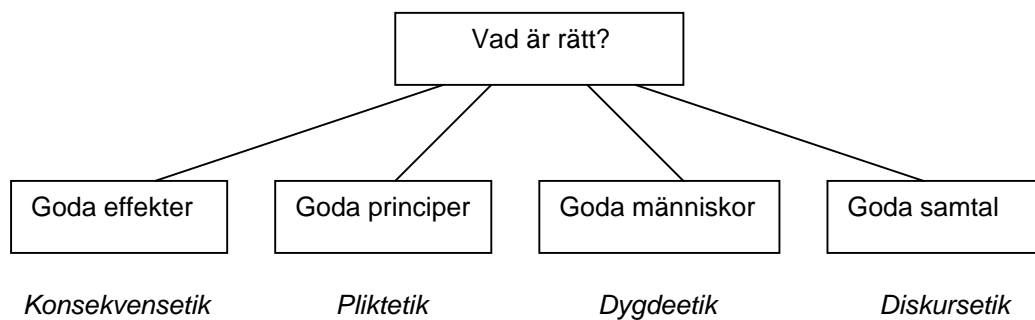
Jürgen Habermas skiljer mellan två handlingar, den kommunikativa handlingen och den strategiska handlingen. Den första kan ses som en motsvarighet till Apels argumentationsgemenskap och kännetecknas av goda kommunikativa processer. Den andra är egoistiskt inriktad utan förståelse för den gemensamma tolkningen. Den strategiska handlingen vill enbart få rätt inte förstå vad som är rätt och uppnår inte kraven som ställs inom diskursetiken (Brytting, 2005, s. 63).

Den perfekta dialogen som diskursetiken bygger på är inte problemfri. Det kan vara svårt att avgöra om inte strategisk handling förekommer i dialogen och hur skall man kunna skilja på ärlig och öppen kommunikation från en manipulativ sådan om inte full kännedom om aktörernas drivkrafter finns? Även rannsakingen av sig själv, sina känslor och sina åsikter, kan vara bristfällig och frågan blir då vems ändamål främjas i dialogen. Till sist kritiserar hur man skall veta vad ett etiskt problem är, det finns inga krav på vad som uppfattas som etiskt.

Diskursetiken har en överdimensionerad förnuftstro som kan underskatta människans strävan till likformighet. Detta sätter en press på människan om hon fortfarande efter en perfekt dialog upplever etiska problem. Hon kan då välja att inte följa sitt eget samvete. Den perfekta dialogen har ännu inte gett en tydlig genomslagskraft.

Etiska frågor kan värderas utifrån många olika perspektiv och teorier. Varje perspektiv har ett bestämt underlag för att avgöra om en handling är rätt eller fel. Förespråkare av olika etikfilosofier uppträder olika men alla etiskt, utifrån deras egna principer. Det rätta är alltid relativt till våra värden och värderingar (Philipson, 2004, s. 105).

Figur 1. "Fyra sätt att tänka"



Källa: Brytting, 2005, s.37

4.1.5 Tjänstemarknadsföring

Den ökade konkurrensen inom den finansiella tjänsteproduktionen har tvingat de finansiella tjänsterna att förändras och att anpassa sig efter kundernas preferenser och behov (Meidan mfl., 1997, s.20). Ett fondbolag erbjuder en finansiell tjänst. Den ökade konkurrensen har lett till att finansiella tjänster tvingats marknadsföra sig allt mer för att nå ut till potentiella kunder. Det har även blivit vanligare för gemene man att aktivt agera på den finansiella marknaden i och med införandet av ett delvis fonderat pensionssystem. En tjänst kan kännetecknas av fyra grundläggande egenskaper. För det första är tjänster ofta abstrakta och i sig immateriella. Tjänster är svåra att förklara utifrån tillverkarens perspektiv och svåra att uppskatta före köp av kunden (Arnerup-Cooper, Edvardsson, 1998, s.21). En tjänst är inte en sak utan en aktivitet eller en process som skapas i en produktionsprocess. Både produktionen och konsumtionen av en tjänst inträffar samtidigt och det uppstår ofta någon form av köpar-säljarinteraktioner. Den sista egenskapen är att kunden har två roller, som konsument och som produktionsresurs (Grönroos, 1996, s. 48-49).

Marknadsföring av en tjänst är nära förknippad med produktionen och administrationen av tjänsten eftersom inte sällan är det samma person som är inblandad i samtliga dessa aktiviteter. Företagets handlingar som innefattar tillverkning, marknadsföring och leverans av tjänsten utförs delvis samtidigt som tjänsten konsumeras. Det behövs därför ett samspel mellan köpare och säljare samt mellan köparna sinsemellan. Arbetarna i ett tjänsteföretag samspelar med kunden och därför har den interna marknadsföringen blivit mycket betydelsefull. Enligt Christopher Lovelock, ekonomiprofessor bland annat vid Harvard Business School, utgörs tjänstemarknadsföringen av ett antal delsystem som vart och ett och i

synnerhet tillsammans ger signaler till kunden. Signalerna kommunicerar inbördes, ger intryck vilka påverkar kundernas inställning om tjänsten. Delen som uppvisat särskilt stor betydelse i marknadsföring av tjänster är arbetarna, deras kunskaper, erfarenhet, intresse, i relation till kunden. Kundens uttalade och outtalade behov, förväntningar och önskemål står i centrum för marknadsföringen. Det handlar om att utifrån dessa utveckla tjänster som skapar ett mervärde för kunden. Tjänsterna ska sedan marknadsföras på ett tillvägagångssätt som skapar förväntningar. Kunder som är nöjda med tjänsten är betydelsefulla marknadsförare och tvärt om med besvikna kunder. För att kunderna ska bli nöjda måste alla förväntningar infrias eller överträffas. Annonser, broschyrer och liknande har ofta en mindre betydelse i marknadsföring av tjänster (Arnerup-Cooper, Edvardsson, 1998, s 21-22). Den främsta resursen finns internt hos företagen med andra ord arbetarna. En tjänst måste först marknadsföras till den egna personalen på företaget innan den med framgång kan marknadsföras på den slutliga marknaden (Grönroos, 1996, s. 75).

4.1.6 CSR – Corporate Social Responsibility

Företagens samhällsansvar

Ett företags förmåga att göra vinster är företagets själva grundförutsättning. Ett vinstgivande företag överlever och är på lång sikt hållbart. Det bidrar till utveckling av teknik och nya innovationer och skapar på så sätt välstånd i samhället. De formella kraven som marknaden ställer på ett företag är i många länder betydande och uttrycks genom lagstiftning och kollektivavtal. Först och främst måste företagen hålla sig inom lagens gränser men såsom det förväntas av andra samhällsaktörer krävs det av företagen att ta ett ansvar utöver lagen om de vill vara goda samhällsmedborgare. Förutom de formella kraven finns det en rad informella krav så kallade önskemål på företagen. Det ligger i företagets natur att anpassa sig efter marknadens krav och förmågan att kunna hantera de informella kraven. Förutom lönsamhet och de formella kraven är de informella kraven av stor betydelse för så väl framgång som överlevnad. Företagens samhällsansvar (CSR – Corporate Social Responsibility) behandlar just dessa informella krav. (Magnusson, Norén, 2003, s. 8-9)

Företagens samhällsansvar är ett begrepp som innebär att företagen på frivillig grund integrerar sociala och miljömässiga hänsyn i sin verksamhet och i sin samverkan med olika aktörer. Det är ett frivilligt beslut från företagets sida att förutom de minimikrav och skyldigheter som fastställs i lagstiftning och kollektivavtal engagera sig för att tillgodose

samhälleliga behov. Genom att företag oberoende dess storlek tar socialt ansvar kan de i samarbete med sina intressenter bidra till att ekonomisk, sociala och miljömässiga ambitioner sammanförs (EUR-Lex, KOM 2006 136).

Företagens samhällsansvar är ett vidsträckt begrepp och allt fler företag arbetar för att skapa en kultur som präglas av socialt ansvarstagande. Det finns en rad olika synsätt på samhällsansvar, även om de flesta överrensstämmer. Allt fler företag profilerar sig genom CSR men det finns ingen entydig syn på vad detta innebär. Men det är viktigt att anmärka på att det inte bygger på något annat än frivillighet för företagen. Företagens sociala ansvar har skett med utgångspunkt att det framför allt handlar om just frivilliga åtaganden. Företagen har anpassat riktlinjer och åtaganden efter sina specifika förutsättningar. Ett antal företag har också formellt anslutit sig till såväl nationella som internationella initiativ på området, exempelvis FN:s Global Compact, ILO:s Trepartsdeklaration och PRI (Magnusson, Norén, 2003, s. 11).

Det är viktigt att betona näringslivets viktigaste bidrag till ett hållbart samhälle är ekonomisk tillväxt och arbete. Företagens allra största samhällsnytta är således dess affärsverksamhet (Bendrot, Nyberg, 2003-05-12).

4.2 Rättskällor och föreskrifter

Det finns många olika verktyg för företag som vill ta ett ansvar i samhället. Beroende på hur långt företagen har kommit i sitt ansvarstagande finns det olika material att använda sig av. Så kallade frivilliga regler och uppförandekoder är det vanligaste verktyget för företag att arbeta med frågor kring etiskt ansvarstagande. Nedan redovisas en del av materialets ursprung.

4.2.1 FN:s allmänna deklaration om de mänskliga rättigheterna

I FN:s allmänna förklaring om mänskliga rättigheter från 1948 specificeras individens universellt giltiga rättigheter i 30 artiklar. Artiklarna har sedan koncentrerats till sex så kallade kärnkonventioner som tillsammans fastställer vad mänskliga rättigheter är. Deklarationen är ett av de mest citerade dokumenten, vid sidan av Bibeln och Koranen, genom tiderna. Trots att den inte är juridiskt bindande ses den allmänna förklaringen om mänskliga rättigheter som en utgångspunkt för både regeringar, företag och internationella organisationer (Magnusson, Norén, 2003, s. 13).

Den gemensamma uppfattningen om innebörden av dessa rättigheter och friheter är av största betydelse för att uppfylla detta åtagande. Generalförsamlingen vill på så vis tillkännage denna allmänna förklaring om de mänskliga rättigheterna som en gemensam norm för alla folk och nationer i syfte att alla människor och samhällsorgan med denna förklaring i ständig åtanke skall sträva efter att genom undervisning och utbildning främja respekten för dessa rättigheter och friheter samt genom progressiva åtgärder, både nationellt och internationellt, se till att de erkänns och tillämpas allmänt och effektivt både bland folken i medlemsstaterna och bland folken i områden som står under dess jurisdiktion (www.unhchr.ch/udhr/lang/swd.htm). De sex kärnkonventionerna är:

- Förenta Nationernas deklaration om eliminering av alla former av rasdiskriminering (1965).
- Det internationella fördraget om civila och politiska rättigheter (1966).
- Det internationella fördraget om ekonomiska, sociala och kulturella rättigheter (1966).
- Konventionen om eliminering av alla former av diskriminering av kvinnor (1979).
- Konventionen om tortyr och andra former av grym, omänsklig eller förnedrande behandling eller straff (1984).
- Konventionen om barnens rättigheter (1989).

Alla medlemsstater uppmanades av FN:s generalförsamling att offentliggöra förklaringen genom att sprida den till skolor och andra undervisningsinstitutioner. Den skulle bli läst, förstådd och känd utan beaktande av olika länders eller regioners politiska förhållanden (Magnusson, Norén, 2003, s. 14).

4.2.2 Global Compact

Affärsetiska principer

Vid ekonomiska världsförumet i Davos i Schweiz 1999 lanserade FN:s generalsekreterare Kofi Annan nio, idag finns det tio, etikbaserade principer för näringslivet att ansluta sig till och för företagsledare att beakta i sin verksamhet. En global pakt (Global Compact), ett internationellt initiativ, som skulle sammanföra företag men FN organ, fackföreningar och samhället för att stödja tio principer för företagens agerande när det gäller mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljöpraxis och mot korruption (Svensson, 2006, s. 11). Idén bygger på

att utifrån dessa principer skall en sammanslutning mellan företag, institutioner och organisationer. Ansvarstagande företag skall stödja globaliseringens problem och utmaningar, göra så att globaliseringen fungerar för alla människor i världen (Magnusson, Norén, 2003, s. 18). Global Compact skall hjälpa generalsekreteraren att förverkliga hans vision: en mer hållbar ekonomi som inte marginaliserar vissa samhällsgrupper (www.unhchr.ch/udhr/lang/swd.htm).

Global Compacts principer skall betraktas som en uppsättning värderingar inte regler eller föregångare till lagstiftning. Det är ingen som övervakar, genomdriver eller mäter företagens beteende eller handling. Tanken är således istället att det skall vara en självgående och självreglerande process (Magnusson, Norén, 2003, s. 18). De företag som antar principerna visar på en strävan att bli bättre samhällsmedborgare. Det viktigaste är färdriktningen och den viljan som fordras för att genomföra de principer som Global Compact grundar sig på. Principerna är:

Mänskliga rättigheter

1. Stödja och respektera internationella mänskliga rättigheter inom sin intressesfär
2. Försäkra att deras egna företag inte är inblandade i missbruk av mänskliga rättigheter

Arbetsrätt

3. Upprätthålla föreningsfrihet och erkänna rätten till kollektiva förhandlingar
4. Eliminera alla former av tvångsarbete
5. Avskaffa barnarbete
6. Avskaffa diskriminering vad gäller rekrytering och arbetsuppgifter

Miljö

7. Stödja förebyggande åtgärder för att närma sig miljöproblem
8. Ta initiativ för att stärka ett större miljömedvetande
9. Uppmuntra utvecklandet av miljövänlig teknik

Motverka korrruption

10. Företag skall arbeta mot alla former av korrruption, inklusive utpressning och mutor (www.sfn.se).

Det finns en kritik mot att det saknas någon kontroll av att företagen uppfyller sina löften. Global Compact ser inte någon motsättning mellan regelverk och frivilliga åtgärder, omvänt menar de att dessa två fungerar som komplement till varandra (www.sfn.se). Denna relativistiska uppfattning medför stora fördelar för företagen när det inte är bundna till principerna och att ingen granskning av vad som görs behövs, som skulle ineffektivisera processen.

4.2.3 ILO:s Trepartsdeklaration

Redan på 1970-talet fanns en rädsla för de multinationella företagens snabba framväxt och tillhörande stora inflytande. En särskild kommission tillsattes av FN för transnationella företag och inom OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) utformades en uppförande kod. Sju år senare, 1977 (senast reviderade 2000), hade ILO (International Labour Organization), den internationella arbetsorganisationen inom FN, arbetat fram en principdeklaration, om de multinationella företagens ansvar och socialpolitik. Denna trepartsdeklaration, baserad på samarbete mellan regeringar, fack och arbetsgivare, åskådliggör att multinationella företag har en avgörande roll i världsekonomin och kan bidra till en bättre ekonomi och hjälp med att förstärka de mänskliga rättigheterna. De multinationella företagens framväxt kan även leda till utnyttjande av ekonomisk makt och missgynnande av de anställdas intressen vilket trepartsdeklarationen ville motverka (Magnusson, Norén, 2003, s. 38). Innehållet i trepartsdeklarationen bygger helt och hållet på frivillighet men trots det rekommenderas regeringar till att utfärda nationell lagstiftning. När en regering godkänner en viss konvention blir den bindande i just det landet och måste införas i den nationella lagstiftningen (Magnusson, Norén, 2003, s. 38).

Konventionen styrs av frågor och avseenden på arbetslagstiftning, miljö, säkerhet, icke-diskriminering av anställda, tvångsarbete och barnarbete. Åtta konventioner bedöms som grundläggande när det gäller arbetsmarknadsrättens kärnområden, närmare bestämt:

- Rätten att fritt organisera sig och rätten till kollektiva förhandlingar (konvention 87 och 98)
- Eliminering av straffarbete och tvångsarbete (konvention 29 och 105)
- Eliminering av diskriminering vad gäller anställning och arbeten (konvention 100 och 111)

- Avskaffande av barnarbete(konvention 138 och 182)
(Magnusson, Norén, 2003, s. 38).

Sedan 1998 är medlemsstaterna obligerade att genomföra de ovannämnda grundläggande konventionerna vare sig de har godkänt dem eller ej. Det är viktigt att reglerna inte utnyttjas och används på ett sådant sätt att de främjar protektionistiska handelsåtgärder. Konventionerna skall inte användas för att ytterligare försvåra för u-ländernas marknadstillträde.

4.2.4 OECD:s Riktlinjer för multinationella företag

OECD är en organisation som står för ekonomiskt samarbete och utveckling. Den består av de mest industrialiserade länderna i världen, flertalet EU-länder samt länder som USA, Kanada, Mexiko, Australien, Nya Zeeland samt Japan och Sydkorea (Svensson, 2006, s. 12). OECD:s riktlinjer för multinationella företag förhandlades fram 1976 och har sedan dess omförhandlats fyra gånger och sedan dess har ytterligare sex länder skrivit under. Den senaste revideringen år 2000 vidgade riktlinjerna till att gälla företag med verksamhet i alla länder och arbete med miljö och korruption tillfogades. Riktlinjerna består av gemensamma rekommendationer till företag från 36 regeringar om hur internationellt verksamma företag skall förhålla sig. Reglerna är frivilliga dvs. inte bindande för företagen. OECD vill att de skall ses som "ett socialt kontrakt mellan företagen och deras motparter i samhället: fackföreningar, anställda och NGO-rörelser (Non-Governmental Organizations), icke-regeringsorganisationer" (Magnusson, Norén, 2003, s. 53). För att främja riktlinjerna utan ett juridisk förfarande har så kallade kontaktpunkter upprättats i respektive land. Kontaktpunkterna utgörs av representanter från regering, fack och näringsliv och behandlar frågor om brott mot riktlinjerna samt genom diskussion försöka få företag att följa dessa (Svensson, 2006 s. 13). OECD:s riktlinjer är den skrift som mest påtagligt lyfter fram företagens ansvar och skyldigheter. Det som är genomgående för riktlinjerna är syftet att företagen skall verka för en hållbar utveckling. Riktlinjerna refererar till både FN:s deklaration om mänskliga rättigheter och ILO:s konventioner (www.fairtradecenter.se). Riktlinjerna innehåller bland annat följande:

Begrepp och principer

Riktlinjerna är rekommendationer som gemensamt riktas av regeringar till multinationella företag. De tillhandahåller principer och normer för god praxis förenlig med tillämpliga lagar.

Allmän policy

Respektera mänskliga rättigheter, bidra till en hållbar utveckling, stimulera bildning av humankapital och ta hänsyn till den etablerade politiken i de länder de bedriver verksamhet i.

Information

Ge god information om sin verksamhet, såväl finansiell som annan.

Anställning och förhållandet mellan arbetsgivare och arbetstagare

Respektera sina anställdas fackliga rättigheter, bidra till avskaffande av barnarbete och tvångsarbete. Informera om och hindra negativa konsekvenser av nedläggningar.

Miljö

Skydda, förbättra och säkerställa miljö och hälsa. Företagen skall utveckla och tillhandahålla produkter och tjänster utan miljöpåverkan.

Korruption

Bekämpa mutor och öppet visa de anställda företagens policy mot mutor.

Konsumentintressen

Ge information om produkter till konsumenter och tillhandahålla effektiv hantering av klagomål och lösningar av konsumenttvister.

Vetenskap och teknologi

Sträva efter att överföra teknik och kunskap till värdlandet för att bidra till den lokala utvecklingen. Säkerställa verksamheten med den teknologiskall policy som gäller i värdlandet.

Konkurrens

Verksamheten skall drivas på ett konkurrenspräglad sätt. Avstå från att samarbeta med konkurrenter å att konkurrensen begränsas.

Beskattning

Bidra till värdländernas offentliga finanser genom att betala skatter i tid
(Svensson, 2006, s. 12-13).

4.2.5 PRI – The Principles for Responsible Investment

Riktlinjer för ansvarsfulla investeringar

Den andra maj i år sammanställdes för första gången globala riktlinjer för ansvarsfulla investeringar inom kapitalförvaltning. The Principles for Responsible Investment (PRI) samordnar miljömässiga, sociala och ägarstyrningsaspekter (företags system för kontroll och styrning) i sin finansiella analys i syfte att inspirera investerare att göra så.

I början av 2005 erbjöd FN:s generalsekreterare Kofi Annan några av världens största kapitalförvaltare att utforma ”The Principles for Responsible Investment”. Tjugo representanter för institutionella investerare från 12 olika länder accepterade inbjudan. Stöd erhöles från 70 olika intressegrupper: experter från investeringsbranschen, regeringar, olika organisationer och statliga representanter. Bearbetningen som fördes mellan april 2005 fram till januari 2006 innefattade personligt separata överläggningar mellan investerarna under fem dagar och med de olika experterna under fyra dagar samt därefter flera hundra timmars uppföljning. Resultatet av dessa möten blev PRI. Processen samordnades av UNEP FI (United Nations Environment Programme Finance Initiative) och Global Compact.

Det finns en växande insikt bland investerare att miljömässiga, sociala och ägarstyrningsaspekter påverkar resultatet hos investeringsportföljen. Allt fler beaktar dessa aspekter vid bedömning av en investering men fram till nyligen har det saknats ett ramverk som kan fungera som en internationell norm. PRI kan tillämpas vid alla typer av investeringar men bygger framför allt på en långsiktig och hållbar utveckling samt en god avkastning. Principerna är frivilliga och eftersträvansvärda. De är inte normativa men istället erbjuder de en översikt med möjligheter till att införliva dessa aspekter i vanliga investeringar och beslutsfattande. PRI har undertecknats av eliten inom hela investeringsbranschen och appliceringen av principerna borde inte bara leda till långsiktig avkastning men också till en nära relation mellan institutionella investerare och samhället i stort.

Målet var att skapa gemensamma principer för ansvarsfulla investeringar och för första gången finns det nu ett vedertaget ramverk för investerare som vill integrera dessa principer i sin finansiella analys (www.banco.se). Det resulterade i följande sex principer med tillhörande riktlinjer:

- Att integrera miljömässiga och sociala aspekter samt ägarstyrning i den finansiella analysen och beslutsprocessen.
- Att vara en aktiv ägare och införliva miljömässiga och sociala aspekter samt ägarstyrning i ägarpolicy och arbetssättet.
- Att verka för en ökad nivå av öppenhet kring miljömässiga, sociala och ägarstyrningsaspekter för de företag företaget investerar i.
- Att aktivt arbeta för att PRI skall implementeras inom finansbranschen.
- Att samarbeta för att implementering av principerna skall bli så effektiv som möjligt.
- Att rapportera de åtgärder som vidtas för att implementera PRI i verksamheten

4.2.6 Problem med de frivilliga reglerna

Kritik har riktats mot att det inte sker någon övervakning eller uppföljning av dessa frivilliga regler implementeras eller efterlevs. Eftersom grunden för många av konventionerna och principerna är ett frivilligt åtagande från företagens sida riskerar ett tillvägagångssätt som ökar företagens skyldigheter och administration att bli kontraproduktivt och oförenligt med principen om bättre reglering (EUR-Lex, KOM 2006 136 s. 1). Det är många olika aktörer som är verksamma och för utvecklingen av frivilliga regelsystem och samhällsansvar åt olika håll och med skilda utgångspunkter. Det finns personer och företag som driver frågorna ur ett personligt eller kommersiellt intresse, de har mycket att tjäna på komplicerade regelverk och nya krav. Många företag är också oroad att en certifierbar CSR-standard framför allt skulle främja revisorer och certifieringsbranschen, inte företagen själva. (Bendrot, Nyberg, 2003-05-12)

Det finns de som är emot globaliseringen och vill försvåra för internationella företag. Det är möjligt att olika typer av krav skulle kunna utvecklas till protektionism hos stater som vill ha så kallade socialklausuler (Magnusson, Norén, 2003, s. 38). Oftast så accepteras multinationella företag av värdlandet och ses som en integrerad del av den internationella

ekonomin. Samtidigt finns det personer som ifrågasätter de multinationella företagen och deras roll (Magnusson, Norén, 2003, s. 53). Flera svenska företag och andra europeiska länder lägger produktionen i låglöneländer och uppfyller inte kraven på ansvarstagande när det gäller löner och tider som ofta är mycket låga respektive överskrider ramen för övertid. Många arbetare är heller inte försäkrade. Trots detta är de västerländska företagens löner mycket högre än de lokala lönerna. Hindras västerländska företag från att använda billig arbetskraft skulle de hellre lägga fabriker i ett land med arbetskraft med högre kompetens och betala högre löner. Multinationella företag i länder som Bangladesh, Mexiko, Indonesien och Vietnam betalar i genomsnitt mellan 40 och 100 procent högre löner än inhemska arbetsgivare (Karlsson, 2006, s. 112). De fattiga går miste om en arbetsmöjlighet och blir ännu fattigare.

Många av de frivilliga reglerna, uppförandekoderna och ansvaret består av självklarheter, sådant som företagen redan jobbar med eftersom det är bra företagsverksamhet. Retoriskt klingar det inte lika bra att byta ut företagens samhällsansvar med lönsamma företagsstrategier. Vissa menar att CSR kan ge bra PR eller orsaka dålig publicitet om företaget inte lyfter fram det ansvar som tas för samhället och miljön. Uppförandekoder och globala riktlinjer i all ära men reglerna är diffusa och svåra att följa upp. Samtidigt säger sig många företag vara ansvarfulla men de vackra orden stannar på pappret, en innehållslös ansvarsretorik.

Det finns också goda skäl till att inte låta etik definieras som något som FN och andra organisationer kompromissar fram. Systemets kritiker påpekar gärna att FN är korrupt och styrs av några av världens mest vedervärdiga diktaturer (Karlsson, 2006, s. 352). NGO:er och frivilliga organisationer kan inte representera andra än sina medlemmar och talar under alla omständigheter bara för sig själva. Lagar stiftas av folkvalda och representerar medborgarna i ett land när landet har en regering som är demokratiskt vald och ansvarar inför folket. När Freedom House, ett oberoende amerikans institut som arbetar för ökad frihet och demokrati världen över (sv.wikipedia.org), publicerade sin årliga rapport 2005 över situationen för demokrati och frihet i världens länder fanns en tredjedel av länderna på listan som samtidigt ingick i FN:s kommitté för de mänskliga rättigheterna (Karlsson, 2006, s.353). Trots att riktlinjerna i dag är frivilliga är de så inflytelserika att det nästan kan betraktas som att FN skar globala regler. FN kan väl inte vara någon etisk förebild. En institution som är byråkratisk och där två motsatser, demokratier och diktaturer, försöker samverka men ofta misslyckas. De riktlinjer och regler som kompromissas fram i den stora FN familjen utgör en

grund för fondetiken. Det är inte problemfritt för företagen att definiera etik men det blir inte bättre av att använda FN som ledsagare (Karlsson, 2006, s. 354).

Några ställer krav på kontroll av att riktlinjerna efterlevs och implementeras medan andra menar att det stjälper mer än hjälper. Sedan ifrågasätts vilka som tar på sig rollen som etikens förespråkare och därmed riktlinjerna i sig. Vissa menar att riktlinjerna kan vara till gagn för företaget och samtidigt till förlust för samhället.

4.2.7 Lagen om investeringsfonder

Lagen om investeringsfonder (LIF) utgör den legala ramen för fonder och värdepappersförvaltning. Stora delar av LIF bygger på EG:s UCITS-direktiv (*Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities*) från 1985 som syftar till att öka allmänhetens fondsparande genom att harmonisera marknaden för kollektiva investeringar i värdepapper med kapital från allmänheten (Prop 2002/03:150, s. 104). UCITS-direktivet reglerar exempelvis riskspridning och krav på säkerhet hos en fond. LIF består av en rättslig ordning för hur en fond skall se ut och förvaltas, med ändamål att främst skydda allmänheten. Det viktigaste skälet till att reglera fondsparandet rättsligt är att det för många utgör en stor del av den privata ekonomin. En annan anledning är också att sparformen är kollektiv och innefattar flera och skilda intressen mellan aktörerna, fondandelsägarna och fondbolagen. Därtill befinner sig fondspararen i ett informationsmässigt underläge i jämförelse med fondbolagen och utan en rättslig reglering, som tar till vara på fondspararens intressen, skulle fondsparandet inte uppstå. I LIF 3 kap 15 § beskrivs en del av den information som en fond måste lämna:

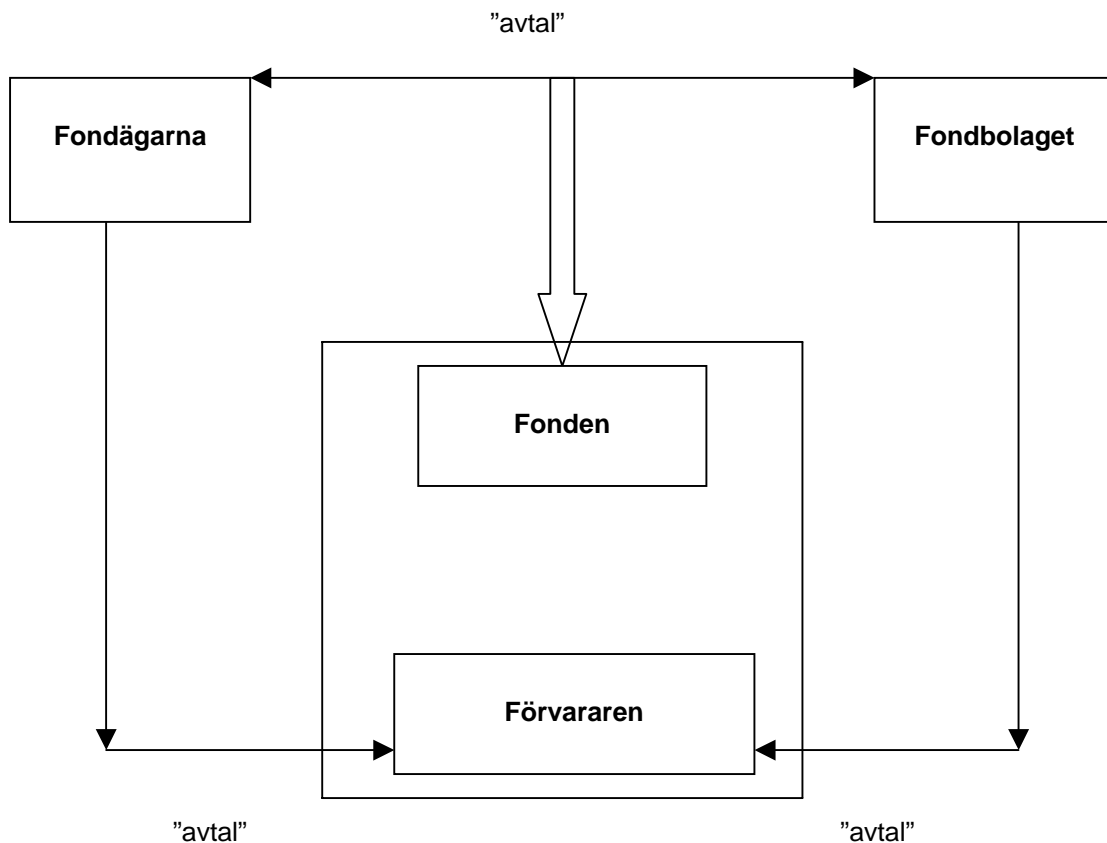
För varje investeringsfond skall det finnas en aktuell informationsbroschyr och ett aktuellt faktablad. Informationsbroschyren skall innehålla 1. fondbestämmelserna, 2. de ytterligare uppgifter som behövs för att man skall kunna bedöma fonden och den risk som är förenad med att investera i den, 3. en tydlig och lättbegriplig förklaring av fondens riskprofil, och 4. uppgifter om det arbete eller de funktioner som fondbolaget får uppdra åt någon annan att utföra enligt 4 och 5 §§. Faktabladet skall på ett lättbegripligt sätt och i sammanfattning innehålla den grundläggande information som behövs för att man skall kunna bedöma fonden och den risk som är förenad med att investera i den. Bladet får bifogas informationsbroschyren som en löstagbar del.

I och med omvandlingen av premiepensionssystemet till ett delvis fonderat system berörs i stort sätt hela den yrkesverksamma befolkningen av lagstiftningen (Prop 2002/03:150 s. 128).

En fond som uppfyller kraven i LIF och som är godkänd av Finansinspektionen benämns värdepappersfond. Fonden är standardiserad enligt UCITS-direktivet och får fritt marknadsföras inom EU. Att placera i en fond i ett annat EU-land uppfyller samma höga krav som i en Sverige registrerad värdepappersfond. LIF ger emellertid utrymme för fonder som inte uppfyller alla krav och sådana fonder benämns specialfonder (Hansson, 2005, s. 181). De fonder som följer UCITS-direktivets regler benämns värdepappersfonder och de nationella fonderna som beviljats något undantag benämns specialfonder (Prop 2002/03:150 s.139). Samlingsnamnet för de två fondtyperna går under benämningen investeringsfonder. Under 2002 gjordes två ändringar i UCITS-direktivet, vilka även implementerades i Sverige. Det ena syftade på placeringsreglerna och det andra syftade på reglerna för förvaltningsbolagen.

Lagen om investeringsfonder bygger på en kontraktsrättslig form mellan tre parter, ett trepartsförhållande. För det första finns fondandelsägarna, de som investerar i fonderna. För det andra fondbolagen, de som förvaltar fonderna och den tredje parten är förvaringsinstitutet. Detta trepartsförhållande separerar äganderätten till fondförmögenheten från fondens förvaltande, men också från tillgångarnas förvaring. Fondandelsägarna äger gemensamt fonden, förvaltningen av fonden utförs av ett fondbolag och tillgångarna i fonden förvaras på ett tryggsätt i ett separat förvaringsinstitut. Fondbolaget och förvaringsinstitutet åtar sig på detta sätt ett uppdrag mot en ersättning som tas från fondförmögenheten som på ett indirekt sätt betalas av fondandelsägarna. Fondbolaget och förvaringsinstitutet har ett ansvar att fullfölja sina delar av uppdraget.

Figur 2. "Den legala konstruktionen"



Källa: Prop 2002/03:150 s. 116

4.2.8 Marknadsföringslagen

Etik i samband med marknadsföring har också blivit vanligt. Etisk hänsyn har alltid funnits när det gäller marknadskommunikation och i grunden är det en fråga om hederlighet och hänsynstagande (Svensson, 2006, s. 11).

De utomrättsliga normerna av etisk karaktär som skapas och utvecklas i samhället används ofta som en grund för de rättsliga bedömningar enligt marknadslagstiftningen. Vid tolkning av de lagstadgade reglerna i god marknadsföringssed i den svenska marknadsföringslagen hjälper den frivilliga normen god affärssed till. De frivilliga reglerna inverkar på tillämpningen av de lagstadgade reglerna och tvärtom. Etiken och juridiken interagerar med varandra inom marknadsföringen och gör att näringslivet påverkar lagstiftningen och att lagstiftaren påverkar näringslivet (Svensson, 2006, s. 14).

En ny marknadsföringslag antogs 1995 och trädde i kraft 1 jan 1996. Den har ersatt den tidigare marknadsföringslagen av 1975. Marknadsföringslagen är en generell lag som gäller för alla typer av marknadsföringsåtgärder och för hela näringslivet. Den omfattar alla slag av varor, tjänster och andra nyttigheter och även alla distributions- och försäljningsformer. Marknadsföringslagen fyller det dubbla syftet att främja både konsumenternas och näringslivets intressen i samband med marknadsföring av produkter, väsentligen varor och tjänster, framför allt genom att motverka otillbörlig marknadsföring. Den ger näringsidkare ett starkare skydd mot otillbörliga konkurrensåtgärder än den tidigare lagen gjorde och de två skyddsintressena är i huvudsak jämställda (Bernitz m.fl., 2001, s. 242). Lagen är uppbyggd på så sätt att den innehåller dels en generalklausul, dels en katalog över vilka typer av marknadsföringsåtgärder som alltid är förbjudna. Regelkatalogen ger lagen konkretion . Starkare sanktioner har knutits till förbuden i regelkatalogen än till sådana otillbörliga förfaranden som endast träffas av generalklausulen.

Generalklausulen anger att marknadsföring skall stämma överens med god marknadsföringssed och i övrigt vara tillbörlig mot konsumenter eller näringsidkare (4 § 1 st MFL). Den är tillämplig på all reklam och andra avsättningsfrämjande åtgärder i näringslivet som vidtas i kommersiellt syfte. ”God marknadsföringssed” är ett samlingsbegrepp för all den normbildning som utvecklats på området såväl av det offentliga genom lagstiftning, rättspraxis och myndighetsrekommendationer som inom näringslivet självt, ”god affärssed”. Den kommer framför allt till uttryck i de av Internationella Handelskammaren antagna Grundregler för reklam (7 ed, 1997), som fungera som en viktig bakomliggande normkälla. Den sanktion som kan riktas mot en näringsidkare, som vidtagit marknadsföringsåtgärder i strid mot generalklausulen, är förbud, i regel vite, mot att fortsätta eller upprepa åtgärden. Överträds förbudet kan vitet, ett fixerat penningbelopp, dömas ut av domstol (Bernitz m.fl., 2001, s.243).

Regelkatalogen över vilka typer av förbjudna marknadsföringsåtgärder som anges i lagtexten kan hänföras till nio huvudtyper. En viktig bestämmelse är förbudet mot vilseledande reklam (6 § MFL) med vilken anknyter förbudet mot vilseledande förpackningsstorlekar (7 § MFL). Förbud mot vilseledande efterbildningar avser att skydda immateriella rättigheter och återfinns i 8 § MFL. Speciella förbud har riktats mot olika former av terminologimissbruk i samband med konkursutförsäljningar och realisationer (9-11 §§ MFL). Vidare märks förbud mot leverans av obeställda produkter med utnyttjande av negativ säljmetod och fakturaskojeri

(12 § MFL) och otydligt presenterade förmånserbjudanden (13 § MFL). Slutligen innehåller regelkatalogen ett krav på reklamidentifiering vid all marknadsföring (5 § MFL). Den vanligaste typen av förbjuden marknadsföring är vilseledande reklam (6 § MFL). Det är t.ex. inte tillåtet att lämna vilseledande uppgifter om produkters beskaffenhet, om priser eller om näringsidkares behörighet och kompetens. Detta gäller inte bara uppgifter om näringsidkares egna tjänster m.m. utan även vilseledande framställningar om andra näringsidkares tjänster, produkter och verksamhet (Bernitz m.fl., 2001, s. 244).

Katalogen över förbjudna marknadsföringsåtgärder täcker flertalet viktiga typer av otillbörlig marknadsföring. Den kompletteras i emellertid av generalklausulen, som kan användas om kraven i en förbudsbestämmelse brister men marknadsföringsåtgärden ändå bör bedömas som otillbörlig (Bernitz m.fl., 2001, s. 244). Dock har några från näringsidkarsynpunkt viktiga typer av otillbörlig marknadsföring lämnats utanför förbudskatalogen. I sådana fall är endast generalklausulen tillämplig. Hit hör misskreditering (nedsvärtning) av annan näringsidkare eller dennes verksamhet eller däri tillhandahållna varor och tjänster som inte också innefattar ett vilseledande (Bernitz m.fl., 2001, s. 244).

Överträdelse av de i katalogen förbjudna typerna av marknadsföringsåtgärder är direkt sanktionerade genom att de kan medföra en skyldighet att betala en sanktionsavgift, s.k. marknadsstörningsavgift, till staten (22 § MFL) (Bernitz m.fl., 2001, s. 244). Överträdelse kan också medföra skadeståndsskyldighet i förhållande till konsumenter eller näringsidkare (29 § MFL).

4.2.9 Riktlinjer för marknadsföring av etiska fonder

Vad som gäller för marknadsföring av etiska fonder är dels de ”Riktlinjer för rådgivning, information och marknadsföring av fonder” som Fondbolagen förening antog 2004 som ersatte tidigare ”Riktlinjer för marknadsföring av fonder”, baserade på en överenskommelse med Konsumentverket, dels det vägledande uttalande angående marknadsföring av etiska fonder som Etiska nämnden för fondmarknadsföring (ENF) publicerade 2004, på uppdrag av Konsumentverket. Nämnden inhämtade information och material från fondbolag som marknadsför ”etiska fonder”, Konsumentverket, Eurosif samt Global Ethical Standards (GES). Bedömningen blev den att marknadsföringen av etiska fonder är av ett sådant avgörande intresse att nämnden borde göra ett uttalande och beslutade sig därför att avge ett vägledande uttalande (ENF, 2004, s. 2).

All marknadsföring av fonder skall ske i enlighet med god marknadsföringssed, det innebär i enlighet med lagar och andra författningar, domstolspraxis, god affärssed etc. (Fondbolagens förening, 2004, s. 5). Enligt den nya lagen om investeringsfonder som trädde i kraft 2004 skall det finnas för varje fond ett faktablad och en informationsbroschyr med den mest väsentliga informationen. I all marknadsföring av fonder skall det informeras om det finns en informationsbroschyr för fonden och att det finns ett faktablad samt var respektive finns att tillgå (Nilsson, 2004, s. 8).

Lämnas information om tidigare uppnådd avkastning skall beräkningen baseras på fondens nettoandelsvärde, för att uppnå ett för samtliga fonder jämförbart värde. Avkastning skall beräknas på aktuella uppgifter och datum för den senaste noteringen skall anges. Hänsyn skall också tas till alla avgifter. Tidigare uppnådd avkastning för en synnerligen framgångsrik period får inte spegla hela fondens utveckling. Den tidsperiod som används vid uppgift om avkastning skall överrensstämma med fondens placeringshorisont. Rekommenderad tidsperiod är för korta räntefonder ett år, för obligationsfonder två år, för blandfonder tre år och för aktiefonder fem år. Nystartade fonder får lämna uppgift om uppnådd avkastning om det tydligt anges att fonden är nystartad. Det skall framgå om hänsyn tagits till inflation eller inte. Antaganden om framtida avkastning måste vara understödd och realistisk. Det måste framgå att det inte är ett löfte när antaganden om framtiden görs. Vid räkneexempel som illustration skall det uttryckligt förtydligas att det endast är fråga om illustrativa exempel. En jämförelse med en annan fond, ett index eller en annan sparform skall bygga på fakta och vara relevant och inte i något avseende vilseledande. En grafisk framställning måste ge en korrekt bild. Begrepp som "säker" och "garanterad" gällande avkastning måste kunna styrkas om de skall användas i marknadsföringen. Omdömen som "trygg" och liknande måste sättas in i ett relevant sammanhang. Det måste framgå att investering i fonder innebär en risk. Följande text eller liknande skall alltid finnas med vid marknadsföring; *"Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet."* I fondens informationsbroschyr måste samtliga avgifter redovisas, även i fondens faktablad. Ett fondbolag får inte, varken direkt eller indirekt, nedvärdera en konkurrent i sin marknadsföring (Fondbolagens förening, 2004-12-06 s.5-9).

ENF gör ingen generell definition av vad som avses med etik. Begreppet är relativt och subjektivt och dess innebörd ändras över tiden. Bedömningen av som anses etisk måste därför

göras av den enskilde från fall till fall (ENF, 2004, s. 2). Med beaktande av begreppets relativa betydelse är det särskilt viktigt att fondbolagen lämnar tydlig information om placeringsinriktningen för de olika etiska fonderna och utvecklar strategier för hur denna skall efterlevas. Det är varje enskilt fondbolags uppgift att ange de kriterier enligt vilka fondens placeringar väljs, utifrån ett för det enskilda fondbolagets etiska perspektiv. Nämnden anser inte att det är möjligt med en nolltolerans för icke accepterad verksamhet. Högst tio procent av omsättningen i bolaget eller dess koncern kan avse icke accepterad verksamhet (ENF, 2004, s. 4). I marknadsföringen av en etisk fond måste fondens placeringsprofil både på ett tydligt och lättillgängligt sätt finnas med. Information skall också lämnas om de metoder med vilka ändamålen skall uppfyllas. Det är tillräckligt med en tydlig upplysning om var fullständig information om den etiska profilen kan erhållas. Fondbolaget måste kontrollera och följa upp att placeringskriterierna efterlevs. I anslutning till årsberättelse och halvårsredogörelse ska fondbolaget redovisa i vilken utsträckning placeringskriterierna infriats (ENF, 2004, s. 3-5)

Etiska påståenden skall bedömas efter reglerna i marknadsföringslagen när de används i marknadsföringen. Om ett företag vill använda etiska uttalanden i marknadsföringen måste vissa krav vara uppfyllda. Uttryck som inte är entydiga får inte användas utan ytterligare specifikationer som i sin tur skall vara tydliga, lättlästa och anges i direkt samband med uttalandet (Nordiska konsumentombudsmännen, 2005, s. 5).

5. Tidigare studier

5.1 Den etiske investeraren

"Ethical Investing: Ethical investors and managers"

Etiska investerare försöker påverka samhället genom konsekvenserna av deras investerings beslut. Den huvudsakliga uppgiften är att inte göra en förtjänst från dålig företagsverksamhet och att straffa dåliga (eller att belöna bra) företag. Den viktigaste konsekvensen som ska uppnås är att företagsledare ska styra in sin organisation på ett allt mer etiskt synsätt och att fortsätta agera etiskt, som inte är möjligt utan stöd från de etiska investerarna. Etiska investerare vill också få avkastning på sina investeringar men baserade på marknadens risk. Om målet är att maximera aktieägarnas förmögenhet, kan etiska investerare uppnå deras önskade konsekvenser endast om deras köp påverkar aktieägarnas förmögenhet, med andra ord pris per aktie. Studier visar att etiska fonder ger marknadsmässig avkastning och att etiska företag är opåverkade av agerandet från de etiska investerarna. För att den etiske investeraren ska kunna möjliggöra sin strävan beror det på hur aktiens pris och avkastning reagerar på den etiska inställningen. Ett teoretiskt utvecklat argument visar att det inte är möjligt att både öka priset och avkastningen genom att ta sig an en etisk ställning. Flera studier visar att avkastningen på etiska investeringar inte skiljer sig från övriga investeringar med samma systematisk risk.

Den etiske investeraren är intresserad av att förvärva en avkastning i relation till nivån på den systematiska risken. Systematisk risk är med andra ord marknadens risk. Den påverkar i stort sätt samtliga investeringar och berörs av makrovariabler som inflation, räntenivåer, förändringar på arbetsmarknaden och i BNP-tillväxten. Den etiske investeraren är inte någon aktivist som gör sin röst hörd på årsstämman, hon uttrycker sitt ställningstagande genom att köpa eller sälja aktier i företag. Den etiske investeraren är anonym i den bemärkelsen att hon väljer sina etiska placeringar, men hon framför inte sin åsikt förutom indirekt genom sina köp. De etiska investerarna kan ha många olika åsikter om etik som även skiljer sig åt. Det enda som krävs av de etiska investerarna är att de tillämpar icke normativt finansiella kriterier gällande investeringsbesluten. Det finns tre mål för den etiske investeraren: (1) erhålla en godtagbar avkastning, (2) tillfredsställa sin uppgift genom att inte tjäna på oetiskt agerande och att straffa dåliga (eller belöna bra) företag och (3) påverka företag att börja eller fortsätta att agera etiskt.

5.2 Innehåller marknadsföring av etiska fonder all nödvändig information?

“Does mutual fund advertising provide necessary investment information?”

Finansiell teori hävdar att kunder kräver information om utbytet mellan risk och avkastning för att frigöra sig från agent relaterade problem (relationer mellan olika aktörer, i det här fallet fondbolaget och kunden, som är rationella och nytto-maximerande, som leder till konflikter eftersom båda parter försöker öka sin nytta (Artsberg, 2005, s. 84)) och information om transaktionskostnader vid beslut om investering. En kunds finansiella säkerhet, investeringsportfölj och pensionsdrömmar beror ofta på goda investeringsbeslut inom just etiska fonder. I studien undersöker Bruce A. Huhmann och Nalinaksha Bhattacharyya till vilken utsträckning som marknadsföring av etiska fonder efterlever teorierna om informationsbehovet för ett optimalt investerings beslut. Användningen av de olika marknadsföringsteknikerna som påverkar annonsers uppmärksamhet (storlek och färg) och genomslagskraft hos läsekretsen (synbar storlek, längd på text, positionering, varumärkes differentiering, direkt eller indirekt jämförelse med konkurrenter och känslomässig vädjan) undersöks också. Slutligen eftersom etiska fonder är en finansiell tjänst studeras även tillgången på lämplig information (investerings minimum, tillgång till fondbolaget, information om likviditet).

Etiska fonder behöver stödet från investerare för att överleva och annonsering används för att kommunicera med investerare. Studien utgår från sex olika hypoteser som baseras på finansiell- och marknadsförings teori. Undersökningen omfattade annonser från två stora investeringstidningar under en två års period. En innehållsanalys används för att testa hypoteserna i totalt 547 unika annonser för etiska fonder med hjälp av tre olika personer som kodare.

Resultatet blev att etiska fonders annonser inte tillhandahåller tillräcklig information för ett optimalt investeringsbeslut. De använder tekniker som kännetecknas av att annonserna ska synas, bli upptäckta men även tekniker som minskar läsningen av annonserna. Trots det innehöll alla annonser mer än femtio ord som anses vara mycket text i en annons men inga tekniker som ökar läsningen av texten. Överflödiga annonser med mycket text övertygar kunderna, även fast de inte läser all text, att den etiska fonden är uppriktig och fullständigt avslöjande och av hög kvalitet. Kunderna drar slutsatsen att det finns så mycket bra att säga om fonden. Kunderna anser att fondbolaget och fonden som annonserar måste vara

framgångsrikt och följaktligen av god kvalitet annars skulle de inte ha råd med kostnaden för annonseringen. Annonserna i undersökningen framför ingen oriktig eller vilseledande information, inte heller inkluderar de all lämplig information. Marknadsföring av etiska fonder ger inte kunderna den service den borde göra. Författarna anser att det borde finnas en reglering som kräver att all marknadsföring av etiska fonder inkluderar lättöverskådliga tabeller som sammanfattar nödvändig information för att stödja kunderna i deras investeringsbeslut.

5.3 Svårigheter med marknadsföring av etiska fonder

"The relative importance of ethical and environmental screening: implications for the marketing of ethical investment funds"

Bodo B. Schlegelmilch är professor i marknadsföring och skriver i en artikel i *International Journal of Bank Marketing* att det finns en generell misstro mot affärlivet. Eftersom en växande etisk oro kan översättas med ekonomiska röster som slutligen påverkar handel och investeringsbeslut för individer, har företag börjat införliva etik i deras organisation. Det finns nu etiska koder på företagen och de instruerar de anställda om etik och följer upp att de etiska koderna efterlevs. Företagen har också upptäckt potentialen i etiken, att använda den i marknadsföring och som ett sätt att positionera sig. Etiska fonder representerar ett av de snabbast växande elementen inom den finansiella sektorn. De etiska fonderna har utvecklats och omfattar inte enbart ett undvikande av de karakteristiska industrierna alkohol och tobak. Det finns fonder som uppmärksammar kvinnofrågor, islamistiska principer och fackliga ändamål. Märkligt nog, tvärtom finns det en fond som kallar sig "the Funshares Equity Fund" som siktar mot att enbart investera i oetiska företag. Det finns dock frågor som det efterfrågas svar på. Frågorna innefattar hur gallringen av företag som etiska fonder placerar i går till och hur betydelsefull är den etiska inriktningen i relation till traditionella kriterier som likviditet, risk och avkastning. Studien som artikeln omfattar försöker sprida ljus över dessa frågor. I praktiken används ett vidsträckt urval av kriterier som används vid etisk gallring. Tydligt är att vissa kriterier är diskutabla. Medan en mindre investerare måste acceptera de kriterierna som finns har en större investerare möjlighet att själv påverka och anpassa kriterierna efter egen inställning.

Några anser att etiska fonder är en onödigt osäker investering och andra håller med att risken är större men avkastningen är inte påtagligt sämre. Det finns fler undersökningar som visar på

en bra utveckling för de etiska fonderna men detta kan bero på flera faktorer som vilka andra fonder de jämförs med och under vilken tidsperiod jämförelsen gjorts. Sammanfattningsvis kommer troligen inte investerare straffas vid investering i etiska fonder. Emellertid finns det få bevis som ger de etiska fonderna en fördel.

Materialet till studien samlades in genom en enkätundersökning som skickades ut till professionella investerare. Totalt erhöles 172 användbara svar på frågor angående synen på utsorteringen av företag som inkluderas i etiska portföljer. Respondenterna behandlades anonymt men undersökningen kan ha påverkats av faktorer som medgörliga svar (berättar det man vill höra) och självvalda svar (det finns positiva saker att framföra). Flera av respondenterna erbjöd etiska fonder med hade själva inte placeringar i etiska fonder, för egen del. Detta minskar den negativa påverkan av självvalda svar på studien. Det viktigaste kriteriet i urvalet av lämpliga företag var tillgången och riktigheten på information hos företagen. Andra viktiga kriterier var säkra produkter, miljöhänsyn, personalpolitik, mänskliga rättigheter. Överraskande blev kriterierna djurens rättigheter och samröre med vissa politiska grupper och militären lågt värderade, trots att dessa får ett stort utrymme i media. Frågorna i enkäten innehöll hypotetiska investeringar i olika typer av produkter som skiljde sig åt i nivån på avkastning, risk, likviditet, typ av företag med beaktande av etik och miljö. Resultatet visade att avkastning var viktigast och oväntat efter avkastning kom de etiska aspekterna och nära följer risk sedan miljö aspekter och till sist likviditet. Investeringar med etiska kriterier har förändrats från att ha varit en speciell produkt för aktivister med särintressen till något för gemene man. Marknaden söker efter ny innovativ produktutveckling för att ge alternativ och öppna möjligheter till etiskt intresserade investerare.

5.4 Etiska fonders finansiella utveckling

”Sinner or Saints- Ethical funds”

Författarna till magisteruppsatsen Sinner or Saints – Ethical funds kartlägger etiska fonders kriterier samt deras finansiella utveckling. Undersökningen omfattar fonder som är klassade eller som uppfattas som etiska eller miljömässiga. En innehavsanalys av varje fonds aktieinnehav har gjorts för att kunna avslöja den sanna naturen hos en fonds innehav. De etiska fonderna har också jämförts med fonder som inte positionerar sig som etiska. Detta för att utreda om det verkligen finns stora skillnader mellan en etisk fond och en ”vanlig” fond.

Studien beaktar med andra ord alla innehav hos respektive fond. Vid analysen av de etiska fondernas finansiella utveckling har flera finansiella mått tillämpats och omfattar perioden 2003-03-31 – 2006-03-31. Fondavgifterna har också jämförts med varandra och med andra fonder av liknande karaktär. Totalt ingick 24 olika fonder i analysen.

Kriterierna som används för en etisk fond skiljer sig inte mycket åt, de är väldigt lika. De reflekterar internationella standarder och konventioner samt svenska normer och lagar. Alla strävar efter, åtminstone officiellt, att aktivt påverka företag att arbeta med etiskt och miljömässigt ansvar, genom att använda sin rösträtt tillsammans med en dialog med företagen. Detta gäller inte alltid vid mindre innehav och kontrollen blir då inte lika påtaglig. Ett problem är att följa upp om det etiska och miljömässiga ansvaret verkligen efterlevs. Väldigt få fondbolag uttrycker hur deras ansvarspåverkan implementeras och om de gör det är den informationen svår att finna. Skillnaderna i kriterierna som finns innefattar hur detaljerade och specifika de etiska ställningstagandena är. Några är mycket kortfattade och andra har långa detaljerade förklaringar av kriterierna. Även då några fondbolag har både goda och tämligen höga etiska kriterier innehåller de bara ord. Det enda sättet att klargöra om de lever upp till de etiska kriterierna är just att undersöka innehaven. Ytterligare en intressant iakttagelse är att i stort sätt ingen av de etiska fonderna, oavsett kategori, investerar i företag med produkter som naturligt i sig är etiska. Ett generellt intryck är att etiska fonder som ingår i kategorin Sverige är mer etiska än Europeiska och globala. Detta kan bero på att det ges bättre insikt i svenska företag än utländska och att den svenska lagen, företagsetiken och normerna utgör en bra standard. Nu för tiden verkar det som om nästan alla fonder kan klassas som etiska och begreppet etik har urholkas och saknar mening. De etiska fonderna är inte ovanligt oetiska, men de är oftast inte mer etiska än andra fonder.

Vid jämförelse av enbart etiska fonders avkastning under perioden visar att praktiskt taget inte en enda fond i analysen överträffar sitt referensindex (används för att utvärdera en portföljs avkastning, vanligen i form av ett standardiserat marknadsindex (www.ap3.se)), inte ens när fonderna justeras för risken. De presterar till och med sämre då än tidigare i jämförelse med referensindex. Den generella slutsats som kan härledas är att etiska fonder förvaltade av svenska företag och institutioner har utvecklats sämre än marknaden i stort. Med utgångspunkt från ett relativt litet antal fonder är det svårt att kunna uttala sig huruvida etiska fonder har högre eller lägre avgifter än andra fonder.

Problemet med etiska fonder är att konceptet ”etik” urvattnas allt mer. Folk som verkligen vill investera sina pengar i hopp om en mer etisk företagsvärld kommer enbart att känna att de gör en god gärning, deras investeringar kan lika gärna hamna i företag som de försöker undvika.

6. Empiri

I kapitlet presenteras resultaten av intervjuerna i form av en sammanfattning av respektive intervju. Därefter presenteras det material som samlats in i syfte att granska marknadsföringen av etiska fonder. Först introduceras fondbolagen som intervjuats i uppsatsen.

6.1 Banco Fonder

Banco Fonder är en utav Sveriges ledande förvaltare av ideella fonder och ansvarsfulla placeringar. Det grundades 1975 och har sedan 1993 förvaltat fonder med inriktning på ansvarsfulla investeringar. I dag förvaltar Banco Fonder ett kapital på sammanlagt knappt 17 miljarder kronor som inkluderar traditionellt fondsparande, individuellt pensionssparande och premiepensionssparande. Bancos etiska fonder går under benämningen ansvarsfulla investeringar. Det är fonder som investerar i socialt och miljömässigt ansvarsfulla företag och som också får spararnas pengar att växa. Banco Fonder satsar på ett aktivt deltagande i de företag som de investerar i, istället för att bara utesluta vissa branscher. Kriterierna för de ansvarsfulla investeringarna bygger på internationella överenskommelser och branschkrav, som innebär att fonderna utesluter investeringar i företag inom icke accepterad verksamhet. Det betyder att ett företags huvudsakliga verksamhet får ej tillhöra branscherna tobak, vapen, alkohol eller pornografi. Banco Fonder har att en gräns, att minst 95 procent av omsättningen inte ska ha sitt ursprung i icke accepterad verksamhet. När det gäller pornografi investerar Banco Fonder inte alls i företag som producerar detta.

För att kunna bedöma om företagen som Banco Fonder ska investera i uppfyller de etiska kraven samarbetar de med Europas ledande screeningföretag Innovest som granskar, analyserar och gör etiska bedömningar av företag. Uppföljning sker också via direktkontakter med företagen. Banco Fonder förespråkar starkt en aktiv påverkan som fondförvaltare på företagen de investerar i. Detta sker genom dialog med företagen för att uppmärksamma eventuella brister och föra framåt ett socialt och miljömässigt ansvarstagande. Om inte företagen lever upp till kraven inom en given tidsperiod sker inga placeringar i det företaget.

Banco fonder har ett etiskt råd för ideella fonder med uppgift att hjälpa till i frågor med svårare etisk karaktär. I rådet finns representanter från de ideella hjälporganisationer Banco samarbetar med och rådet tar även beslut om vilka ideella hjälporganisationer som ska ingå i Bancos ideella fonder.

Banco Fonder förvaltar i dag totalt nitton olika slags etiska fonder i kategorierna avstå-fonder, bäst-i-klassen-fonder och framförallt aktiv påverkan (www.banco.se).

6.2 KPA Pension

KPA Fonder AB startades 1998 och var Sveriges första fondbolag som till sin helhet inriktade sig etiskt (www.kpa.se). I dag ägs KPA Pension AB till sextio procent av Folksam och till fyrtio procent av Kommunförbundet och Landstingförbundet (Karlsson, 2006, s. 252). Sedan 2003 förvaltas KPA:s fonder av Folksam Fond AB som ägs av KPA till sju procent, Folksam Liv äger 2,8 procent och Folksam Sak 90,2 procent (www.kpa.se).

KPA Pension är unikt i avseendet att de är ensamma om att enbart erbjuda etiska placeringar. De har också de strängaste uteslutande kriterierna bland fondbolagen på den svenska marknaden. För att uppnå den etiska profilen förenas positiva och negativa kriterier (Karlsson, 2006, s. 253). De positiva kriterierna handlar om att påverka företagen genom dialog att ta ett större ansvar i mänskliga rättigheter, miljö och korruption. Kriterierna för de mänskliga rättigheterna inriktar sig framför allt på interna arbetsförhållanden på företagen, de grundläggande arbetsrättsliga frågorna för de anställda. I kriteriet miljö arbetar KPA med att få företag att aktivt minska negativ påverkan på miljön. Korruption ska systematiskt förebyggas, som mutor och bestickningar i affärsrelationer hos företag. De negativa kriterierna innefattar verksamheter som KPA inte vill investera i, oavsett hur bra exempelvis deras miljöarbete är. Det finns fem negativa kriterier: alkohol, tobak, spel, vapen och fossila bränslen. Uteslutning sker av företag som framställer eller använder bränslen i sin verksamhet baserade på råvaror upptagna från jordskorpan. KPA Pension investerar inte i företag där mer än tio miljoner kronor eller en procent av rapporterad årsomsättning kommer från produktion av alkoholhaltiga drycker (högre alkoholhalt än 2,25 volymprocent), tobak eller tobaksprodukter och kommersiell spelverksamhet som kasinon och spelklubbar. Vapenproduktion utesluts totalt. Det innefattar även produkter som används som plattform för vapen och strategiska produkter (www.kpa.se). Därmed har KPA uteslutet Eriksson som är ett

av det största innehavet i etikfonderna överlag (Karlsson, 2006, s. 254). För att kontrollera att de etiska kriterierna efterlevs granskas och utvärderas de befintliga innehaven och potentiella investeringar två gånger om året. Detta görs i samarbete med Sveriges ledande analysföretag. Vid svårbedömda gränsdragningar rådfrågas en intern etisk kommitté.

Alla anställda på KPA är miljöutbildade och arbetet med miljön genomsyrar hela organisationen. De har bidragit till minskat koldioxidutsläpp genom att använda tåget i sina tjänsteresor. Resepolicyn hos KPA tillåter flyg som transportmedel endast om resmålet ligger längre bort än femtio mil (Vowden, 2006-12-12). I KPA:s ägarpolicy finns riktlinjer för hur KPA ska agera i olika frågor som berör innehaven det förvaltar. Det kan handla om att påverka antalet kvinnor i styrelserummen och skäliga ersättningar till direktörer och anställda. Samhällsengagemanget är en viktig del för KPA och framförallt för KPA:s kunder. Många kunder är anställda i kommuner, landsting och kommunala företag och utför i sina arbeten väl för samhället. KPA är anslutet till en rad organisationer: Globalt Ansvar och Global Compact, Transparency International, ISO och Amnesty Business Group. Organisationer som engagerar sig i KPA:s kunders värderingar som exempelvis rättvisa och miljö. Förvaltningsavgiften hos KPA är en av de lägsta i branschen, endast 0,4 procent. Andra fondförvaltare kan ta ut en avgift upp till 1,4 procent (www.kpa.se).

6.3 Folksam

Folksam är ett ömsesidigt bolag och det innebär att Folksam ägs av sina kunder. Försäkringsbolaget Folksam startades 1908 och 2001 infördes de etiska placeringskriterierna i kapitalförvaltningen. De etiska placeringskriterierna är ett helhetsbegrepp som innefattar i stort sätt allt kapital som Folksam förvaltar: fonder, försäkringsportföljer och enskilda kunduppdrag. Det är drygt fyra miljoner kunder hos Folksam i dag och totalt förvaltas 172 miljarder kronor.

Folksam har placeringskriterier som innebär att företag som Folksam investerar i ska ta ansvar för både miljö, mänskliga rättigheter och korruption. Folksam har också ett uteslutande kriterium och det gäller företag som producerar tobak eller tobaksprodukter. Detta hänvisar till ägande av tobaksplantager samt produktion av cigaretter, cigarrer, piptobak, snus, tuggtobak etc. I tillämpningen av det uteslutande kriteriet gäller nolltolerans. För att inte lova något som med säkerhet inte kan följas innebär nolltoleransen att inte mer än tio miljoner

kronor eller en procent av årsomsättningen kommer från produktion av tobak. Komplementet finns för situationer som inte är möjliga att kontrollera, exempelvis en hotellkedja som har ett eget märke på cigarrer för VIP-kunder som genererar en liten summa pengar och inte rapporterar detta. Kriteriet för miljö innebär att Folksam ska genom sina placeringar aktivt påverka företagen att konsekvent arbeta med miljön i det avseendet att minska den negativa effekten på miljön. Företag som har ett väl utvecklat miljöarbete premieras eftersom de uppfattas som goda investeringsobjekt. På samma sätt uppmuntras företag med en affärsidé som bygger på miljötänkande och hållbar utveckling. Grunden för kriteriet mänskliga rättigheter bygger på flera internationella etablerade riktlinjer: FN:s allmänna förklaring om mänskliga rättigheter, ILO:s konventioner, OECD:s riktlinjer, Global Compact etc. Folksam vill genom en dialog påverka företag att arbeta med mänskliga rättigheter och med inriktning främst på de interna arbetsförhållandena. Genom att bygga upp rutiner för de grundläggande arbetsrättsliga frågorna minskas risken för överträdelser. Folksam är anslutet till Global Compact och det senaste tillkomna kriteriet är att motverka korruption och likaså för Folksam. Korruption kan slå ut konkurrensen, minska tillväxten och hämma den sociala utvecklingen. Folksam ska inverka på företagen att motverka korruption genom att utveckla en strategi och handlingsplan mot korruption (www.folksam.se).

6.4 Intervju med Viktor Andersson på Banco Fonder

För Banco Fonder betyder etik att ta ansvar när det gäller påverkan på människor, miljö och ekonomi. Banco Fonder bidrar genom att investera i företag som driver sin verksamhet med hänsyn tagen till miljömässiga och sociala aspekter. Själva begreppet etik är problematiskt då det kan uppfattas som väldigt svart eller vitt och medverkar till fel associationer. Valet av begreppet etik kom till under tidigt 1990 tal då de etiska fonderna växte fram. *”Varför man just valde begreppet etik från början vet jag inte men det var ett olyckligt val”*. Därför har Banco Fonder försökt att ersätta etik med ansvar och ansvarsfulla placeringar. Allmänheten har en uppfattning om vad en etisk fond är. Det är därför svårt att komma ifrån begreppet. Skulle en liknande fond men med en annorlunda benämning startats för ett par år sedan hade fonden varit svår att sälja. En fond med ansvarsfulla placeringar ska kombinera finansiellt intressanta företag som även utöver det tar ett socialt och miljömässigt ansvar. Trots att Banco Fonder försöker frångå begreppet etik tillskrivs begreppet stor betydelse, ännu större i dag än för tio år sedan.

Kunder som investerar i etiska fonder är inte mindre intresserade av avkastning och för Banco Fonders sparare är ansvarssidan väldigt viktig. Intresset gäller inte enbart avkastning utan också ansvaret som skapar ett mervärde. Information om fondernas innehav och förändringar är lättillgänglig och rapporteras aktivt till spararna. Fondernas innehav kontrolleras dels internt genom daglig granskning av den databas som visar vilka företag som Banco Fonders handlare har investerat i, dels en fullständig genomgång av samtliga innehav en gång om året. Utöver den interna kontrollen tillämpas omvärldsbevakning; användning av analysföretag och rapportering från all typ av media. *”Så händer det något mellan 12 månaders uppdateringen så får vi reda på det på ett eller annat vis”*. Det är svårt för företagen att i längden hemlighålla missförhållanden. Det finns företag och organisationer som ägnar sig uteslutande åt att kontrollera andra företag. Givetvis finns det händelser som inte uppdagas men stora förändringarna kommer alltid fram. Banco Fonder försöker att påverka företagen och leda dem i rätt riktning, fokus på vad de kan göra och inte på vad företagen har gjort. Andra aktörer har ett reaktivt förhållningssätt, dåliga företag kastas ut men orsaken behöver inte vara en relevant händelse, det kan handla om en lokal chef som agerat fel. Det viktiga är att arbeta aktivt med hur företagen ska bedriva sin verksamhet på rätt sätt. Riktlinjerna för de etiska fonderna har Banco Fonder format tillsammans med spararna via sina talesmän i de frivilliga hjälporganisationerna, *”våra placeringskriterier ska motsvara våra kunders värderingar, det är det som är hela idén”*. Kriterierna har formats i samråd med de frivilliga hjälporganisationerna och deras medlemmar som till stor del är Banco Fonders kunder. Det senaste kriteriet som tillkommit är korruption som Amnesty International förespråkade. Önskemål på kriterier från enskilda sparare och organisationer grundar sig ofta på ett särintresse exempelvis skogsvård och djurrätt. Banco Fonder tar önskemålen under beaktande och undersöker om det finns tillräckligt stort intresse hos spararna. Gränsen som Banco Fonder satt upp för investeringar i de så kallade uteslutande verksamheterna (tobak, vapen, alkohol och pornografi) är 5 procent, för pornografi är gränsen noll procent. Beslut om gränsdragningarna bygger på att Banco Fonder ska kunna garantera att de håller sig till dessa. Investeringar görs i stora internationella företag och då är det svårt att kontrollera *”att det inte finns någon form av anknytning i något dotterbolag någonstans i världen”*. Företag med verksamhet inom pornografi är ofta små och är verksamma enbart inom pornografi, de har ingen sidoverksamhet, och lätta att utesluta. Det är skillnad på till exempel vapentillverkning där relativt många företag har någon form av anknytning till vapenrelaterad produktion.

De flesta etiska fonder profilerar sig tydligt i marknadsföringen som etiska, det är det som särskiljer fonden gentemot andra fonder. En allmän uppfattning eller missuppfattning är att det finns ett motsatsförhållande mellan etiska fonder och avkastning men något sådant förhållande finns inte. Oavsett, borde fonder generellt inte marknadsföra sig genom tidigare uppnådd avkastning. Kunder som investerar i etiska fonder tänker mer på framtiden, *”jag har en känsla av att det är populärt bland dem som sparar till sina barn och mormor till sina barnbarn”*

6.5 E-post intervju med Victoria Vowden på KPA Pension

KPA Pension försöker att tillämpa etiska principer i hela sin organisation. Det innebär bland annat att de tar ett aktivt samhällsansvar. Personalen är miljöutbildad och har ett stort samhällsengagemang. KPA hävdar inte att de är ett etiskt företag men de är en del av samhället och bidrar genom sin verksamhet, att förena pensioner med ett aktivt samhällsansvar. Själva begreppet etik använder KPA endast i samband med sina etiska placeringar, *”vilket innebär att vi inte vill tjäna pengar på miljöförstöring, lungcancer, alkoholism, spelberoende, barnarbete eller krig”*. Begreppet besitter stort innehåll och det är därför viktigt att uttrycka sig tydligt vid användning av begreppet etik. Etik är något som ligger rätt i tiden, det är ingen tillfällig trend utan är här för att stanna. Det fungerar inte att endast prata om etik utan företaget måste vara trovärdigt. Alla fonder som KPA förvaltar är etiska, totalt fyra fonder med olika risk, det är de ensamma om. Anledningen till att alla fonder är etiska beror på önskemål från kunderna som väger etiken högst när pensionspengarna ska placeras. KPA:s placeringskriterier är också de strängaste i hela branschen och det finns inget överseende med de uteslutande kriterierna. Gränsen för investeringar i de uteslutande verksamheterna är noll procent. Det finns dels påverkande kriterier som omfattar mänskliga rättigheter, miljö och korruption dels uteslutande av verksamheter inom tobak, uran, olja, spel, alkohol och vapen. För de påverkande kriterierna gäller att skapa relationer och en dialog med företagen. De ska påverkas till att utveckla och tillämpa rutiner för miljö, mänskliga rättigheter och korruption. Det är ett krav från KPA om innehaven ska behållas.

KPA:s fonder förvaltas för att ge spararna så bra avkastning som möjligt i kombination med ett samhälleligt ansvarstagande. På detta vis främjas både spararen och samhället. I media framförs ofta att de etiska fonderna ger sämre avkastning än andra fonder. *”Det är en sanning*

med modifikation". I jämförelse med traditionell pensionsförsäkring har KPA:s fonder gett den bästa avkastningen ett flertal gånger de senaste åren och fonderna klarar sig bra i förhållande till andra fonder enligt Morningstar. En viktig aspekt är fondavgiften som är betydligt lägre för KPA:s fonder, 0,4 procent gentemot ett snitt på 1,4 procent. *"Att satsa på trygga placeringar kombinerat med ett socialt ansvarstagande lönar sig alltså"*. För att tillgodose kundernas önskemål bistår KPA med flera olika kommunikationskanaler exempelvis telefon, e-post, hemsidan och skriftlig information. När kunderna har frågor, synpunkter och åsikter om de etiska fonderna. Dels uttrycker kunderna hur mycket de uppskattar placeringskriterierna dels önskemål på ytterligare kriterier som till exempel djurens rättigheter. De befintliga fasta kriterierna är KPA övertygad om. Beslut om kriterierna tas av styrelsen och grundar sig på undersökningar och analyser. I kundundersökningar framgår att de mänskliga rättigheterna är viktigast för kunderna. Fonderna granskas av analytiker på KPA som kontrollerar att placeringskriterierna är uppfyllda. De arbetar efter en strikt modell för att KPA ska kunna efterleva de strikta regler som tillämpas. Förutom detta använder KPA ett externt analysföretag GES Investment Service som kontrollerar innehaven två gånger om året. För att KPA ska avveckla innehaven i något av de företag där de påverkande kriterierna gäller ska mycket till och beslutet fattas av det etiska rådet.

Trovärdigheten är viktig när det gäller det etiska budskapet i marknadsföringen av etiska fonder. Eftersom KPA endast tillhandahåller etiska fonder uppstår inte dilemmat att verka trovärdiga trots att även andra fonder erbjuds. Trovärdigheten innebär att *"en etisk profil inte går att klistra på"*. Marknadsföringen är utformad med *"mjuka värden istället för hårda argument"* och *"mer på känsla"*. Fördelen är att etik och samhällsansvar är efterfrågat och kan användas i marknadsföringen. Den som sparar i etiska fonder hos KPA är generellt en medelålders kvinna och anställd inom den kommunala sektorn som beaktar ett samhälligt ansvar vid placering av pensionspengarna.

6.6 Intervju med Nina Bönnelyche på Folksam

Det är svårt att generalisera etik eftersom etik är subjektivt. Etik reflekterar en personlighet hos människan och skillnaden mellan vad som är rätt och fel beror på. Exempelvis kan en person vara övertygad om att alkohol är något dåligt och väljer bort investeringar inom alkoholproduktion för att agera etiskt medan en annan person inte alls delar den uppfattningen. Vad som är etiskt kan alltså handla om särintressen. Folksams uppsatta etiska

kriterier grundar sig i både Folksams värderingar och sina kunders värderingar. De etiska kriterierna återger Folksams vision; ”*att bidra till ett hållbart samhälle där individen känner trygghet*”. För att ta reda på vad kunderna tycker är viktigt utför Folksam vart tredje år en stor undersökning som omfattar djupgående intervjuer och enkäter. Kunderna framför vad etik innebär för dem som Folksam sedan anpassar sig efter. Folksam har inga fonder som benämns som etiska utan istället har Folksam etiska investeringskriterier. Dels påverkande kriterier, att aktivt påverka företagen och samhället, dels ett uteslutande kriterium och det är tobaksindustrin. Folksams idrottsfond investerar inte heller i alkoholproduktion vilket är självklart då det inte är förenligt med alkohol och idrott. Av samma anledning har Folksam uteslutet tobak, det är inte förenligt med tobak och ett försäkringsbolag. Det är också som tidigare nämnts kunderna som styr anpassningen av kriterierna.

Etik får i dag ett stort utrymme i media, mycket mer än för ett par år sedan. Begreppet etik är laddat och skapar både intresse och reaktioner. Detta märker jag som arbetar med etik och de reaktioner som jag får, exempelvis att betraktat utifrån är mitt arbete väldigt intressant och allt fler studenter kontaktar oss gällande frågor om etik. Etik ligger i tiden men samtidigt är det ett begrepp som är svårt att förstå. De som arbetar med etik är mycket medvetna om vad det innebär för deras verksamhet men begreppet missbrukas i media. ”*Det går alltid att hitta sådant som inte överrensstämmer med allas värderingar och det är just det som media gör*”. På så vis förmedlar media känslan av att begreppet etik missbrukas. Det är svårt att förmedla till kunderna att etik inte kostar något. Den allmänna uppfattningen är att etik är dyrt. Det är därför viktigt att fortsätta att kommunicera om etiken. Etiken fungerar som ett slags ”*kontrollsystem*”, företagets inställning, som gynnar företaget på lång sikt. Någonstans måste gränsdragningen göras i de etiska kriterierna men det finns också en möjlighet till revidering av dessa. Det uppkommer förfrågningar från våra kunder gällande särintressen som exempelvis att beakta djurens rättigheter i de etiska kriterierna. Folksam står för sina etiska kriterier, de är ju som sagt skapade utifrån sina kunder och den undersökning som görs vart tredje år. De internationella konventioner som Folksam följer påverkar också Folksam om det sker en förändring i dessa. FN:s Global Compact utökades med korruption som ett ytterligare kriterium och Folksam omfattade detta. Folksam utför en negativ kontroll som innebär att det inte sker investeringar i fel företag. Analysen genomförs av ett så kallat screeningföretag en gång varje halvår. Vid en negativ förändring i ett investerat företag ska investeringen avyttras inom sex månader.

Fonder med etiska kriterier har ett mervärde som används i marknadsföringen, *”utöver fonderna så får ni även det här”*. Känslan av att ge något i slutändan ska förmedlas. De problem som kan uppstå vid marknadsföringen av etiska fonder är att media gärna kritiserar och hittar fel i det etiska. I synnerhet om företaget *”slår sig för bröstet och sticker ut hakan något så har man media och pressen efter sig”*. Folksams undersökning visar att det är mycket större andel kvinnor än män som investerar i etiska fonder. Vad Folksams undersökning också visar är att kvinnor faktiskt är beredda att avstå från en del av avkastningen till fördel för etiken.

6.7 Annonser med etiska fonder

Totalt påträffades nio olika annonser av etiska fonder. Annonserna sorterades ut från tidskriften eller dagstidningen och kopierades inför granskningen. Annonserna har granskats utifrån själva utseendet på annonsen, designen, som ett helhetsintryck och mer specifikt bilderna samt om det etiska budskapet förmedlats. I texten är det själva innehållet som har granskats, vilken information fanns tillgänglig och vad saknades.

Bilderna som användes i annonserna kunde delas in i två slag. Det ena visade det etiska budskapet genom att använda bilder och symboler som förmedlade det positiva. Det positiva innebar bilder på barn som leker, människor som firar, aktiva äldre människor, ett hjärta, mynt som stoppas ner i en jeansficka och människorna runt en arena med fokus på en dam i stor solhatt. Det andra slaget var av en allvarligare karaktär som visade på miljöförstöring och en forskare. Det fanns även annonser som inte använde bilder överhuvudtaget. Bilderna ersattes istället med en stor text, likt en slogan. Alla annonser gav information om den etiska fonden antingen genom specifika förklaringar om etiken i just den annonserade fonden eller genom information om de etiska placeringskriterier som fondbolaget tillämpade. I två av annonserna var fonderna ideella och båda underrättade om den andel av fondförmögenheten som skänks bort. Informationsinnehållet om de etiska fonderna och kriterierna varierade från välförsett till endast befintligt. Information om risken i att placera sina pengar i fonder och hur fonden kan utvecklas så att pengarna som investeras kan gå förlorade fanns inte med i fem annonser. Till och med när en hänvisning till fondens tidigare utveckling användes fanns varningstexten inte med i två av annonserna. Vid behov av kontakt och mer information gavs hänvisningar till antingen telefonnummer, hemsidor och e-post adresser i alla annonserna. I texten i annonserna gavs information om avgiften, antingen i själva huvudrubriken eller i den

övriga texten. I de annonser som nämnde avgiften användes den som argument för att den är låg eller lägre än hos andra fondförvaltare. Kombination av låg avgift och bra avkastning användes också. Ett annat förekommande argument när det gäller avkastningen är att den inte kommer i första hand *"Kolla in den här andra platsen till exempel"* finns med i en huvudrubrik och i en annan står *"Vi ger bra avkastning på dina sparpengar Men inte till vilket pris som helst"*. En del annonser är tydliga både visuellt och textmässigt när de visar att det är en etisk fond som marknadsförs andra är mindre tydliga. Det är skillnad på *"Ju mer dina sparpengar växer, desto mer hjälp hamnar i andras fickor"* och *" våra räntefonder har blivit utsedda till årets smartaste"*. Användning av begreppet "smartaste" förekom i huvudrubriken och syftade på den etiska fonden.

6.8 Etiktablån

Fondbolag	Banco	KPA	Folksam
Tillhandahåller endast etiska fonder	Nej	Ja	Ja
Alternativ benämning på etiska fonder	Ja, ansvarsfulla Placeringar	Nej	Ja, etiska placeringskriterier
Uteslutande kriterier	Ja, tobak, alkohol, vapen och Pornografi	Ja, alkohol, tobak, spel, vapen och Fossila bränslen	ja ett, tobak och alkohol i idrottsfonden
Tillåten investerad andel i de uteslutande kriterierna	5% och 0% för Pornografi	0%, det innebär dock 1%	1% eller högst 10 miljoner kronor
Använder sig av externt analysföretag	Ja, Innovest	Ja, GES Investment Service	Ja, GES Investment Service
Tillämpar aktiv påverkan	Ja, för miljö och socialt ansvar	Ja, för miljö mänskliga rättigheter och korruption	Ja, för miljö, mänskliga rättigheter och korruption
De etiska kriterierna bygger på	Kunderna och de anslutna frivilliga organisationerna	Kundundersökningar och analyser	Kundundersökning
Önskemål på uteslutande kriterier från kunder	Djurrätt	Djurrätt	Djurrätt
Uppfattning om den etiske investeraren	Person som tänker på Framtiden	Medelålderskvinna inom kommunal sektor	Kvinnor i större utsträckning än män
Allmän uppfattning om etik	Problematiskt men stort värde och betydelse	Stort innehåll, rätt i tiden och inte en tillfällig trend	Subjektivt, laddat och aktuellt

Tabell 1. En sammanställning av delar från det empiriska materialet

7. Analys

Analysen sammanför det empiriska materialet med referensramen och tidigare studier. Intervjuerna har analyserats för att ge svar på frågeställningarna, i synnerhet den första frågeställningen ”Vad innebär en etisk fond?”. Annonserna har analyserats för att ge svar på den andra frågeställningen ”Är marknadsföringen av etiska fonder förenlig med gällande lagar och föreskrifter?”.

7.1 Etik i teorin

I konsekvensetiken är det konsekvenserna som bestämmer graden av etik. Själva handlandet för att nå dit är mindre viktigt (kap. 4.1.1). Vid tillämpning av aktiv påverkan kan företagen som fondbolagen investerar i vara mindre bra men det primära är att de försöker att förbättra sig och implementerar de krav som investerarna ställer, det vill säga i det här fallet fondbolagen. Banco Fonder försöker beakta vad företagen kan göra inte vad de har gjort och försöker påverka dem i rätt riktning. KPA Pension har framförallt tre kriterier som de aktivt vill påverka företagen att arbeta med och förbättra; mänskliga rättigheter, miljö och korruption. Folksam tillämpar likadana aktiva kriterier som KPA Pension för att uppnå sin vision, ett hållbart samhälle och ge individer trygghet. Enligt utilitarismen ska en handling maximera nyttan, lyckan eller det goda för så många som möjligt (kap. 4.1.1). KPA Pensions fonder förvaltas på ett sätt som främjar både spararen och samhället i stort. Konsekvensetiken är objektiv i det avseendet att vilket värde som skall gynnas analyseras inte så länge den önskvärda konsekvensen uppnås (kap. 4.1.1). Problemet är hur effekterna av en handling ska värderas när det rätta alltid är relativt våra värden och värderingar. Nina Bönnelyche på Folksam formulerar etik som subjektivt och svårt att generalisera. Vad som är rätt eller fel skiljer sig från person till person. En övertygelse hos en människa speglar just bara den människan och kan handla om ett särintresse för ett specifikt ändamål. Viktor Andersson på Banco Fonder tycker att själva begreppet etik är problematiskt då det kan uppfattas som väldigt svart eller vitt och bidrar därmed till fel associationer.

Alla tre fondbolagen i fallstudien tillämpar metoden att utesluta särskilda verksamheter i sina investeringar. Vilka verksamheter som utesluts varierar beroende på vad fondbolaget anser är oetiskt. Alla tre fondbolagen använder sig också av sina kunders önskemål när de skapar sina etiska kriterier. KPA Pension har de strängaste uteslutande kriterierna bland fondbolagen på den svenska marknaden och investerar inte i verksamheter inom: alkohol, tobak, spel vapen

och fossila bränslen. I pliktetiken står människan inför regler som måste följas i en handling om den ska vara moralisk försvarbar. Det finns både handlingar som människan är skyldig att utföra eller förpliktad att undvika, för att agera etiskt. Människan använder sitt förnuft för att komma fram till dessa regler (kap. 4.1.2).

Inom dygdeetiken är det viktiga intentionen i handlandet, att den som handlar har för avsikt att göra det rätta (kap. 4.1.3). KPA Pension försöker att tillämpa etiska kriterier i hela sin organisation och tillhandahåller endast etiska fonder. Trovärdigheten är viktig och det räcker inte med att enbart prata om etik. Problemet inom dygdeetiken är att avgöra huruvida ett handlande är rätt eller fel eftersom det inte är själva handlandet eller följderna utan avsikten att handla rätt som bestämmer (kap. 4.1.3). Nina Bönnelyche på Folksam tycker att media missbrukar begreppet etik eftersom det finns alltid sådant som inte stämmer överrens med allas värderingar. De som arbetar med etik vet vad det innebär för deras verksamhet.

De etiska kriterierna hos Banco Fonder har formats i samråd med de frivilliga organisationerna och deras medlemmar som till stor del är Banco Fonder kunder. Placeringskriterierna ska motsvara Banco Fonders värderingar och sina kunders, hela idén bygger på detta. Vid speciella önskemål undersöker Banco Fonder om det finns ett tillräckligt representativt intresse hos spararna. Folksam utför en stor undersökning vart tredje år med djupgående intervjuer och enkäter för att erhålla kunskap om kundernas åsikter om etik. Folksams etiska placeringskriterier grundar sig sedan på undersökningen. KPA Pension utnyttjar flera olika kommunikationskanaler för att ta emot kundernas önskemål, frågor och åsikter om de etiska fonderna. Sedan är det styrelsen som tar beslut om de etiska kriterierna men besluten grundar sig på kundundersökningar och analyser. Vad som är den rätta handlingen i en viss situation avgörs genom en dialog mellan parterna. Diskursetiken uppmärksammar samtal och dialog som bidrar till en allsidig vinklig av ämnet etik. Det som sägs i dialogen, stabiliteten i argumenten är viktigast (kap. 4.1.4).

7.2 Tjänstemarknadsföring

Den växande konkurrensen inom den finansiella tjänstemarknaden har gjort att tjänsterna anpassat sig allt mer efter kundernas preferenser och behov (kap. 4.1.5). Riktlinjerna för de etiska fonderna har Banco Fonder format tillsammans med spararna för att placeringskriterierna ska motsvara kundernas preferenser. I KPA Pensions

kundundersökningar har det visat sig att de mänskliga rättigheterna är viktigast för kunderna och är ett av de påverkande kriterierna som tillämpas. Folksam uppsatta etiska kriterier grundar sig på den stora kundundersökning som utförs var tredje år.

I uppsatsen undersökning påträffades endast nio olika annonser med etiska fonder. Kunder som är nöjda med en tjänst är väldigt betydelsefulla marknadsförare och tvärt om med besvikna kunder. Den del som visat sig vara viktigast när det gäller marknadsföring av tjänster är de anställda som samspelar med kunden, deras kunskaper, erfarenheter och intresse. Annonser har ofta en mindre betydelse i marknadsföring av tjänster (kap. 4.1.5).

Den interna marknadsföringen är viktig, tjänsten måste först säljas till den egna personalen innan den slutligen kan marknadsföras externt (kap. 4.1.5). KPA Pension tillämpar etiska principer i hela sin organisation och personalen är både miljöutbildad och har ett stort samhällsengagemang. Det är viktigt för att företaget ska fungera trovärdigt gällande sitt etiska ställningstagande. Folksam etiska investeringskriterier är ett helhetskoncept som innefattar i stort sätt allt kapital som Folksam förvaltar. Tjänstemarknadsföring handlar om att utveckla tjänster som skapar ett mervärde för kunden (kap. 4.1.5). Banco Fonders kunder intresserar sig inte enbart för avkastningen utan även för ansvaret som skapar ett mervärde. De etiska fonderna profilerar sig tydligt i marknadsföringen som etiska eftersom det särskiljer fonden gentemot andra fonder. Fonder med etiska kriterier har ett mervärde som används i marknadsföringen, *”utöver fonderna så får ni även det här”* säger Nina Bönnelyche på Folksam.

Tjänster är svåra att uppskatta före köp av kunden (kap. 4.1.5) och Viktor Andersson på Banco Fonder anser att fonder generellt inte borde marknadsföras genom tidigare avkastning. Information om att historisk avkastning inte är en garanti för framtida avkastning och att pengarna som investeras kan förloras fanns med i några av annonserna med etiska fonder. Information om den etiska fonden fanns med i alla annonserna men varierade från välförsett till endast befintligt. Tjänsterna ska skapa ett mervärde och sedan marknadsföras på ett tillvägagångssätt som skapar förväntningar (kap. 4.1.5). Bilderna som användes i annonserna med etiska fonder var de flesta av positiv karaktär. Det var barn som lekte, människor som firade, aktiva äldre människor, ett hjärta, mynt som stoppas ner i en jeansficka och människor runt en arena med fokus på en dam i stor solhatt. Viktor Andersson på Banco Fonder tror att det är populärt att spara i etiska fonder till sina barn och barnbarn. I de annonser som gav

information om fondavgiften användes den som argument för att den var låg eller lägre än hos andra fondbolag.

7.3 Internationella normer

Förutom de formella kraven som uttrycks genom lagstiftning och kollektivavtal finns det också flera informella krav. Företagen förväntas att ta ansvar om de vill vara goda samhällsmedborgare. Allt fler företag arbetar för att skapa en kultur som präglas av socialt ansvarstagande (kap. 4.2.1). Alla tre fondbolagen i fallstudien arbetar med ett aktivt samhällsansvar. Dels genom att investera i ansvarfulla företag och dels genom att aktivt påverka företag att ta ett ansvar. Utöver detta försöker KPA Pension tillämpa etiska principer i hela sin organisation och personalen är miljöutbildad samt har ett stort samhällsengagemang. Folksamns vision bygger på ”att bidra till ett hållbart samhälle där individen känner trygghet”.

Banco Fonders kriterier för de ansvarsfulla placeringarna bygger bland annat på internationella överenskommelser. KPA är anslutet till en rad internationella organisationer som engagerar sig i rättvisa och miljö. Grunden för de mänskliga rättigheterna hos Folksam bygger på flera internationella etablerade riktlinjer. De internationella deklARATIONERNA, principerna och riktlinjerna beaktas av alla tre fondbolag i uppsatsens fallstudie. De internationella normerna grundar sig i allmänhet på bland annat miljö, korruption, affärsetik, ett hållbart samhälle en bättre ekonomi och i synnerhet på mänskliga rättigheter (kap. 4.2.1-4.2.5). Detta tillsammans skapar ett helt nät av normer. Banco Fonders etiska fonder investerar i socialt och miljömässigt ansvarsfulla företag och som också får spararnas pengar att växa, en kombination mellan finansiella aspekter och ansvar. En aktiv påverkan, att föra framåt ett socialt och miljömässigt ansvarstagande, förespråkar Banco Fonder starkt. Samhällsengagemanget är en viktig del för KPA Pension och med sina positiva kriterier ska företagen påverkas genom dialog att ta ett större ansvar i mänskliga rättigheter, miljö och korruption. KPA Pensions fonder förvaltas för att ge spararna både en bra avkastning och ett samhälleligt ansvarstagande. Folksamns placeringskriterier innefattar ansvar för miljö, mänskliga rättigheter och korruption. De uppmanar också företag med en affärsidé som bygger på miljötankande och hållbar utveckling. Allt detta är vad fondbolagen vill uppnå med sina etiska investeringar. De internationella riktlinjerna utmärker mycket av de som fondbolagen definierar i sina etiska kriterier. Folksamns senaste tillkomna kriterium att

motverka korruption påverkades av Global Compact som utökade sina etikbaserade principer för näringslivet genom att arbeta mot alla former av korruption (kap. 4.2.2).

7.4 Svenska lagar och föreskrifter

Lagen om investeringsfonder tillvaratar fondspararens intressen, som befinner sig i ett informationsmässigt underläge, annars skulle inte fondsparandet uppstå (kap. 4.2.8). Banco Fonder ger informationen om sina fonders innehav och förändringar aktivt till spararna. För att ge service till sina kunder bistår KPA Pension med flera olika kommunikationskanaler: telefon, e-post, hemsidan och skriftlig information. Eftersom fondbolaget och förvaringsinstitutet har åtagit sig ett uppdrag, förvaltning av fonden respektive förvaring av tillgångarna, betalar ägaren av fonden en avgift (kap. 4.2.8). Hos KPA Pension är förvaltningsavgiften en av de lägsta i branschen, endast 0,4 procent.

Eftersom begreppet etik har en relativ betydelse är det viktigt att fondbolagen lämnar tydlig information om placeringsinriktningen och utvecklar strategier för hur denna ska efterlevas (kap. 4.2.9). Den introduktion som ges av fondbolagen som ingår i uppsatsens fallstudie baseras på information som studerats på fondbolagens respektive hemsidor. I introduktionen finns bland annat information om fondbolagens olika placeringskriterier för de etiska fonderna och hur de etiska kriterierna ska uppnås, hur de kontrolleras samt strategier för implementering av de aktiva åtgärderna. Victoria Vowden på KPA Pension uttrycker hur viktigt det är att vara tydlig vid användningen av begreppet etik eftersom det besitter ett stort innehåll. KPA Pension använder endast begreppet etik i samband med sina etiska placeringar. Nina Bönnelyche påpekar att det är betydelsefullt att fortsätta kommunicera om etiken.

I marknadsföring av en etisk fond måste fondens placeringsprofil både på ett tydligt och lättillgängligt sätt finnas med. Det är tillräckligt med en upplysning om var information om den etiska profilen kan erhållas (kap. 4.2.9). Alla annonser gav information om den etiska fonden antingen genom specifika förklaringar om etiken i just den annonserade fonden eller genom information om de etiska placeringskriterierna som fondbolaget tillämpade.

Informationsinnehållet varierade dock från utförligt till endast befintligt. Alla annonser gav hänvisningar till var mer information kunde erhållas. Det måste framgå i marknadsföringen att investering i fonder innebär en risk (kap. 4.2.9). Denna information fanns inte med i alla annonser. Till och med när en hänvisning till fondens tidigare utveckling användes fanns

informationen inte med i två av annonserna. Tidigare uppnådd avkastning för en i synnerhet framgångsrik period får inte reflektera hela fondens utveckling (kap. 4.2.9).

I de uteslutande kriterierna hos alla tre fondbolagen finns en gräns för tillåten investerad andel i de uteslutande verksamheterna. För Banco Fonder är den fem procent för alla uteslutande verksamheter med undantag för pornografi där gränsen är satt till noll procent.

Gränsdragningarna bygger på att Banco Fonder ska kunna garantera att de håller dessa.

Företag inom pornografi är verksamma enbart inom pornografi, de har ingen sidoverksamhet, och därför lätta att utesluta. Folksam tillämpar nolltolerans som gräns. Detta innebär en gräns vid 1 procent för att inte lova något som med säkerhet inte kan följas. Victoria Vowden framför att KPA Pension inte har något överseende med de uteslutande kriterierna och gränsen är satt till noll procent. Dock innebär det obefintliga överseendet också för KPA Pension en gräns vid 1 procent. ENF anser inte att det är möjligt med en nolltolerans för icke accepterad verksamhet och har satt en gräns vid tio procent (kap. 4.2.9).

Den vanligaste typen av förbjuden marknadsföring är vilseledande reklam (kap. 4.2.8). I en av annonserna förekom ordet ”smartaste” och syftade på den etiska fonden. Ordet fanns med i huvudrubriken, ”våra räntefonder har blivit utsedda till årets smartaste”, och i informationstexten.

7.5 Tidigare studier

Fondbolagen i uppsatsens undersökning tillhandahåller etiska fonder med tillhörande etiska placeringskriterier. Detta innebär att fondbolagen måste begränsa sitt investeringsuniversum eftersom alla företag inte uppnår de kriterier som fondbolagen tillämpar. Det finns verksamheter som det överhuvudtaget inte investeras i och företag som måste aktivt arbeta med de påverkande kriterier som fondbolagen kräver för att investering i dessa ska överhuvudtaget förekomma. Vad de etiska investerarna vill göra är att påverka samhället genom konsekvenserna i deras investeringsbeslut. Ett mål för den etiske investeraren är att belöna bra företag (kap. 5.1). Folksam premierar företag med en affärsidé som bygger på miljötankande och hållbar utveckling. Den etiske investeraren vill erhålla en godtagbar avkastning men de tillämpar inte normativa finansiella kriterier gällande investeringsbeslutet (kap. 5.1). Kunder som investerar i etiska fonder är inte mindre intresserade i avkastning men intresset gäller inte enbart avkastning utan ansvaret också säger Viktor Andersson på Banco

Fonder. Folksam kundundersökning visar att det är mycket större andel kvinnor än män som investerar i etiska fonder och att kvinnor även är beredda att avstå från en del av avkastningen till fördel för etiken.

De nio annonser som granskats gav varierande resultat gällande omfattningen på informationsinnehållet. Dels gällande de etiska placeringskriterierna där informationen varierade från utförlig till endast befintlig, dels gällande information om risk, tidigare avkastning och fondavgiften som varierade från befintlig till obefintlig. Resultat från en tidigare studie visar att informationen i annonser med etiska fonder inte är tillräcklig för ett optimalt investeringsbeslut (kap. 5.2).

Företagen har upptäckt potentialen i etiken, att använda den i marknadsföringen som ett sätt att positionera sig (kap. 5.3). Viktor Andersson säger att det flesta etiska fonder profilerar sig tydligt i marknadsföringen som etiska eftersom det särskiljer fonden gentemot andra fonder. Nina Bönnelyche säger att det etiska budskapet används i marknadsföringen eftersom det utgör ett mervärde. Det viktigaste kriteriet i urvalet av lämpliga företag är tillgången till information hos företagen. Bland andra viktiga kriterier fanns bland annat miljöhänsyn och mänskliga rättigheter (kap. 5.3). Dessa två kriterier tillämpar alla tre fondbolagen i sina respektive etiska placeringskriterier.

I uppsatsen *Sinner or Saint – Ethical funds* (kap. 5.4) har författarna fått intrycket att etiska fonder som ingår i kategorin Sverige är mer etiska än Europeiska och globala och att det kan bero på bättre insikt i de svenska företagen än i de utländska. Författarna anser att begreppet etik har urholkats och saknar mening och det är problemet med etiska fonder. Motsatta åsikter framfördes under intervjuerna i den här uppsatsen. Begreppet etik tillskrivs stor betydelse, stort innehåll och är laddat. Men det fungerar inte att bara prata om etik, företaget måste vara trovärdigt, poängterar Victoria Vowden på KPA Pension. Nina Bönnelyche säger att begreppet är svårt att förstå och Viktor Andersson anser att själva begreppet etik är problematiskt eftersom det kan uppfattas som svart eller vitt och medverka till fel associationer.

8. Slutsatser och avslutande diskussion

I detta kapitel kommer författaren att sammanfatta analysen genom att redogöra för de slutsatser som denna har gjort. De frågor som inledningsvis formulerats i uppsatsens problemformulering kommer att besvaras utifrån referensramen och tidigare studier samt empirin. Författaren framför även förslag till vidare forskning och slutligen ges en avslutande diskussion.

8.1 Slutsatser

De tre fondbolagen i uppsatsens undersökning tillämpar både uteslutande kriterier och aktiv påverkan i sina etiska placeringsmetoder. Fondbolagen skiljer sig åt gällande hur kriterierna och åtgärderna definieras. KPA Pension anser att det har de strängaste uteslutande kriterierna och har till och med uteslutet Eriksson eftersom det tillverkar radarsystem som används av försvaret. Samtidigt investerar KPA Pension i den svenska staten som äger sprittillverkning. Eriksson är annars ett av de vanligaste innehaven i de etiska fonderna över lag. Folksam har endast tobak som uteslutande kriterium och även alkohol i sin idrottsfond men Folksam är inte mindre etiskt för det. Folksams vision är att bidra till ett hållbart samhälle där individen känner trygghet och det är väl etik i all ära. De tre fondbolagen har tydliga definitioner vad etiken innebär för dem och hur detta appliceras på deras etiska fonder. Det är precis vad de etiska fonderna handlar om, en specificerad, tydlig och unik definition för varje enskild etisk fond. Begreppet etik är relativt, subjektivt, svårt att förstå, icke generaliserbart men besitter också ett stort värde och innehåll för allmänheten. Begreppet etik utan en tillhörande definition är lika lätt att förstå som att läsa någon annan persons tankar, vilket är omöjligt. Därför finns det ingen anledning till att försöka pressa fram en allmängiltig definition på en etisk fond.

Fondbolagen kan inte enbart utgå från utilitarismens syn på etik, största möjliga nytta till så många som möjligt. Det är i den riktningen som fondbolagen strävar när de vill ha ett hållbart samhälle och det samhällseliga ansvaret involverar många fler än bara spararna men kan aldrig uppnås på bekostnad av något eller någon. Inte heller räcker det som i enlighet med pliktetiken att enbart tillämpa uteslutande kriterier. Det är ett alldeles för simpelt och otillräckligt förhållningssätt. Rätt intention är viktig, att fondbolagen vill göra det rätta. Det visar vad fondbolaget har för inställning i olika frågor men det räcker inte långt. Fondbolagen

måste också aktivt arbeta för att driva igenom sina ståndpunkter. Det är ren ironi att föreställa sig att ett fondbolag skulle uttala sig vid en stor miljöskandal - vi menade väl. De tre fondbolagen har en dialog med sina kunder på ett eller annat sätt och Banco Fonder uttrycker tydligt sitt nära samarbete med sina ideella hjälpororganisationer. Det är till stor del på detta vis som de etiska kriterierna formas. Men allas åsikter väger inte lika mycket och fondbolaget måste inta en ståndpunkt och dra en gräns för etiken. Det jag menar är att etiken i de etiska fonderna och för fondbolagen är svår. Även om fondbolagen skulle sortera ut det bästa från alla etiska teorier och sammanföra detta till en ultimata teori och utgå från den i skapandet av etiska fonder skulle fonden ändå inte betraktas som etisk av alla.

Det är omöjligt att skapa en etisk fond som betraktas som etisk av alla. Det mesta talar för att det finns vissa grundläggande krav för en etisk fond och det skulle vara de internationella normerna, uteslutande kriterier och aktiv påverkan. Men vad en etisk fond innebär beror på innebörden i begreppet etik vilket det inte finns en unik definition av. Den rimligaste tolkningen blir således att en etisk fond är endast etisk om tillhörande definition tillgodoser investerarens krav på en etisk fond. Men det betyder inte att fonden generellt kan klassas som en etisk fond. Det är komplicerat att finna ett svar på vad en etisk fond innebär det förutsätter att det finns en unik definition på etik.

Etiska fonder marknadsförs inte via annonsering enligt uppsatsens undersökning. Endast nio annonser påträffades. Den slutsatsen som kan göras är att marknadsföringen av etiska fonder inte håller sig inom ramen för de lagar och föreskrifter som reglerar marknadsföringen av etiska fonder. Det måste framgå att investering i fonder innebär en risk och den varningstext som alltid skall finnas med saknades i fem av annonserna. Alla annonser informerade om den etiska profilen, inte så utförligt alla gånger men informationen fanns med. Alla annonser hänvisade också till var mer information om fonden kunde erhållas. Det är tillräckligt enligt riktlinjerna för marknadsföring av etiska fonder och LIF 3 kap 15 §. Om informationen som erhålls via hänvisningen i sin tur är tillräcklig finns ingen vetskap om. Ytterligare en orsak till att marknadsföringen bryter mot gällande lagar och föreskrifter är användningen av begreppet ”smartaste” syftande på den etiska fonden och kan inget annat än betraktas som vilseledande reklam enligt MFL i synnerhet när information om risk saknades i annonsen.

Enligt tjänstemarknadsförings teori är annonser inte ett lämpligt tillvägagångssätt att marknadsföra fonder på. Men det finns en tydlig positionering och ett mervärde hos etiska

fonder så varför påträffades inte fler annonser. Enligt lagar och praxis krävs det att relativt mycket information ska finnas med i marknadsföringen av fonder i synnerhet för etiska fonder. Det var också den tydligaste orsaken till varför slutsatsen i undersökningen blev att marknadsföring av etiska fonder inte är förenlig med gällande lagar och föreskrifter. För media är etiska fonder ett lätt byte, dessa går alltid att ifrågasättas. En annons ska väcka uppmärksamhet för att dra till sig läsare och erbjuda något ut över förväntningarna. Nina Bönnelyche på Folksam förklarade hur farligt det var att sticka ut för då infann sig media hack i häl. Media letar aktivt efter luckor i etiken och en annons skulle kanske räcka för att hitta något. Det verkar vara bättre att hålla en låg profil, orsakar i vilket fall ingen ytterligare skada. Alla dessa aspekter tillsammans gör det problematiskt att marknadsföra etiska fonder och för ett stort fondbolag är det mer effektivt att använda sig av TV-reklam i marknadsföringen. Annonserna faller mellan stolarna, det blir för kostsamt för små fondbolag och de stora satsar stort. Om de etiska fonderna lever upp till sina kriterier borde inte media kunna påverka i den utsträckningen att fondbolagen väljer att minska annonseringen, om nu inte fondbolagen har flera lik i garderoben och därför inte vill riskera att utsättas för granskning av media.

8.2 Avslutande diskussion

De internationella normerna är inte rättsligt reglerade och därför sker det inte heller någon kontroll att de efterlevs. Det låter fint och framförallt trovärdigt att fondbolagen tillämpar normer som kommer från ansedda internationella organisationer som FN, OECD och ILO. En rättslig reglering skulle innebära rättsliga åtgärder, straff och böter, vid överträdelse och fondbolagen skulle vara ännu mer trogna att också följa dessa normer. Ett ”brott” som begås ges större uppmärksamhet av media än om en frivillig regel inte följs, den är ju bara frivillig. Den negativa åverkan skulle bli mycket stor och kostsam för fondbolagens anseende. De internationella normerna speglar en gedigen trovärdighet. Men i själva verket, enligt min subjektiva uppfattning, är dessa normer självklara. Normerna är just internationella och tillämpas i länder över hela världen. Företag i Sverige kanske är mer etiska än företag i Ryssland och Bangladesh och ställer högre krav på etiken generellt. Som tidigare studier visade var Sveriges fonder mer etiska och det kunde bero på transparensen i de svenska företagen. Idén kan hänvisas till en annan studie med resultatet att tillgången till information om företagen var det viktigaste kriteriet i den etiska gallringen av företag. Ett önskemål från kunderna till de tre fondbolagen i uppsatsens fallstudie var djurrätt som kriterium. I ett

välfärdsland som Sverige är de mänskliga rättigheterna en självklarhet liksom miljö och arbetsrätt alltså finns det ett utrymme för djurrätt. Skulle en palestinier i Palestina ha samma önskemål, troligtvis inte.

Eftersom begreppet etik väcker vissa associationer hos människor som inte går att radera ut får vi leva med att begreppet fortsätter att existera inom fondmarkanden. Viktor Andersson på Banco Fonder uttryckte under intervjun att begreppet etik var ett olyckligt val redan från början. Både Banco Fonder och Folksam försöker frångå begreppet etik. Folksam har inte några etiska fonder istället tillämpar de etiska investeringskriterier. Banco Fonders etiska fonder benämns istället som ansvarsfulla investeringar. KPA har inte ännu gjort något försök till att döpa om sina etiska fonder. Men KPA Pension är det fondbolaget som till det yttersta positionerar sig som förvaltare av etiska fonder. Det är ensamt om att enbart tillhandahålla etiska fonder, det har de strängaste uteslutande kriterierna, tillämpar aktiv påverkan och medarbetarna är engagerade. KPA Pension har allt som de övriga fondbolagen i studien har och mer där till. Den rimligaste tolkningen är att det skulle bli för kostsamt att byta namn på de etiska fonderna. Hur skulle ”soffliggarna” reagera, som på ett betryggande och inaktivt sätt investerar sina pensionspengar i etiska fonder hos KPA Pension, om fonderna helt plötsligt bytte namn. Kanske skulle dessa inaktiva kunder reagera och börja ta reda på var deras pensionspengar investeras och hur de utvecklats. Hur detta skulle kunna påverka KPA Pension vill jag inte spekulera i. Ickeväljarnas pengar bland anställda i kommuner och landsting placeras automatiskt hos KPA Pension. Synen på den etiske investeraren är förslagsvis både från KPA pension och från Folksam en kvinna, vilket baseras på ren fakta. Enligt en undersökning som Länsförsäkringar genomförde 2005 är varannan kvinna i Stockholms län orolig över att pensionspengarna inte ska räcka till. Ungefär en halv miljon svenskar är anslutna till KPA Pension särskilt genom kommunala kollektivavtal. De anställda inom kommun och landsting är 80 procent kvinnor. Kan det vara så att många kvinnor inte gör ett aktivt val med sina pensionspengar och bidrar till det stora intresset för etiska fonder på ett indirekt sätt. Kan det vara en del av förklaringen till de fåtaliga annonserna med etiska fonder som påträffades i uppsatsens undersökning. KPA pension behöver inte locka till sig nya kunder det är tillräckligt med de befintliga ”soffliggarna”. Det är inte så att fonder i största allmänhet inte marknadsförs med annonser för det gör de men bara inte de etiska. I två bilagor till Svenska Dagbladet som handlade om pension och fonder påträffades endast en annons med etiska fonder men många annonser på andra fonder.

8.3 Förslag till vidare forskning

Under uppsatsen gång har det uppkommit ämnen som kan vara av intresse för vidare forskning. Det skulle vara intressant att undersöka vilka marknadsföringsstrategier som fondbolagen tillämpar för sina etiska fonder. Anledningen till detta beror på att i uppsatsens undersökning av annonser med etiska fonder påträffades endast nio annonser trots att etiska fonder är ett aktuellt ämne. Det skulle även vara intressant att undersöka de etiska investerarnas preferenser. Vad en etisk fond innebär för dem.

9. Källförteckning

- Bendrot Ingela, Nyberg Charlotte**, *Företagens ansvar – artikel till boken "Miljöcertificerade företag 2003"*, Svenskt Näringsliv, 2003-05-12
- Bernitz Ulf, Karnell Gunnar, Pehrson Lars, Sandgren Claes**, *Immaterialrätt och otillbörlig konkurrens*, (2001), Jure AB
- European Social Investment Forum**, *New Eurosif SRI reveals a European SRI Market valued at €1 trillion*, Press Release, (2006-09-12)
- Feuerborn Thomas A**, *Misplaced marketing- New mutual funds: misplaced marketing through consumer misdirection*, Journal of Consumer Marketing, Vol 18, nr 1, (2001), MCB University Press
- Fill Chris**, *Marketing Communications*, (2002), Financial Times Prentice Hall
- Fondbolagens förening**, *Riktlinjer för rådgivning, information och marknadsföring av fonder*, (2004-12-06)
- Fondbolagens förening**, *Fondspecial*, (2004-06-17)
- Fröberg Jonas**, *Oklar etik hos etiska fonder*, E24 Näringsliv, (2006-12-14)
- Hansson Sigurd**, *Aktier, Optioner, Obligationer- En introduktion*, (2005), Studentlitteratur
- Holmberg Leif, Källén Emil**, *Kapitalförvaltning för hållbar utveckling*, (2000), Västerås
- Huhmann Bruce A, Bhattacharyya Nalinaksha**, *Does mutual fund advertising provide necessary investment information?*, International Journal of Bank Marketing, Vol 23, No 4, (2005), Emerald Group Publishing Limited
- Hullberg Lars marknadsdirektör**, *Fond och Framtid*, juni, (2006), Folksam kapitalförvaltning
- Jones Michael A**, *The Information Content of Mutual Fund Print Advertising*, The Journal of consumer Affairs, Vol 37, No 1, (2003), The American Council on consumer Interest
- Karlsson Kristian**, *Avtalsindustrin – Etik i fonder och företag*, (2006), Mediaprint
- Kotler Philip, Armstrong Gary, Saunders John, Wong Veronica**, *Principles of Marketing*, (2002), Prentice Hall
- Kotler Philip, Lee Nancy**, *Corporate Social Responsibility*, (2005), Wiley
- Krisitansson Göran**, *Hur gröna är miljöfonderna?* nr. 5, (2004), Sveriges Natur
- Larsson Niklas**, *Våga vägra etik- och miljöfonder*, Placera.Nu, (2006-11-10)
- Lindberg Staffan**, *Etiska fonder lurar kunder*, Dagens Nyheter, (2005-08-18)
- Lindqvist Anna**, *Ideella och etiska fonder på frammarsch*, Morningstar.se, (1999-03-31)

Meidan Arthur, Barbara Lewis, Luiz Moutinho, *Financial Services Marketing: a reader*, (1997), Dryden

Molander Joakim, *Moralfilosofer ger motstridiga svar*, Svenska Dagbladet, (2004-12-09)

Nilsson Pia, *Fondboken – fakta och regler*, (2004), Sellin & Partner Bok och Idé AB

Nilsson Pia, *Fondspara, råd, tips & nyheter*, (2006), Fondbolagens förening

Nordiska konsumentombudsmännen, *Användning av etiska och miljörelaterande påståenden i marknadsföring*, (2005-02-09)

Pehrson Lennart, *Enron-rättegången blir stålbad för företag i USA*, Dagens Nyheter, (2006-01-22)

Petterson Lars-Einar marknadsdirektör, *Fond och Framtid*, september, (2006), Folksam kapitalförvaltning

Rossiter John R., Bellman Steven, *Marketing Communications – Theory and applications*, (2005), Pearson-Prentice Hall

Schlegelmilch Bodo B, *The relative importance of ethical and environmental screening: implications for the marketing of ethical investment funds*, International Journal of Bank Marketing (1997-02-15), sid. 48-53, MCB University Press

Schroeder Richard G, Clark Myrtle W, Cathey Jack M, *Financial Accounting Theory and Analysis*, (2005), Leyh Publishing

Skillius Åsa, *Etiska fonder 2005*, (2005), Folksam

Svensson Carl Anders, *Praktisk marknadsföringsetik – näringslivets marknadsetiska egenåtgärder*, (2006), Studentlitteratur

Westlander Ingegerd m.fl., *Vägledande uttalande, Etiska Nämnden för Fondmarknadsföring*, (2004-01-19)

Winroth Gerhard, *Etik och gott omdöme – inom bank och värdepappersbolag*, (2001), Liber Ekonomi

Internetadresser:

Banco fonder, www.banco.se (2006-12-05)

Dagens Nyheter, www.dn.se (2006-12-18)

Etiska fonder, www.etiska-fonder.se (2006-11-01)

Etiska Nämnden för Fondmarknadsföring, www.fondbolagen.se/EtiskaNamnden.aspx (2006-09-24)

E24 Näringsliv, www.e24.se (2007-01-13)

Fair Trade Center, www.fairtradecenter.se (2006-11-14)

Finansinspektionen, www.fi.se (2006-10-23)
Fondbolagens förening, www.fondbolagen.se (2006-09-24)
GES Investment Service, www.ges-invest.com (2006-11-01)
Konsumentverket, www.konsumentverket.se (2006-10-11)
Svenska Dagbladet, www.svd.se (2006-12-16)
Svenska FN-förbundet, www.sfn.se (2006-11-14)
Office of the High Commissioner for Human Rights, www.unhchr.ch/udhr/lang/swd.htm
(2006-11-14)
Tredje AP-fonden, www.ap3.se (2007-01-10)
Wikipedia - den fria encyklopedin, sv.wikipedia.org (2006-12-16)

Bilaga 1

Intervjumall

1. Vad innebär etik för Dig?
2. Vad innebär etik för *fondbolaget*?
3. Hur ska en etisk fond se ut?
4. Missbrukas begreppet etik inom fondmarknaden?
5. Om ja, på vilket sätt?
6. Vilket värde tillmäter samhället begreppet etik?
7. Hur väger kunderna etik gentemot avkastning?
8. Hur ifrågasätter kunderna er etiska kod?
9. Hur medvetna är era kunder om sina fonders innehåll?
10. Hur sker kontrollen av att de etiska kriterierna är uppfyllda?
11. Finns det svårigheter med kontrollen?
12. Om ja, vilka?
13. Vad påverkar var de etiska gränserna sätts?
14. Hur skiljer sig marknadsföringen av etiska fonder gentemot icke etiska fonder?
15. Vad är viktigast i marknadsföringen av etiska fonder?
16. Kan det uppstå problem att marknadsföra fonder samtidigt som etik?
17. Om ja, hur?
18. Till vilka vänder sig marknadsföringen av etiska fonder?
19. Vem är den typiske etiske investeraren?
20. Varför tror Du att det är så?