

# Kan pensionen blive så kulsort at den forsvinder?

# Ja

**Tidligere var investeringer** i internationale kulselskaber ensbetydende med gode afkast. I dag har klimaforandringerne ændret fremtidsperspektiverne – også for investorer

*Af Morten Harboe-Jepsen, bestyrelsesmedlem, Juristernes og Økonomernes Pensionskasse*

Det er hverken økonomisk fornuftigt eller stuerent at købe aktier i kulselskaber. Pensionskasser med stor eksponering i kul har oplevet betydelige tab. Financial Times beretter f.eks. at engelske pensionskasser har tabt mere end 70 pct. på investeringer i kul. Danske pensionskasser har været mindre engagerede i kul, men har også set et fald på to tredjedele af værdien i deres sorte investeringer. Et godt afkast er ikke længere foreneligt med investeringer i kul. Investeringen giver ikke et fornuftigt afkast, det skader klimaet og gavner os altså ikke på hver-

ken den ene eller den anden led. Ansvarlighed og fornuft tilskriver derfor, at man holder sig fra investeringer i kul.

## Husk ansvarligheden

Loven om pensionskasser fastsætter, at hver enkelt pensionskasse skal sikre størst mulige afkast for sine indskydere. Det er et formål, vi alle nyder godt af. Både mens vi er på arbejdsmarkedet, og når vi engang skal leve af udbyttet fra opsparingen.

Pensionskasserne bruger deres formuer aktivt til fordel for virksomhederne, arbejdsmarkedet og pensionsindskyderne. Det giver magt og indflydelse. Som aktive pensionsindskydere har vi en forventning om, at pensionselskabet forvalter vores penge ansvarligt og afkastningsorienteret. Kravet om ansvarlighed og magten, pensionskasserne besidder, kan sagtens forenes til eksekverbar fornuft.

Den fornuftige vej er enten at frasælge de sorte aktiviteter eller at fastholde ejerskabet i de påvirkelige kulselskaber og aktivt forsøge at påvirke deres forretning til mere klimavenlige aktiviteter. Kulselskaber, hvor forretningen består af mere end 90 pct. kul, kan i sagens natur have svært ved at ændre sit grundlag, hvorfor det nok er udsigtsløst at forsøge at overbevise dem om det hensigtsmæssige i at finde på noget andet at lave. Derimod kan et aktivt ejerskab overfor selskaber med mindre involvering i kul være fornuftigt. Pensionskasserne har den pondus i dialogen, at de kan sælge deres aktier i selskabet, hvis selskabet ikke forsøger at gøre en forskel.

## Vi behøver ingen helteaktion

Skal pensionskasserne redde klimaet? Nej. Det er ikke blot umuligt, men også en opgave, der vil være uansvarlig overfor pensionsindskyderne. Pensionskasserne kan derimod som en del af



*Fylder kul mere end 90 pct. i et energiselskab, så drop det, lyder rådet fra dagens kronikør. Arkivfoto: Colourbox*

samfundet bidrage med de muskler, som pensionskasserne unikt besidder; at placere deres investeringer i gennemberegnete investeringscases med udsigt til det bedst mulige afkast. Samfundet må regulere og lovgive overfor de virksomheder, som er til skade for fællesskabet. Altså skal lovgiver sikre, at der f.eks. bliver fulgt op på COP 21, erhvervslivet skal sikre, at den mest fornuftige teknologi anvendes, og at der ikke fedtspilles, og endelig skal investorerne tænke ansvarligt.

En sortlistning af de 31 største kulselskaber er en norm, som er ved at vinde indpas, og som er et fornuftigt og ansvarligt skridt. De sortlistede selskaber er alle selskaber med mere end 90 pct. af deres aktiviteter inden for kul. Sådanne selskaber må forventes at have en stor opgave i at ændre forretningsområde. Det er altså ikke et område, der i de næste mange år vil give et økonomisk afkast. Derfor er budskabet: Sælg.

Lektien er, at det betaler sig at være forudseende og bruge et bredere filter for risici i investeringskalkulerne. Hvis vi havde opereret mindre konservativt bl.a. som investorer, kunne den negative effekt på klimaet og pensionsafkastet langt tidligere have været taget mere aktivt op.

Ansvarlighed for en pensionskasse må derfor være, at investeringskalkulerne indregner flere typer omkostninger og risici. Kriteriet er selvfølgelig, at de skal kunne værdisættes, som det gælder for CO<sub>2</sub>-kvoter, arbejdsmarkedsforhold m.m. Jo flere identificerbare påvirkninger der kendes, desto større vil kravet til investeringens afkast være, og desto mindre vil investeringslysten være. Mon ikke det i sig selv sætter utidssvarende forretningsmodeller under pres?

Jeg oplever, at flere pensionskasser er på rette vej og har erkendt, hvad der er sket, og hvad der er på vej. Altså kul er på vej ud og klima på vej ind.