



## Fredagskronikken

forsker ved Samfunns- og næringslivsforskning (SNF), Norges Handelshøyskole



Ola-Andreas Elvik Næss Gøril Bjerkan Alexander Cappelen Bård Harstad Ola Kvaløy Simen Markussen Mari Rege Karen H. Ulltveit-Moe

# Ole-Andreas Elvik Næss Behold «skitne» aksjer hvis du bryr deg om klimaet

**Selger du dine forurensende aksjer fordi du vil tjene mer penger eller fordi du vil hjelpe klimaet? Uansett: Du bør heller beholde dem.**

● **Norske småsparere** tror at å unngå forurensende aksjer vil gi dem høyere avkastning og lavere risiko, samtidig som de tror at dette vil hjelpe klimaet. Det finner jeg i et nytt forskningsprosjekt (støttet av Finansmarkedsfondet).

Tilsynelatende tror folk altså at man kan få i pose og sekk: Ved å selge forurensende aksjer hjelper man både lommeboken og klimaet.

Man kan bare undre seg om noen av dem har reflektert over hvorfor andre i så fall vil kjøpe disse aksjene.

Mye tyder på at norske småsparere tar helt feil. Forskningen viser faktisk at forurensende aksjer kan gi høyere avkastning enn grønne. Men enda verre er det at det neppe har noen særlig stor effekt på klimaet dersom folk selger sine forurensende aksjer.

For å forstå hvorfor slike salg ikke virker så godt må vi først finne ut hvordan det eventuelt skal hjelpe klimaet at vi selger våre forurensende aksjer.

Når noen selger sine aksjer, må det finnes noen som kjøper de samme aksjene. Så når du kvitter deg med dine forurensende aksjer, overfører du eierskapet til noen andre. Dine hender blir rene, mens noen andres hender blir skitne.

Men når mange vil selge sine forurensende aksjer, skulle man tro at prisen går ned. Og lavere pris på en aksje gir problemer for de forurensende selskapene fordi det gjør det vanskeligere for dem å få tak i penger, slik at de må tilby eierne høyere avkastning for å skaffe penger til nye prosjekter. Derfor skulle man tro at salg virker, selv om det er vanskelig å se effekten fra én eiers salg.

Tilsynelatende minner argumentet om at salg ikke hjelper om Per Kleppes legendariske utsagn «flyet går jo uansett» som svar for sine private, «gratis» flyreiser. Men kjøp og salg av aksjer er veldig forskjellig fra flyreiser og andre produktboikotter.

La oss si at halvparten av eierne velger å selge sine forurensende aksjer. Da kan den



← Åtte av ti aksjonærer må selge seg ut for at det skal bli ett prosentpoeng dyrere for forurensende selskaper å skaffe seg penger, skriver kronikkforfatteren. Illustrasjonsfoto. Foto: Gorm K. Gaare

andre halvparten enkelt kjøpe alle disse aksjene og utligne mye av effekten fra salgene. Men hvis halvparten av oss dropper å fly, så vil det svi for flyselskapene, for de andre kommer neppe til å fly dobbelt så mye.

Hvis tilstrekkelig mange eiere vil selge, kan man derimot ikke teoretisk utelukke at dette vil gjøre det vanskeligere for forurensende selskaper å få tak i penger, slik at de må tilby investorer høyere avkastning for å investere i selskapet. Men ny forskning viser at mer enn 80 prosent av eierne må selge seg ut for at det skal bli ett prosentpoeng dyrere for forurensende selskaper å skaffe seg penger» (Jonathan B. Berk og Jules H. van Binsbergen: «The Impact of Impact Investing»).

Forurensende aksjer gir jo trolig høyere avkastning enn andre aksjer, så betyr dette at salgene fra de som bryr seg klimaet har hatt en effekt? Forskere peker på risiko som en mer sannsynlig forklaring: Det kan være mer risikabelt å eie forurensende aksjer fordi de plutselig kan miste sin verdi hvis man klarer å lage en fungerende, global karbonavgift.

Selv om forurensende aksjer i så fall gir høyere avkastning, betyr det ikke at dette er spesielt lønnsomme aksjer å kjøpe, fordi den ekstra avkastningen kun er kompensasjon for denne risikoen.

Men anta likevel at salg av forurensende aksjer faktisk gjør livet surt for forurensende selskaper ved at det blir vanskeligere for dem å skaffe penger til nye investeringer.

I så fall skulle man vel tro at folk som bryr seg om klimaet bør selge sine forurensende aksjer, men helt ny forskning viser at salg selv i dette tilfellet ikke nødvendigvis er en god idé. Grunnen er at når det blir vanskeligere for forurensende selskaper å få tak i penger, vil disse selskapene bli mer kortsiktige. Det blir for dyrt å skaffe seg penger til å starte langsiktige og grønne

prosjekter, slik at de dermed heller velger kortsiktig profit.

Betyr dette at du bare bør gi opp dine grønne investeringer?

Nei, du kan bruke din makt som eier til å bestemme over selskapet. For når du eier aksjer i et selskap, er du faktisk med på å bestemme hva selskapet skal gjøre. Du kan enkelt logge på elektronisk via VPS-kontoen din og stemme over hva selskapet skal gjøre fremover på den årlige generalforsamlingen. Du kan til og med selv komme med forslag som de andre eierne skal stemme over.

I år foreslo en småsparer at Equinor skulle slutte å lete etter fossil energi, men forslaget ble åpenbart nedstemt, for så mye penger vil neppe eierne gi slipp på. Hvis du derimot foreslår et mer moderat klimatiltak neste år, så kan det kanskje være mulig å få flertallets støtte.

For å påvirke de forurensende selskapene i en mer klimavennlig retning, må du imidlertid tåle å bli assosiert med dem. Det blir nemlig umulig å få flertall for grønne tiltak hvis alle eierne som er opptatt av klimaet har solgt seg ut for å holde sine egne hender rene.

Debattansvarlig: Vidar Ivarsen  
Telefon: 22 00 10 59  
Sentralbord: 22 00 10 00  
Epost: [debatt@dn.no](mailto:debatt@dn.no)

Hovedinnlegg/kronikk:  
Inntil 4500 tegn med mellomrom  
Underinnlegg/replik:  
Inntil 1500 tegn med mellomrom  
Legg ved portrettfoto

Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv må produseres i henhold til Vær varsom-plakaten. Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere. Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter. Debattinnlegg honoreres ikke.

Dine hender blir rene, mens noen andres hender blir skitne

→ Mer debatt side 29-31