



PENSIONS KASSEN

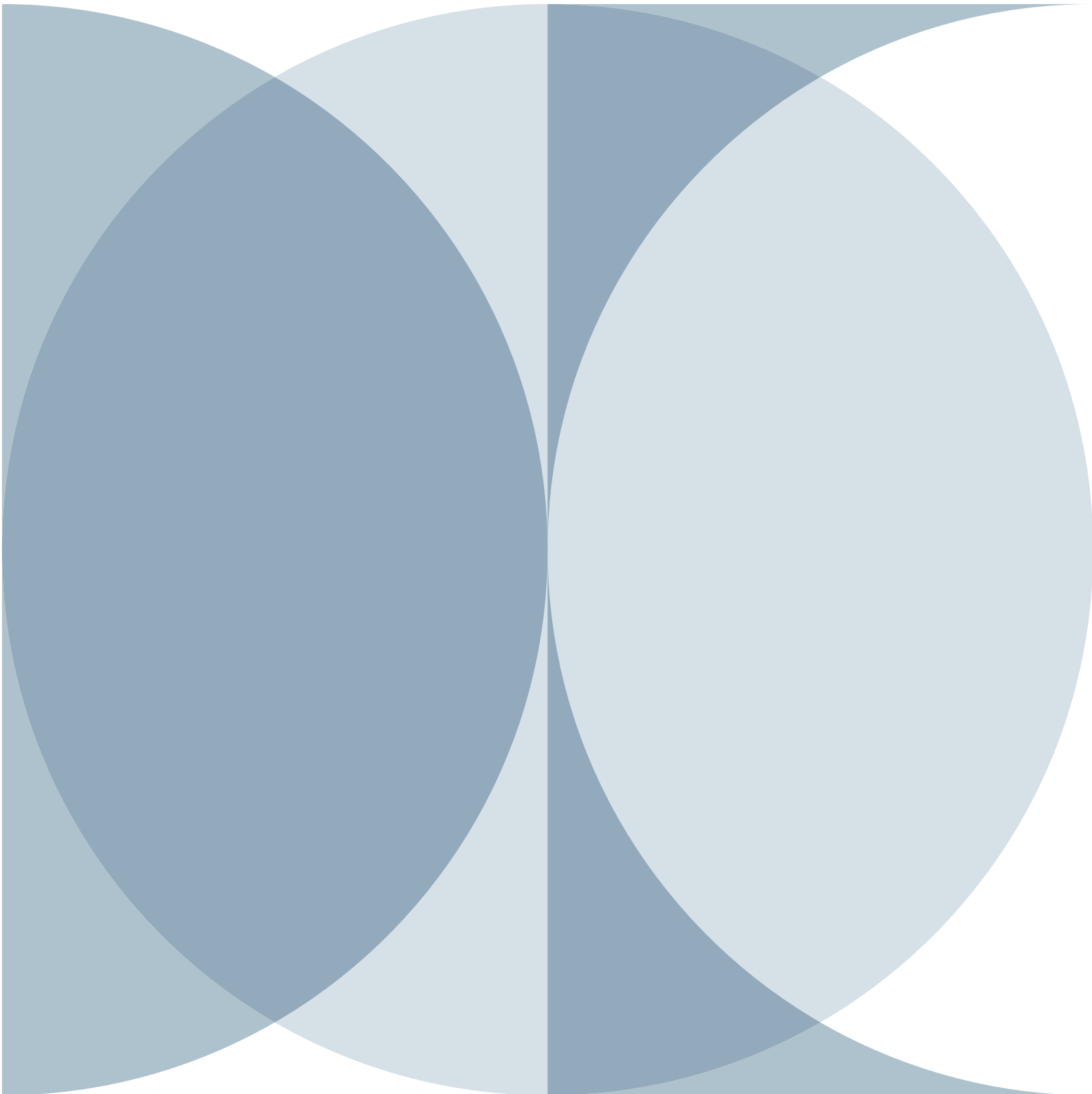
**Magistre
& Psykologer**

Redegørelse

Investeringer i tobak

CVR-nr: 20 76 68 16

Marts 2019



Indhold

Indledning	3
MP's Politik for ansvarlige investeringer	4
Tobak og afkast	5
Tobak og ansvarlighed	7
Hvad gør andre investorer?	10
Kan tobaksindustrien påvirkes?	11
Tobak - eller ingen tobak?	12

Indledning

Tobak – hvilken vej skal røgen blæse?

Investeringer i tobak er fyldt med dilemmaer og rejser en række spørgsmål:

- Er investeringer i tobak uansvarligt?
- Giver det et lavere afkast, hvis MP Pension vælger ikke at investere i tobak?
- Det er overvejende et privat anliggende at ryge, men er holdningen til at investere i tobak også udelukkende et privat anliggende?

Spørgsmålene og holdningerne er mange, men svarene er desværre ikke enkle.

Bestyrelsen i MP Pension bakkede på generalforsamlingen i april 2018 op om et medlemsforslag, der bad pensionskassen undersøge de mulige konsekvenser af at ekskludere tobak fra MP Pensions investeringer.

Denne redegørelse uddyber dilemmaer og overvejelser i forhold til at investere i tobak. Redegørelsen skal dels bidrage til en konstruktiv debat på generalforsamlingen, dels indgå i processen, når bestyrelsen tager stilling til, om MP Pension fremadrettet skal investere i tobak.

God læse- og debatlyst.

MP's Politik for ansvarlige investeringer

Hos MP skal afkast og ansvarlig gå hånd i hånd – det gælder også investeringer i tobak.

Tobak er ikke særskilt fremhævet i pensionskassens "Politik for ansvarlige investeringer". Man kan dog argumentere for at tobak er indirekte omfattet, fordi politikken rummer bestemmelser om menneskerettigheder:

Tobak er sundhedsskadeligt – og "Retten til sundhed" er en basal menneskeret¹, omfattet af FN-konventionerne.

Som modargument kan man fremhæve, at tobak – bortset fra ved passiv rygning – kun bliver et sundhedsproblem, når den enkelte forbruger aktivt vælger at bruge produktet, og at "Retten til selvbestemmelse" også er en basal menneskeret. Et absolut forbud mod rygning ville derfor udfordre en af de grundlæggende frihedsrettigheder.

Omvendt findes der ingen 'ret til at investere i tobak', og tobaksselskabernes markedsføring, lobbyaktiviteter og brug af tilsætningsstoffer i deres produkter er en yderlige dimension til debatten om, hvorvidt tobak er en ansvarlig eller uansvarlig investering.

Ud over de skadelige effekter, når man ryger tobak, bliver industrien også ofte kritiseret for sundhedsskadelige arbejdsforhold, ulovligt børnearbejde samt aggressive søgsmål mod især myndigheder i udviklingslandene, der forsøger at regulere salget og markedsføringen af tobak.

En anden væsentlig pointe er, at det hverken er forbudt at producere eller at sælge tobak. Derfor er det heller ikke ulovligt at investere i tobaksselskaber.

Hos MP ønsker vi at afkast og ansvarlighed går hånd i hånd – og vi ønsker at tage et medansvar for vores samfund. Derfor anerkender bestyrelsen også, at der er en række udfordringer forbundet med at investere i tobak.

¹ Se afsnittet om menneskerettigheder i MP Pensions "Politik for ansvarlige investeringer", side 6.

Tobak og afkast

MP Pension forventer ikke at tobak fremadrettet vil være en væsentlig bedre investering end andre investeringer. Men som pensionskasse er det en stor beslutning at udelukke en hel industri fra investeringsuniverset.

Tobaksselskaberne har historisk leveret ekstraordinært gode afkast.

MP Pensions investeringsafdeling forventer dog ikke at tobak frem over vil klare sig væsentligt bedre - eller værre - end andre stabile forbrugsvarer.

Det gør imidlertid ikke frasalg af tobak til en beslutning, som man - fra et investeringsmæssigt perspektiv - kan tillade sig at tage let på.

Det ovenstående argument er nemlig gældende for mange investeringsområder, og skærer man tilstrækkelig mange områder fra investeringsuniverset, ender pensionskassen i en situation, hvor disse eksklusioner vil kunne påvirke både afkast og risikospredning negativt.

Vurderinger af fremtidige afkast er desuden forbundet med væsentlig usikkerhed - særligt i forhold til udviklingen i det enkelte selskab.

Derfor er det og bør det være en stor beslutning at udelukke en hel industri fra pensionskassen investeringsunivers.

Den aktuelle portefølje

MP Pension har aktuelt 240 millioner kroner investeret i store tobaksselskaber² (se Tabel 1) ud af samlede investeringer på godt 114 milliarder kroner.

Tobak udgør således aktuelt 0,21 % af porteføljen.

Tabel 1 – MP's beholdninger i tobaksselskaber
Pr. 13/12/2018

Selskab	Beholdning (mio. DKK)
Altria Group Inc	25,6
British American Tobacco Plc	117,1
Imperial Brands Plc	23,9
ITC Ltd	19,3
Japan Tobacco Inc	24,0
Philip Morris International	7,3
Swedish Match AB	22,9
Total	240,1

Investeringsmæssige overvejelser

Det er altid et stort skridt at ekskludere en hel industri eller sektor - ikke mindst, hvis man, som MP, allerede har andre sektorbaserede eksklusioner (fossil energi og kontroversielle våben).

Selv om en eventuel eksklusion af tobaksaktier har begrænset betydning for det overordnede risiko- og afkastpotentiale i MP's portefølje, så vil det vil dog give en reduktion af "aktie-universet" for MP's forvaltere, og derved - alt andet lige - reducere mulighederne for at opnå et såkaldt merafkast. Det kan have betydning for det enkelte MP-mandat hos en given kapitalforvalter, men effekten heraf bliver dog udvandet, når det ses i sammenhæng med MP's samlede portefølje.

² For overvejelser vedr. afgrænsningen af tobaksselskaber, se mere på side 10. Der er i denne redegørelse taget udgangspunkt i en smal definition, der fokuserer på de store tobaksproducenter.

Tobaksaktier er "defensive" aktier – det vil sige aktiver der har lavere risiko end de fleste aktier. Defensive aktier, som tobak, - og andre stabile forbrugsvarer - har historisk klaret sig markant bedre end verdensindekset i de seneste ca. 20 år. Det gælder særligt i de perioder, hvor aktiemarkedet har været faldende. En eventuel eksklusion af tobak vil derfor fjerne én af forvalternes muligheder for at gøre MP's mandat mere defensivt, men der findes dog alternative sektorer (forsyningselskaber, medicinalelskaber, fødevarer mm.), som kan erstatte tobak helt eller delvist som forsigtige og defensive aktier i porteføljen.

De solide historiske afkast i defensive aktier - og i særdeleshed tobak - skyldes ikke blot god indtjening i selskaberne, men også, at tobaksaktierne har fået et afkastmæssigt *boost*, fordi de er gået fra at være billigt prisfast til at være dyre i takt med, at renten igennem mange år er faldet og aktiernes popularitet, som "obligations-lignende-aktier", er steget.

Netop af den årsag, er det fremadrettet langt mere sandsynligt, at de ikke længere vil performe lige så godt – set relativt til det øvrige aktiemarked.

Skulle renten stige på den lange bane, kan de defensive aktier komme under pres – set relativt til det øvrige aktiemarked. Den stærke historiske performance er derfor ikke et argument for at tro på fremtidig stærk performance – nærmest tværtimod. I de seneste år har tobaksaktier *underperformet* i forhold til det øvrige marked.

Endelig har eksklusion af tobak en indirekte og svært målbar omkostning, som består i øget kompleksitet i investeringsprocessen. Dette er parallelt til problemstillingen vedrørende eksklusion af fossil energi.

Eksklusion af en hel sektor gør det vanskeligere at vurdere forvalternes dygtighed, og det svækker MP's forhandlingsposition i forhold til honorarer, fordi MP nu beder om en speciallavet serviceydelse. Det skævrider afkast i forhold til MP's benchmark mm.

Tobak og ansvarlighed

Tobaksproducenterne har som industri en række udfordringer ud over produktets sundhedsskadelige effekter, herunder dårlige arbejdsforhold i leverandørkæden.

Tobaksselskaber køber hovedparten af tobaksbladene fra landmænd, der er bosiddende i udviklingslande, fx Argentina, Brasilien, Filippinerne, Indonesien, Kina, Malawi, Mozambique og Tanzania.³ Med de ofte ringere vilkår i lavindkomstlande, kan tobaksselskaber stå over for store risici i deres leverandørkæder. Tobaksselskabernes risikoeksponering til menneskerettighedskrænkelser, som børnearbejde er udbredt i tobaksindustrien, og de miljømæssige risici omhandler forurening ved brug af pesticider, skovrydning til brug for tobaksplantager, og u hensigtsmæssigt stort vandforbrug.

Retfærdigvis skal det dog bemærkes, at disse problemer også eksisterer i flere andre industrier, fx palmeolieindustrien blot for at pege på én.

Sociale forhold og menneskerettigheder

Sundhedsskadeligt børnearbejde er udbredt i tobaksindustrien, og selv i USA arbejder der børn på tobaksplantagerne. Det er ulovligt at købe cigaretter i USA, hvis man er under 18 år, men det er lovligt at arbejde i tobaksmarker fra man er 16 år gammel, på trods af vel-dokumenterede sundhedsmæssige risici, der bringer amerikansk lovgivning på kant med FN- og ILO-konventionerne.⁴

Ifølge Human Rights Watch (HRW) bør børn under 18 år, i tråd med konventionernes princip om at risikabelt

og sundhedsskadeligt arbejde ikke må udføres af personer under 18 år, forbydes arbejde, hvor de kommer i direkte kontakt med tobak i enhver form, herunder planter og tørrede tobaksblade, på grund af de sundhedsrisici der er forbundet med nikotin og de pesticider der påføres afgrøden.⁵

Ifølge HRW er børn i lav-indkomstlande ofte ansat på tobaksplantager og er sårbare for grøn tobakssygdom, der skyldes absorption af nikotin gennem plukning og håndtering af tobaksblade. Optagelsen af nikotin gennem huden kan give kvalme, svimmelhed, problemer med vejrtrækning, udslæt og kan skade hjernens udvikling.⁶ Kun få tobaksplantager bliver monitoreret på dette område, på grund af manglende regulering af arbejdsmarkedet og dårlig håndhævelse af internationale standarder.⁷

Ryging

Det er velkendt at tobaksprodukter er usunde for forbrugeren, og kan være stærkt vanedannende. Ifølge WHO dræber tobak op mod halvdelen af dens forbrugere, eller hvad der svarer til 7 mio. mennesker om året. Mere end 6 mio. dør som direkte følge af tobaksrygning, men ca. 890 000 er ikke-rygere, der er udsat for passiv rygning.⁸ Verdenssundhedsorganisationen (WHO) har udtalt, at rygning har skabt en pandemi i tobaksrelaterede sygdomme.⁹ I Danmark er tobaksrygning den

³ MSCI Industry Report: Tobacco, January 2018.

⁴ <https://www.hrw.org/report/2015/12/09/teens-tobacco-fields/child-labor-united-states-tobacco-farming>

⁵ <https://www.hrw.org/report/2014/05/13/tobaccos-hidden-children/hazardous-child-labor-united-states-tobacco-farming>

⁶ <http://www.op-i-roeg.dk/hvilke-konsekvenser-har-rygning/boernearbejde/boernearbejde-og-tobak/>

⁷ <https://www.hrw.org/report/2018/04/05/bitter-harvest/child-labor-and-human-rights-abuses-tobacco-farms-zimbabwe>

⁸ <http://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/tobacco>

⁹ <http://documents.worldbank.org/curated/en/914041468176678949/pdf/multi-page.pdf> og http://www.who.int/tobacco/framework/wha_eb/wha39_14/en/

enkeltfaktor, der har størst negativ indflydelse på danskernes helbred.¹⁰

På grund af udfordringerne forbundet med tobak, har 181 lande underskrevet WHO's Rammekonvention på tobakskontrol (Framework Convention on Tobacco Control, FCTC).¹¹

På verdensplan er rygning dog for nedadgående; fra 23,5% i 2007 til 20,7% i 2015, og tendensen forventes at fortsætte frem til 2030. Størstedelen af nedgangen forekom i højindkomstlande, selvom der også er en faldende rate af rygere i mellemindkomstlande.¹² 80% af rygerne på verdensplan bor dog i lav-og mellemindkomstlande, hvor tobaksregulering er mere begrænset, men dog forstærket i løbet af de seneste år.

Det bliver i den sammenhæng ofte fremført, at også andre produkter er sundhedsskadelige for forbrugerne, fx alkohol, højt sukkerindhold mm. Tobak er imidlertid væsentligt farligere end alle andre produkter viser medicinsk forskning, og der ej heller noget, som hedder "passivt alkoholindtag", men omvendt så har alkoholmisbrug betydelig social slagside.

Regulering af tobaksindustrien

Tobaksområdet bliver reguleret i både international og national lovgivning og bekendtgørelser. WHO's rammekonvention for tobakskontrol (Framework Convention on Tobacco Control, FCTC), danner et internationalt grundlag for tobakskontrol og forebyggelse, som verdens regeringer kan bygge yderligere reguleringer på. Formålet med FCTC er at nedbringe og forebygge brugen af tobak.¹³ FCTC kombinerer foranstaltninger til at reducere både efterspørgslen efter og udbuddet af tobaksprodukter, og medlemmerne forpligter sig til at begrænse brugen af tobak.¹⁴

¹⁰ <https://www.sst.dk/da/sundhed-og-livsstil/tobak/helbred-og-sygdom/helbredsskader>

¹¹ <http://www.who.int/fctc/en/>

¹² MSCI Industry Report: Tobacco, January 2018.

¹³ <http://apps.who.int/iris/bitstream/handle/10665/42811/9241591013.pdf;jsessionid=5F12A27BB0432491F007837CCBF8304E?sequence=1>

¹⁴ <https://www.sst.dk/da/sundhed-og-livsstil/tobak/forebyggelse>

¹⁵ <http://apps.who.int/iris/bitstream/handle/10665/255874/9789241512824-eng.pdf?sequence=1> side 64.

Der findes omfattende regulering af rygning i 55 lande, som dækker 1,5 mia. mennesker, svarende til 20 % af verdens befolkning.¹⁵ WHO's rapport om tobaksindustrien fra 2017, beskriver hvordan flere lande har implementeret tobakskontrolpolitikker, og antallet af politikker og lovgivning er firdoblet de seneste 10 år.¹⁶

WHO vurderer, at politikkerne har medvirket til, at udbredelsen af rygning er faldet med 2,8% globalt, de seneste 8 år.¹⁷ Siden 2007 er der blevet vedtaget 35 nye love om rygning i lav-og mellemindkomstlande. Der er dog store udfordringer ved at efterleve lovgivningen, og ud af de 55 lande med regulering af rygning, er det kun 22 der har høje efterlevelsesserater.¹⁸

Flere analytikere forventer, at der kommer mere regulering - for at begrænse traditionelle tobaksvarer - i lav-og mellemindkomstlande. Nogle af disse markeder kan gå i Europas og USA's fodspor og indføre regulering af røgfrie miljøer, mærkningskrav eller beskatning og afgifter på tobaksvarer.

Dette kan få betydning for tobaksselskabers langsigtede vækstudsigter¹⁹, og dermed også deres afkast.

Fra 2014-2016 omhandlede de væsentligste reguleringer billedmæssige sundhedsadvarsler på tobaksembalage samt øgning af afgifter på tobaksvarer.²⁰

Retssager vedrørende tobaksindustrien

Tobaksselskaber har sagsøgt lande, der benytter national lovgivning til at regulere tobaksindustrien. Eksempelvis har tobaksselskabet Philip Morris (som laver fx Marlboro) haft en langvarig og omkostningsfuld retssag kørende mod Uruguay angående landets anti-rygningslove og brug af grafiske sundhedsforskrifter på emballagen. Sagen var kontroversiel og fik stor medieopmærksomhed, da tobaksselskabets årlige omsætning på over

¹⁶ <http://www.who.int/en/news-room/detail/19-07-2017-who-report-finds-dramatic-increase-in-life-saving-tobacco-control-policies-in-last-decade>

¹⁷ <http://apps.who.int/iris/bitstream/handle/10665/255874/9789241512824-eng.pdf?sequence=1> s. 58

¹⁸ <http://apps.who.int/iris/bitstream/handle/10665/255874/9789241512824-eng.pdf?sequence=1> side 64.

¹⁹ MSCI Industry Report: Tobacco, January 2018.

²⁰ MSCI Industry Report: Tobacco, January 2018.

\$80 mia., langt overstiger Uruguays bruttonationalprodukt.²¹ Uruguay vandt sagen efter 6 år.²²

I 2017 offentliggjorde The Guardian en række artikler, der beskrev hvordan tobaksselskaber, særligt British American Tobacco, brugte intimiderende taktikker, og har truet regeringer i 8 lande i Afrika for at begrænse regulering af tobaksindustrien.

Det bliver anslået, at der er 77 millioner rygere i Afrika. Forudsat at reguleringen bliver holdt på det nuværende niveau, forventer man at disse tal vil stige med næsten 40% fra et 2010-niveau inden 2030. Det er den største anslåede stigning inden for tobak i verden.²³

I 2015 oprettede Bloomberg Philanthropies og Bill & Melinda Gates Foundation en fond til at hjælpe udviklingslande med at håndtere søgsmål fra tobaksselskaber.²⁴

Philip Morris har tidligere lagt sag an mod Norge for at forbyde udstilling af tobaksprodukter i butikker, og i 2012 lagde Philip Morris, Imperial Tobacco og Japan Tobacco sag an mod Australien på grund af indførelsen af simpel og standardiseret indpakning af tobaksprodukter. Tobaksselskaberne tabte sagen.²⁵ Lignende retssager har også kørt i både Storbritannien og Canada.²⁶

Omvendt viser undersøgelser et stigende antal retssager mod tobaksindustrien for produktansvar i forbindelse med sundhedsskader forårsaget af rygning. For eksempel har Philip Morris stået over for retssager i flere forskellige lande på grund af personskader fra rygning. British American Tobacco står ligeledes over for retssager indgivet af både regeringer og forbrugere, der søger erstatning for omkostninger forbundet med tobaksrelaterede sygdomme²⁷. Et eksempel er en retssag fra 2010, hvor tobaksselskaberne R.J. Reynolds og Philip Morris blev dømt til at betale \$26,6 mio. til enken efter

²¹ <https://www.ft.com/content/1ae33bc8-454e-11e6-9b66-0712b3873ae1>

²² <https://harvardlawreview.org/2017/05/philip-morris-brands-sarl-v-oriental-republic-of-uruguay/>

²³ <https://www.theguardian.com/world/2017/jul/12/big-tobacco-dirty-war-africa-market>

²⁴ <https://www.reuters.com/article/us-health-tobacco-fund/gates-and-bloomberg-create-4-million-fund-to-fight-big-tobacco-idUSKBNOME24C20150318>

²⁵ <https://www.theguardian.com/business/2017/jul/10/philip-morris-cigarettes-charged-millions-after-losing-plain-packaging-case-against-australia>

en ryger, der døde af lungekræft.²⁸

I 2006 blev et gruppesøgsmål, på vegne af 700.000 rygere og familier til rygere, bragt til Florida Supreme Court, der fandt, at tobaksselskaber bevidst solgte skadelige produkter og samtidig lagde skjul på sundhedsrisici ved rygning. Sagen kunne dog ikke fortsætte på gruppesøgsmålsniveau, men skulle anlægges individuelt.²⁹ Efter afgørelsen blev tusindvis af sager indgivet i Florida.

I 2013 betalte Liggett Group og dets moderselskab, Vector Group, over 110 mio. USD til retssager mod selskaberne. I 2015 meddelte R.J. Reynolds Tobacco, Lorillard, Altria og PMI, at selskaberne skulle betale 100 mio. USD for at afvikle retssager.³⁰ I 2016 måtte Altria indgå et forlig på 45 mio. USD i en gruppesøgsmåls sag på grund af selskabets markedsføring af ultra-light cigaretter.

Flere undersøgelser viser et stigende omfang af retssager mod tobaksselskaber - ikke udelukkende i forbindelse med sundhedsskader, men også på grund af den afledte økonomiske byrde på sundhedssystemerne.³¹

²⁶ <https://www.ft.com/content/1ae33bc8-454e-11e6-9b66-0712b3873ae1>

²⁷ MSCI Industry Report: Tobacco, January 2018.

²⁸ <https://www.reuters.com/article/us-tobacco-florida/florida-jury-awards-26-6-million-to-smokers-widow-idUSTRE62N60Q20100324>

²⁹ <https://www.reuters.com/article/us-tobacco-florida/florida-jury-awards-26-6-million-to-smokers-widow-idUSTRE62N60Q20100324>

³⁰ <https://www.cnbc.com/2015/02/25/tobacco-companies-to-settle-smoking-lawsuits-for-100-million.html>

³¹ MSCI Industry Report: Tobacco, January 2018.

Hvad gør andre investorer?

Der er fortsat langt flere pensionsselskaber, der investerer i tobak, end pensionsselskaber, der har ekskluderet industrien.

I de seneste par år har flere andre investorer valgt at ekskludere tobaksselskaber. Men der er stadig flest, der holder fast i tobaksinvesteringerne.

Flere kommuner og statsorganisationer i udlandet har ligeledes ekskluderet tobaksindustrien. Dette er relativt udbredt i både Australien, Norge - og i stigende grad i Danmark.

Investorforeningen, Eurosif, gennemførte i 2018³² en undersøgelse, der viser at tobak er den største kategori inden for eksklusioner blandt europæiske investorer.

I Danmark har flere pensionskasser ekskluderet tobaksindustrien, blandt andre Lærernes Pension, Lægernes Pension, PKA og Pensam.

Flere udenlandske investorer har også ekskluderet tobak, fx Norges Bank Investment Management (NBIM), KLP, PGGM, Aviva og Europas største pensionskasse, ABP.

Hvor mange tobaksselskaber, der er omfattet af de enkelte eksklusionsbeslutninger varierer. Som oftest ses eksklusioner af de selskaber, der overvejende producerer og/eller markedsfører tobak (som selskaberne fremhævet i denne redegørelse). Eksklusionerne omfatter som regel ikke detailhandel med tobak, fx via supermarkeder.

For Pensams vedkommende, er der tale om 29 tobaksselskaber, der ikke omfatter relaterede industrier. Lægernes Pension har imidlertid også ekskluderet industriens underleverandører - i alt 108 selskaber.

Tendensen til eksklusion har været stigende i de senere år. Men samlet set, er der fortsat langt flere pensionsselskaber, der investerer i tobak, end pensionsselskaber, der har ekskluderet industrien.

³² <http://www.eurosif.org/sri-study-2018/>

Kan tobaksindustrien påvirkes?

Tobaksindustrien arbejder på at komme problemerne i deres værdikæder til livs, mens det går langsommere med at gøre noget ved de sundhedsskadelige aspekter.

MP Pension har dialog med flere af tobaksselskaberne og kan, som aktionær, stemme på deres generalforsamlinger.

Der kan noteres en vis fremdrift, når det kommer til selskabernes villighed til at styrke indsatsen for at komme problemer i tobakkens værdikæde til livs. Nogle af selskaberne forsker og investerer desuden en hel del i nye og innovative tobaksprodukter, som eksempelvis e-cigaretter eller opvarmede tobaksprodukter, der ofte formidles som et 'risiko-reduceret' alternativ til cigaretter, da tobakken ikke afbrændes. Sundhedsstyrelsen fastslår dog, at e-cigaretter og røgfri tobak også indeholder skadelige stoffer, og der er stigende evidens for de sundhedsskadelige effekter forbundet med disse produkter.³³

Det er vaskeligt at vurdere, hvorvidt selskabernes indsats på sigt helt vil fjerne de sundhedsskadelige effekter af tobaksprodukterne, men MP Pension forventer ikke, at det vil ske på kort sigt.

Det vurderes samtidig at være vanskeligt at få selskaberne i tale vedrørende deres lobbyaktiviteter og retssager mod myndigheder.

Her følger nogle kortfattede eksempler på MP Pensions dialoger med tobaksselskaberne via samarbejdspartneren Hermes EOS:

British American Tobacco (BAT) MP Pension har løbende dialog med BAT angående menneskerettigheder og børnearbejde. De seneste møder har handlet om at selskabet skal styrke og udmønte dets politik i

overensstemmelse med internationale normer for at forhindre børnearbejde i forsyningskæderne globalt. Dialogerne har samtidig handlet om miljørisici og håndteringen af vandforbrug.

Imperial Brands PLC: MP Pension har løbende dialog med Imperial Brands, og der har været fremskridt inden for håndtering af vandforbrug i vandbelastede områder og indsatsen for at undgå børnearbejde.

Swedish Match AB - Ingen dialog.

ITC LTD. - Ingen dialog.

Philip Morris International (PMI): MP Pension har løbende dialog med PMI, som responderer konstruktivt. PMI har besluttet at ændre sin forretningsmodel, til (også) at være leverandør af røgfrie produkter, mens fx dialogen om børnearbejde fortsætter.

Altria Group Inc: MP Pension har dialog med Altria om bestyrelsessammensætning og aflønning.

Japan Tobacco Inc: MP Pension har løbende dialog med Japan Tobacco om at udarbejde politikker og systemer for at forhindre børnearbejde i selskabets værdikæde.

³³ Sundhedsstyrelsens hjemmeside:

<https://www.sst.dk/da/udgivelser/2018/-/media/D76CC353723F458E9F978B6BE1BF1BBC.ashx>

Tobak – eller ingen tobak?

Skal MP Pension frasælge sine investeringer i tobak? Eller skal pensionskassen fortsat investere i tobaksindustrien?

I forhold til ansvarlighed og muligheden for at være en aktiv investor, vil en eventuel eksklusion af tobak på den ene side afskære pensionskassen fra at stemme på selskabernes generalforsamlinger og dermed udøve den del af det aktive ejerskab. På den anden side, vil en eksklusion sende et tydeligt signal til tobaksindustrien, om at den skal tage en række udfordringer mere alvorligt.

Såfremt MP Pension fastholder investeringerne i tobak, kunne pensionskassen også intensivere dialogen med de selskaber, som MP har investeringer i. Den intensive dialog skal fx adressere problemerne med ulovligt børnearbejde og aggressiv markedsføring i ulandene.

En øget indsats risikerer dog at ske på bekostning af MP Pensions ressourcer til at gå i dialog med selskaber om andre emner, fx klima eller konfliktramte områder, fordi pensionskassens ressourcer ikke er ubegrænsede.

De afkast- og risikomæssige effekter ved at ekskludere tobak (snævert defineret – se Tabel 1, side 5) forventes at være begrænsede. Dog er der altid en vis usikkerhed forbundet med den type vurderinger. MP Pension kan godt bære en eventuel investeringsmæssige "byrde" ved at ekskludere tobak.

Den samme argumentation kan formentlig anvendes i forhold til en række sektorer og produkter – så hvor trækker pensionskassen grænsen? Skal MP også ekskludere fx alkohol eller usunde fødevarer?

Selv om MP arbejder for, at afkast og ansvarlig går hånd i hånd, er kerneopgaven at sikre vores medlemmer en

god pension. Derfor er der en grænse for, hvor mange investeringer, bestyrelsen kan tillade sig at udelukke fra investeringsuniverset.

Bestyrelsen i MP Pension vurderer dog, at tobak er i en kategori for sig, fordi produktet i sig selv er ekstraordinært sundhedsskadeligt. Hermed også sagt, at bestyrelsen ikke er indstillet på, at udelukke en hver sektor eller et hvert produkt, som bliver udsat for kritik.

MP Pension

Pensionskassen for Magistre og Psykologer

Smakkedalen 8

2820 Gentofte

www.mppension.dk

