

Analysavdelningen  
Inger Söderbom

## Hållbara fonder på fondtorget

### 1 Sammanfattning

Vid FN:s toppmöte i slutet av september 2015 fastslogs 17 hållbarhetsmål. Vid samma organisations klimatmöte i Paris två månader senare enades man om att jordens medeltemperaturökning ska underskrida 2 grader. Gamla hållbarhetsmål behöver uppdateras för att nå de nya globala målen. Nya hållbarhetsmål som sätts måste vara ambitiösa och kraftfulla och effektiva åtgärder måste vidtas för att nå dem. I denna rapport listar Pensionsmyndigheten möjliga åtgärder som syftar till att öka hållbarheten på myndighetens fondtorg. I vår lösning avgränsar vi oss sedan till de förslag som myndigheten kan genomföra inom gällande regelverk. Det gör att åtgärderna vi kan vidta begränsas till förbättrad information för pensionssparare och pensionärer. Myndigheten avser att tillföra mer lättförståelig, lättillgänglig och jämförbar hållbarhetsinformation om samtliga fonder på myndighetens fondtorg. Pensionssparare och pensionärer kan då själva välja vilken hänsyn de vill ta till hållbarhet vid val av fonder.

Pensionsmyndigheten avser att bygga vidare på delar av informationen i Swesif:s ”Hållbarhetsprofil”, ett fondfaktablad med hållbarhetsinformation, som presenteras på en särskild sida på myndighetens fondtorg. Pensionsmyndigheten var först med att använda Hållbarhetsprofilen på sitt fondtorg 2013, därefter har stora delar av branschen följt efter. Vi kommer att öka möjligheterna för spararna att få lättillgänglig, lättförståelig och jämförbar information per fond avseende hållbarhet, baserat på Hållbarhetsprofilen.

Det förbättringsarbetet som ligger framför oss kommer att kräva att vi utvecklar vår kompetens inom hållbarhetsområdet och att mer resurser behöver tillsättas. Vi behöver också engagera oss i högre grad i Swesif, ett branschsamarbete för organisationer som arbetar för eller med hållbara investeringar i Sverige och som ansvarar för Hållbarhetsprofilen. Vidare behöver vi föra dialog med kunder för att säkerställa att vi utvecklar informationen på ett sätt som de finner användbar.

## Innehåll

|                                                                                       |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Hållbara fonder på fondtorget .....</b>                                            | <b>1</b>  |
| <b>1 Sammanfattning .....</b>                                                         | <b>1</b>  |
| <b>2 Begreppet hållbarhet och rapportens struktur.....</b>                            | <b>3</b>  |
| <b>3 Uppdrag.....</b>                                                                 | <b>3</b>  |
| <b>4 Global utgångspunkt .....</b>                                                    | <b>4</b>  |
| <b>5 Svenskt perspektiv .....</b>                                                     | <b>5</b>  |
| <b>6 AP-fonder .....</b>                                                              | <b>6</b>  |
| 6.1 Buffertkapital .....                                                              | 6         |
| 6.2 Statligt alternativ på Pensionsmyndighetens fondtorg .....                        | 6         |
| 6.3 Hållbarhetsbeslut.....                                                            | 7         |
| <b>7 Studier om samband mellan hållbara investeringar, avkastning och miljö .....</b> | <b>7</b>  |
| <b>8 Möjligheter att påverka det finansiella systemet i en hållbar riktning.....</b>  | <b>9</b>  |
| 8.1 Finansiella systemet.....                                                         | 10        |
| 8.2 Investerat kapital baserat på organisationers hållbarhetsdefinitioner .           | 10        |
| 8.2.1 Investerat kapital .....                                                        | 10        |
| 8.2.2 FN:s principer för hållbara investeringar .....                                 | 11        |
| 8.2.3 Global Sustainable Investment Alliance:s strategier för hållbarhet ....         | 11        |
| 8.3 Statens offentliga utredningar om en hållbar fondmarknad .....                    | 12        |
| 8.4 Direkt och indirekt påverkan .....                                                | 13        |
| 8.5 Hållbarhetsinformation .....                                                      | 13        |
| 8.5.1 M/E-märkning och "Hållbarhetsprofilen" .....                                    | 13        |
| 8.5.2 Marknadsföra en fond som hållbar .....                                          | 14        |
| 8.5.3 Svanen.....                                                                     | 16        |
| 8.5.4 Betygsättning utifrån hållbarhet .....                                          | 16        |
| 8.5.5 Koldioxidavtryck .....                                                          | 16        |
| 8.5.6 Fondtorgs hållbarhetsinformation .....                                          | 17        |
| <b>9 Premiepensionssystemet.....</b>                                                  | <b>18</b> |
| 9.1 Fondförsäkring .....                                                              | 18        |
| 9.2 Traditionell försäkring .....                                                     | 18        |
| 9.3 Hållbar utveckling med utgångspunkt i premiepensionssystemet .....                | 19        |
| <b>10 Möjliga åtgärder som bidrar till hållbar utveckling .....</b>                   | <b>19</b> |
| 10.1 Utökad och tydligare information till spararna .....                             | 19        |
| 10.2 Budskap om fondval .....                                                         | 22        |
| 10.3 Lagändring och ändring i samarbetsavtalen .....                                  | 23        |
| 10.4 Val av åtgärder .....                                                            | 24        |
| <b>11 Pensionsmyndighetens lösning .....</b>                                          | <b>24</b> |
| 11.1 Åtgärder som lösningen baseras på .....                                          | 24        |
| 11.2 Handlingsplan Pensionsmyndighetens lösning.....                                  | 25        |
| 11.3 Försvårande faktorer.....                                                        | 25        |
| 11.4 Standards och vedertagna principer .....                                         | 25        |

|           |                                                                  |           |
|-----------|------------------------------------------------------------------|-----------|
| 11.5      | Resurser och kompetens .....                                     | 25        |
| <b>12</b> | <b>Konsekvenser .....</b>                                        | <b>25</b> |
| 12.1      | Konsekvenser för pensionsspararna .....                          | 25        |
| 12.2      | Konsekvenser för Pensionsmyndigheten .....                       | 25        |
| 12.3      | Konsekvenser för fondbolagen .....                               | 26        |
| <b>13</b> | <b>Avstämning med andra myndigheter och organisationer .....</b> | <b>26</b> |

## 2 Begreppet hållbarhet och rapportens struktur

Begreppet hållbar utveckling lanserades 1987 i FN-rapporten ”Vår gemensamma framtid”, även kallad Brundtland-rapporten. Begreppet definierades där som en utveckling som tillfredsställer dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillfredsställa sina behov. Begreppet hållbarhet är således brett, vilket kommer att framgå av denna rapport. Begreppet är bäst lämnat odefinierat enligt SOU 2016:45 ”En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad”, eftersom det då ges utrymme för förändring såväl av begreppet hållbarhet som av metoderna som används i hållbarhetsarbetet. Vi kommer inte att definiera begreppet i rapporten.

Rapporten inleds med en redogörelse i avsnitt 3 för det regleringsbrevsuppdrag Pensionsmyndigheten fått gällande hållbarhet. Vi redovisar vårt uppdrag genom att ta ett globalt avstamp i avsnitt 4 och sedan smalna av till ett svenskt perspektiv i avsnitt 5. I avsnitt 6 fördjupar vi det svenska perspektivet genom att titta på hur AP-fonderna förvaltar sitt kapital med hänsyn tagen till hållbarhet. I avsnitt 7 redogör vi för forskning inom området hållbara investeringar. Vi går sedan i avsnitt 8 in på möjligheten att påverka det finansiella systemet i en hållbar riktning i allmänhet. I detta avsnitt förekommer det tre uppräknningar, som listar FN:s principer för hållbart investering, Global Sustainable Alliance:s hållbarhetsstrategier och de kriterier som Etiska nämnden för fondmarknadsföring satt upp. Det kan synas överambitiöst, men för en läsare som är ny inom ämnet kan det ge en förståelse för hur oprecisa de ”regler” är som man behöver förhålla sig till för att investera hållbart. I detta avsnitt går vi också igenom olika hållbarhetsmärkningar och en sammanfattning av förslag gällande hållbarhet i SOU 2016:45 ”En hållbar transparent och konkurrenskraftig fondmarknad”. I avsnitt 9 redogör vi kortfattat för tillgångarna inom premiepensionssystemet. I avsnitt 10 redovisar Pensionsmyndigheten möjliga åtgärder för hur vi med utgångspunkt i premiepensionssystemet kan verka för att det finansiella systemet bidrar till ökad hållbarhet. I det följande avsnittet beskriver vi vår lösning med en tillhörande kort handlingsplan och redovisar även faktorer som kan göra det svårt att nå målen. I avsnitt 12 redogör vi för konsekvenser av förslaget. Slutligen redovisar vi andra myndigheters och vissa organisationers återkoppling på våra förslag.

## 3 Uppdrag

Pensionsmyndigheten har i regleringsbrevet för 2016 fått ett uppdrag gällande hållbar utveckling inom premiepensionssystemet, uppdrag nummer 7. Utdrag från

regleringsbrevet lyder: ”Pensionsmyndigheten ska analysera vilka möjligheter myndigheten har att verka för att det finansiella systemet ska bidra till en hållbar utveckling med utgångspunkt i premiepensionssystemet. Redovisningen av analysen bör innehålla en handlingsplan för fortsatta insatser inom området och ange prioriteringar. Identifierade faktorer som försvårar möjligheten att bidra till målet bör redovisas. Myndigheten bör i sitt arbete med uppdraget rådgöra med Konsumentverket och Finansinspektionen samt även med andra i sammanhanget relevanta myndigheter eller organisationer. Uppdraget ska redovisas till Regeringskansliet (Finansdepartementet) senast den 15 december 2016.”

## 4 Global utgångspunkt

Vid FN:s toppmöte i New York i slutet av september 2015 fastslog organisationens 193 medlemsländer en principöverenskommelse om 17 hållbarhetsmål. De 17 målen har till syfte att minska fattigdom och klimatpåverkan samt att arbeta för en mer hållbar värld ekonomiskt, ekologiskt och socialt. Genomförandet för att nå dessa mål kallas Agenda 2030. Mål som anknyter till investeringar är bland annat att främja hållbart lantbruk (del av mål 2), säkerställa välmående liv och främja god hälsa för alla vid alla åldrar (mål 3), säkerställa tillgång till prisvärd, pålitlig och modern energi för alla (mål 7), sörja för hållbar ekonomisk tillväxt (del av mål 8), bygga hållbar infrastruktur, främja hållbar industrialisering och främja innovation (mål 9), säkerställa hållbar konsumtion och produktionsvägar (mål 12), vidta omedelbara åtgärder för att bekämpa klimatförändring och dess påverkan (mål 13), bevara och nyttja haven och dess marina resurser (mål 14).

Vid FN:s klimatmöte i Paris i december 2015 kom man överens om att ökningen av jordens medeltemperatur ska underskrida 2 grader och ansträngningar ska göras för att hålla temperaturökningen under 1,5 grader.

Målet om jordens maximala medeltemperaturshöjning gör det möjligt att beräkna hur mycket av de fossila reserverna som måste stanna i jorden. Detta kan leda till att stater förbjuder utvinning av kol, olja och gas. Det leder till hög risk om man äger sådana tillgångar. Så kallade skräpobligationsfonder i USA som äger obligationer utgivna av förlusttyngda oljebolag har under perioder inte kunnat sälja dessa obligationer och därmed har ägarna av fondandelarna heller inte kunnat avyttra sina fondandelar. Det kan bero på att tillgångar i förlusttyngda bolag alltid är svåra att avsätta, men fenomen som detta skulle kunna uppstå vid förbud eller begränsning av utvinning av fossila reserver.

En annan risk förknippat med ägande av fossila tillgångar är risken att svärta ner sitt varumärke. Vattenfalls brunkolsverksamhet i Tyskland är ett exempel på detta.

Fonder med inhemsk stark opinion avstår också ägande i vissa tillgångar. Exempel här är AP-fonderna som gått samman i ett gemensamt etikråd och svartlistat bolag.

Det 2- eller 1,5-gradiga miljömålet kunde direkt kopplas till en konkret risk för ägare att förlora pengar då priset på fossila reserver faller. Etik eller sociala frågor, som till exempel utnyttjande av barnarbetare och mänskliga rättigheter, är svårare att direkt koppla till risker att investeringar förlorar i värde. Här är det varumärke och stark opinion som kan påverka företaget och i förlängningen dess ägare negativt.

## 5 Svenskt perspektiv

Regeringen har som uppgift att genomföra FN:s 17 hållbarhetsmål och överenskommelsen från klimatmötet i Paris. Det finansiella systemet är ett område som ska bidra till den hållbara utvecklingen. Det resulterade i att såväl Pensionsmyndigheten som Finansinspektionen fick uppdrag i sina regleringsbrev 2016 att analysera vilka möjligheter myndigheterna har att verka för att det finansiella systemet ska bidra till en hållbar utveckling. För Pensionsmyndigheten gäller det med utgångspunkt i premiepensionssystemet.

I april 2016 ökade regeringen trycket inom hållbarhetsområdet genom att uppdraga åt 65 myndigheter att bidra med underlag för Sveriges genomförande av FN:s Agenda 2030 för långsiktigt hållbar ekonomisk, social och miljömässig utveckling. Uppdragen redovisades senast den 31 augusti 2016.

Regeringen beslutade den 30 oktober 2014 kommittédirektiv om en översyn av fondregelverket. Utredaren ska lämna förslag på hur UCITS V-direktivet ska genomföras i svensk rätt. Den 18 december samma år kom ett tilläggsdirektiv där utredaren också fick i uppdrag att föreslå åtgärder för att förbättra informationsgivningen och jämförbarheten kring hur fondförvaltare integrerar hållbarhetsaspekter i sin förvaltning, såsom miljö- och klimatfrågor, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och bekämpning av korruption. Utredningen, som antagit namnet 2014 års fondutredning, lämnade sitt slutbetänkande ”En hållbar transparent och konkurrenskraftig fondmarknad” (SOU 2016:45) den 28 juni 2016.

I slutbetänkandet föreslås att en fondförvaltare ska för varje fond som denne förvaltar redogöra för vilka aspekter förvaltaren lägger in i begreppet hållbarhet, vilken eller vilka metoder som tillämpas samt redovisa resultatet av hållbarhetsarbetet. Om förvaltaren inte beaktar några hållbarhetsaspekter i sin förvaltning av en fond ska förvaltaren i stället lämna information om det.

Företag, ägare och organisationer går också i riktning mot ökad hållbarhet. Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning uppdaterade i november 2015 svensk kod för bolagsstyrning. I den nya koden står det att ”God bolagsstyrning handlar om att säkerställa att bolag för aktieägarna sköts hållbart, ansvarfullt och så effektivt som möjligt.” I den tidigare versionen stod endast att bolagen skulle skötas på ett så effektivt sätt som möjligt. Etiska nämnden för fondmarknadsföring, ENF, inrättad av Fondbolagens förening, höjde i november 2015 kraven på vad en fond ska leva upp till för att få marknadsföras som hållbar ur nämndens synvinkel. Sju punkter presenterades. Morningstar började i mars 2016 betygsätta fonders ESG (Environment Social Governance)-arbete. Detta är endast ett axplock av nyheter inom området.

Under en presentation i Nordeas regi i maj 2016 framkom att både Nordeas ansvarige för ansvarsfulla investeringar och Morningstars VD i Sverige välkomnar lagreglering inom hållbarhetsområdet. Det är sällan aktörer inom finansmarknaden ber om reglering, men företag som ligger långt fram inom området har behov av standardisering, till exempel en beskrivning av hur koldioxidavtryck ska mätas.

## 6 AP-fonder

Staten ansvarar för ett buffertkapital i det statliga allmänna pensionssystemet. Uppdraget att förvalta kapitalet ligger hos Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonden. Sjunde AP-fonden har ett annat uppdrag, vilket är att vara ett förval och statligt fondalternativ inom den fullfonderade premiepensionen.

### 6.1 Buffertkapital

Första till och med Fjärde AP-fonden har likalydande uppdrag att ta hand om kapitalöverskott i pensionssystemet, buffertkapitalet, samt att förse systemet med kapital vid underskott. Riksdagens uppdrag till dessa fonder är att skapa hög avkastning till låg risk. Fonderna ska också ta hänsyn till etik och miljö, dock utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning.

Första till och med Fjärde AP-fondens placeringar sker brett med fokus på noterade tillgångar som obligationer och aktier. Sjätte AP-fonden är en stängd fond, som endast placerar i icke börsnoterade företag. Sammantaget finns cirka 1 200 miljarder kronor i buffertfonderna per den 31 december 2015.

Första till och med Fjärde AP-fonden har gått samman i ett etikråd som, baserat på målet ovan, utvecklat en gemensam värdegrund. Syftet med rådet är att påverka bolag i riktning mot ett mer hållbart företagande. De individuella fonderna fattar dock självständiga beslut om vilka bolag som de avstår att investera i. Dessa bolag finns på en svart lista på respektive AP-fonds hemsida. Enskilda AP-fonder genomför också analyser av finansiella klimatrisker, som leder till att företag utesluts som möjliga investeringar.

I en senare översyn av AP-fonderna ”Nya regler för AP-fonderna”, Ds 2015:34, återkommer ungefär samma hänsynstagande till hållbarhet. Där anges att AP-fondsmyndigheterna ska beakta hur en hållbar utveckling kan främjas på ett sätt som inte innebär en lägre långsiktig nettoavkastning än den som kan förväntas genom den av myndigheten i övrigt valda förvaltningsstrategin.

### 6.2 Statligt alternativ på Pensionsmyndighetens fondtorg

Sjunde AP-fondens fond Såfa, samt dess två byggstenar AP 7 Aktiefond och AP7 Räntefond, är statliga alternativ i valet av premiepensionsfond på Pensionsmyndighetens fondtorg. Tillgångarna i det statliga alternativet uppgick till 270 miljarder kronor per den 31 december 2015.

AP7 investerar i företag som ingår i ett globalt index som omfattar cirka 2 500 företag. Under 2015 var ett 50-tal av dessa svartlistade av Sjunde AP-fonden och med cirka 400 av företagen bedrev organisationen en särskild påverkansdialog. Sjunde AP-fonden påverkar genom att rösta på bolagsstämmor, dock inte de svenska där de inte har rätt att rösta enligt lag. I USA utnyttjade Sjunde AP-fonden möjligheten att driva rättsprocesser genom grupptalan mot en handfull bolag under 2015, som de ansåg behandlat aktieägare felaktigt och påverkat aktiekursen negativt. AP7 Såfa har en M/E-, Miljö/Etik-, märkning på Pensionsmyndighetens fondtorg. Mer om den märkningen nedan.

### 6.3 Hållbarhetsbeslut

Av resonemanget ovan framgår att Första till och med Fjärde AP-fonden till viss del samordnar sitt hållbarhetsarbete genom etikrådet, men fattar självständiga beslut om vilka företag som ska svartlistas. Sjunde AP-fonden fattar helt självständiga beslut och har ett större antal svartlistade bolag än de övriga AP-fonderna. Ett exempel är bolag som svartlistats för att de har koppling till kärnvapenindustrin. Enligt Dagens Industri den 10 mars 2016 har Sjunde AP-fonden 22 bolag på sin svarta lista för denna koppling medan Första till Fjärde AP-fonden har 3 till 17 bolag var på sina svarta listor. Det visar hur en gemensam värdegrund baserad på uppdrag från staten ändå kan leda till olika investeringsbeslut.

Samtliga AP-fonder har åtagit sig att rapportera koldioxidavtryck en gång per år på ett enhetligt sätt.

## 7 Studier om samband mellan hållbara investeringar, avkastning och miljö

Deutsche Bank Climate Change Advisors kom i juni 2012 ut med rapporten ”Sustainable Investing – Establishing Long-Term Value and Performance” där de analyserat mer än 100 akademiska studier om hållbara investeringar på global basis och sedan valt ut och kategoriserat 56 forskningsrapporter, 2 litteraturgenomgångar och 4 metastudier. De delar in analysen i olika kategorier av hållbara investeringar: Corporate Social Responsibility (CSR), Environmental, Social and Governance (ESG) och Social Responsible Investing (SRI). Många hållbarhetsbegrepp florerar, men i rapporten från Deutsche Bank gör man en poäng av att skilja dessa begrepp åt och också visa att de leder till olika resultat. Vi väljer därför att använda de engelska förkortningarna här.

Deutsche Banks rapport redovisar följande:

- Samtliga studier visar att företag med höga betyg i integration av CSR- och ESG-faktorer har lägre kapitalkostnader för lån och aktiekapital, ty marknaden bedömer risken i dessa bolag som lägre.
- Samtliga studier visar att företag med höga betyg i integration av CSR-faktorer också högrepresterar ur ett finansiellt perspektiv. För företag som integrerar ESG-faktorer gäller det i 85 procent av studierna. Tidshorisonten är på medel (3-5 års) till lång (5-10 års) sikt. Inom ESG är det G, ägarstyrning, som har det starkaste inflytandet för att ett företag presterar högt ur ett finansiellt perspektiv, men både E, miljö, och S, social, växer i betydelse. Speciellt gäller det E.
- Riskjusterad avkastning för SRI-fonder visar i nästan 90 procent av studierna att resultatet är neutralt eller blandat. Inga akademiska studier visar dock på underprestation.

Enligt Deutsche Bank Climate Change Advisors förklarar rapportens slutsatser varför det tagit så lång tid för hållbara investeringar att få acceptans. Det beror på att hållbarhet varit alltför förknippat med SRI-förvaltares magra resultat, som historiskt fokuserat mer på att utesluta företag snarare än att sälla baserat på positiva faktorer eller välja bäst-i-klassen. ESG-investerande är en bäst-i-klassen-ansats. Rapporten

visar att ESG-metoden fungerar såväl för företag som för investerare. Företagen får lägre kapitalkostnad och bättre finansiellt resultat medan investerarna uppnår högre riskjusterad avkastning. Rapporten pekar också på att CSR har utvecklats till ESG, där FN:s principer för hållbart investering är de som gjort mest för att främja ESG under senare år.

I mars 2015 publicerade Sjunde AP-fonden en rapport på temat hållbara investeringar och avkastning – ”The performance of socially responsible investment”, författad av Emma Sjöström. I Sjunde AP-fondens rapport görs en genomgång av tillgängliga forskningsrapporter publicerade 2011 – 2013. Endast rapporter som publicerats i vetenskaplig press och blivit sakkunnigt kollegialt granskade har tagits med, sammanlagt 21 stycken. I denna rapport används termen SRI då de flesta ingående studier använde denna term. Av de 21 studerade rapporterna drogs det i 7 av dem slutsatsen att SRI-investeringar varken presterar bättre eller sämre än konventionella investeringar. I 5 av studierna befanns SRI överpresterar jämfört med konventionella investeringar, medan 2 rapporterade att SRI underpresterade. Ett blandat resultat gick att utläsa från 7 studier. Sjunde AP-fonden genomförde en liknande forskningsgenomgång, publicerad 2011, också då kom man fram till ett liknande resultat. I förordet på rapporten från 2015, signerat Sjunde AP-fonden, sammanfattas resultatet i att alla påståenden att SRI-strategier generellt sätt straffar sig eller lönar sig är ren spekulering.

Naturskyddsföreningen kom i januari 2015 ut med rapporten ”Sparande för en bättre miljö? – En studie av finansbolagens etiska produkter och hållbarhetsarbete”. Rapporten är beställd av Naturskyddsföreningen, men författad av Joakim Sandberg. Syftet med rapporten är att utreda vilka etiska, gröna eller hållbara produkter som har större respektive mindre potential att verkligen leda till en bättre miljö. Rapporten är en forskningsöversikt. De relevanta sparformerna grupperas efter vilken påverkansstrategi de huvudsakligen inbegriper:

- Att välja bort miljöförstörande bolag
- Att välja till miljöprogressiva bolag
- Att utöva påtryckning på bolagen
- Att donera avkastning till välgörenhet
- Att integrera miljöaspekter i informationsinhämtningen

Rapportens slutsats för de två vanligaste strategierna att välja bort eller att integrera är att det i normalfallet är mycket svårt för fondförvaltare att effektivt verka för en bättre miljö genom dessa strategier. Resultatet för påverkansstrategin är mitt emellan – att det finns en medelstor påverkanspotential att använda aktieägarskap för att utöva informell påtryckning på de ägda företagen. Störst påverkanspotential finns för de två mindre vanliga strategierna att välja till och att donera. Genom att investera eller låna ut pengar till mindre eller nyetablerade miljöprogressiva företag med stort kapitalbehov har finansiella aktörer stor möjlighet att göra skillnad, enligt rapporten. Ett annat alternativ är att investera bredare på traditionellt vis och sedan donera avkastningen till särdeles effektiva miljöorganisationer. Enligt Naturskyddsföreningens webbplats mottas gåvor till föreningen på ett 90-konto.



Speciella områden man kan donera till är exempelvis hållbart jordbruk, havet, klimatet, skog, bin och solceller.

I rapportens avsnitt om strategin att välja bort företag nämns en experimentell studie av en grupp kanadensiska forskare där det skulle krävas att upp emot 20 procent av börsens handlare skulle välja vad som kallas den etiska linjen för att ha en bestående påverkan på priserna. Man tar också upp studier gjorda på amerikanska företag inom syndiga eller etiskt tveksamma områden som tobaks- och kärnkraftsindustrin. Vissa studier visar att stora institutionella investerare handlar mindre med dessa aktier, vilket gör att de kan betraktas som mer riskfyllda. Andra studier kan inte visa på en ökad risk. Möjligen är det så att om en tillräckligt stor andel av investerarna tog hänsyn till hållbarhet i sina investeringar skulle priserna påverkas.

De två förstnämnda rapporterna har något olika utgångspunkter jämfört med den tredje. Deutsche Banks och Sjunde AP-fondens rapporter undersöker om användandet av en strategi för hållbart investerande påverkar det finansiella resultatet eller avkastningen, medan rapporten från Naturskyddsföreningen undersöker vilka sparande produkter som har potential att leda till en bättre miljö. Skillnaden i utgångspunkter gör att Naturskyddsföreningens rapport har med strategin att donera avkastningen till välgörenhet, men eftersom själva investerandet inte tar hänsyn till hållbarhet förekommer inte den strategin i Deutsche Banks och Sjunde AP-fondernas rapporter och inte heller som strategi hos andra organisationer som arbetar med hållbara investeringar. För investeringsorganisationer med begränsade resurser kan detta vara ett sätt att bidra till en bättre miljö. Möjligen behöver man då först undersöka om donationer till miljöorganisationer är ett effektivt sätt att förbättra miljön på.

Ett stort kapital i världen investeras redan idag hållbart. Leder det till ökad avkastning för de som investerar hållbart? Leder det till ökad hållbarhet i världen? Eller finns det någon procentuell andel av kapitalet som behöver avsättas till hållbart investerande för att det ska få en positiv effekt på avkastningen eller miljön samt andra hållbarhetsfaktorer?

Det är svårt att med säkerhet konstatera att hållbara investeringar leder till högre, lägre eller oförändrad förväntad avkastning. Den oklarheten är kanske inte ett allvarligt problem. Mer bekymmersamt är att vi inte funnit särskilt starka belägg för att hållbara investeringar leder till ökad hållbarhet. Ytterligare analyser på området välkomnas för att klargöra eventuella kopplingar. Trots dessa dubbla osäkerheter finns en efterfrågan från pensionärer och pensionssparare på hållbara premiepensionsinvesteringar. Myndigheten vill tillgodose denna efterfrågan och förbättra sin service till spararna med bättre hållbarhetsinformation.

## 8 Möjligheter att påverka det finansiella systemet i en hållbar riktning

I detta avsnitt definierar vi det finansiella systemet, belyser begreppet hållbarhet, diskuterar hur det finansiella systemet kan påverkas direkt och indirekt, tar upp några olika hållbarhetsmärkningar av fonder, samt beskriver några metoder att ge jämförbar information om fonder avseende hållbarhet.

## 8.1 Finansiella systemet

Enligt Riksbanken består det finansiella systemet av:

- Finansiella aktörer som banker och försäkringsbolag
- Finansiella marknader som kapital- och valutamarknaden
- Finansiell infrastruktur i form av tekniska system och de regler och rutiner som krävs föra att göra betalningar och utbyta värdepapper
- Finansiella regelverk i form av lagstiftning, regler och andra normer

Investerare lämnar över sitt kapital till professionella kapitalförvaltare, alternativt tar de själva den rollen om de har ett stort kapital. De professionella kapitalförvaltarna tillhör de finansiella aktörerna ovan.

De institutionella investerarna styr kapitalförvaltarna genom placeringsriktlinjer. Kapitalförvaltarna i sin tur påverkar företaget de investerar i genom att ta hänsyn till investerarnas placeringsriktlinjer och egna interna placeringsriktlinjer. Riktlinjerna hos investerare och kapitalförvaltare innehåller hållbarhetskriterier i större eller mindre utsträckning. Till exempel att organisationen har skrivit under att tillämpa FN:s principer för hållbara investeringar.

Kapital kan komma ett företag till godo som lån och hanteras då på obligationsmarknaden. Kapitalet kan också investeras i bolagets aktier och handlas då på aktiemarknaden. Både obligationsmarknaden och aktiemarknaden tillhör de finansiella marknaderna ovan. I denna promemoria kommer vi främst att behandla och referera till aktiemarknaden.

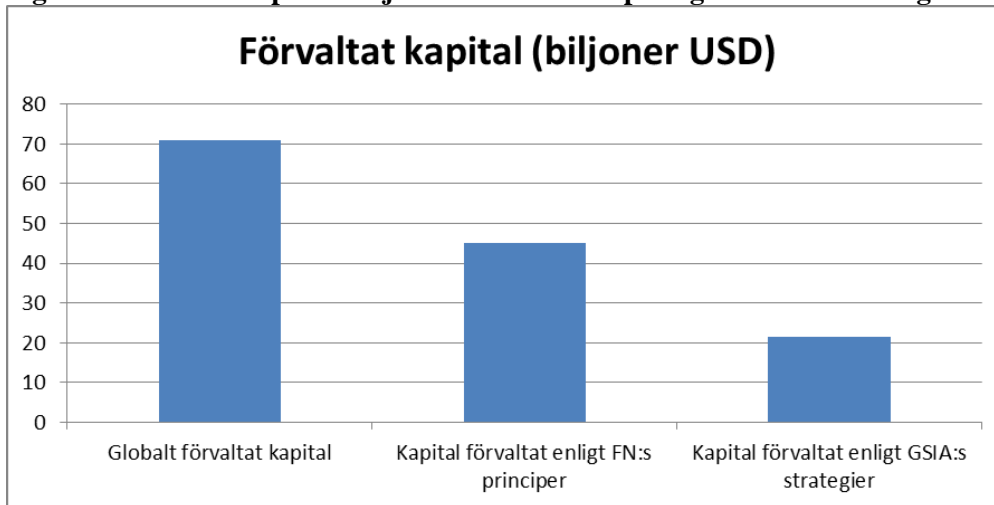
Privatpersoners kapital kommer oftast in på de finansiella marknaderna genom investeringar i fonder. Fonderna förvaltas av professionella kapitalförvaltare. Den vanligaste typen av fond i Sverige är en UCITS-fond. UCITS står för Undertakings for the collective investment in transferable securities. UCITS är det fondregelverk som EU skapat. UCITS V är under implementering i svensk rätt. För att få listas på Pensionsmyndighetens fondtorg måste fonden vara av UCITS typ. I fondbestämmelserna står det vilken placeringsinriktning en fond har. Här kan hållbarhet komma in.

## 8.2 Investerat kapital baserat på organisationers hållbarhetsdefinitioner

### 8.2.1 Investerat kapital

Globalt investerat kapital, som hanteras av professionella kapitalförvaltare, uppgick till 70,9 biljoner USD i början av 2014 enligt Global Sustainable Investment Alliance (GSIA).

**Figur 1: Förvaltad kapital i biljoner USD baserat på organisationstillhörighet.**



Drygt 60 procent av kapitalet förvaltas av organisationer som skrivit under FN:s principer för hållbara investeringar, UNPRI, varifrån också uppgiften om förvaltad kapital kommer. En mindre del av det globala kapitalet, cirka 30 procent, investeras av kapitalförvaltare som tillhör organisationer som är medlemmar i GSIA.

### 8.2.2 FN:s principer för hållbara investeringar

FN:s arbete för hållbarhet vilar på 6 principer som sammanfattar vad som förväntas av de undertecknande organisationerna:

1. Vi ska beakta miljö-, samhälls- och ägarstyrningsaspekter i våra investeringsanalyser och placeringsbeslut.
2. Vi ska vara aktiva ägare och införliva miljö-, samhälls- och ägarstyrningsaspekter i våra riktlinjer och i vårt arbete.
3. Vi ska verka för en större öppenhet kring miljö- och samhällsfrågor samt ägarstyrning hos de bolag som vi investerar i.
4. Vi ska aktivt verka för att dessa principer följs i finansbranschen.
5. Vi ska samarbeta för att följa principerna så effektivt som möjligt.
6. Vi ska redovisa vad vi gör och hur långt vi har nått i vårt arbete med att följa principerna.

Man kan se att princip 1 och 2 är uttryck för ESG-investerande, diskuterat ovan.

### 8.2.3 Global Sustainable Investment Alliance:s strategier för hållbarhet

Global Sustainable Investment Alliance, GSIA, ställer högre krav på tillämpning av hållbarhet än enbart underskrift av FN:s principer för hållbara investeringar. Hållbart investering enligt GSIA är investering som tar hänsyn till miljö, etik och bolagstyrningsfrågor. GSIA använder en inkluderande definition för hållbara investeringar utan att dra gränsen mot närliggande begrepp som ansvarsfulla investeringar, socialt ansvarsfulla investeringar och ”impact investing”. Impact investing är ett begrepp som ännu inte fått någon svensk översättning, men som motsvarar någon typ av samhällsnyttig investering. Alla dessa typer av investeringar

är inkluderade i GSIA:s begrepp hållbara investeringar eller ”SRI”, Social Responsible Investments, som organisationen kallar det. GSIA delar in hållbara investeringar i sju aktiviteter/strategier, här fritt översatt:

1. Negativ/exkluderande sållning: Exkludering i fonder eller portföljer av vissa sektorer, företag eller metoder baserat på specifika hållbarhetskriterier.
2. Positiv/bäst-i-klassen sållning: Investering i sektorer, företag eller projekt som valts för sitt goda hållbarhetsarbete jämfört med gruppen som helhet.
3. Normbaserad sållning: Investeringarna behöver leva upp till en minimistandard baserad på internationella normer.
4. Integration av ESG (Environmental Social och Governance) faktorer: Systematisk och tydlig inkludering av ESG-faktorer i traditionell finansanalys.
5. Hållbarhet som tema i investeringen: Temabaserad investering i hållbarhet eller investering i tillgångar relaterade till hållbarhet. Till exempel ren energi, så kallad grön teknologi eller hållbart jordbruk.
6. Riktade investeringar/samhällsnyttiga investeringar: Investeringar ämnade att lösa sociala problem eller miljöproblem.
7. Bolagsstyrning och stämмоagerande: Påverka företag genom att kommunicera med ledning/styrelse samt att agera på stämmor vägled av omfattande hållbarhetsriktlinjer.

Globalt är strategin negativ/exkluderande sållning, nummer 1 ovan, störst med 14,4 biljoner USD investerat kapital följt av ESG-integration, nummer 4, med 12,9 biljoner USD och bolagsstyrning/stämмоagerande, nummer 7, med 7,0 biljoner USD, enligt GSIA.

### **8.3 Statens offentliga utredningar om en hållbar fondmarknad**

I ”En hållbar transparent och konkurrenskraftig fondmarknad” (SOU 2016:45), som publicerades den 28 juni 2016, föreslås lagstadgande om information om hållbarhet för fondbolag. För varje fond föreslås fondbolaget lämna den information som behövs för förståelse av fondens investeringar och konsekvenser av dessa i hållbarhetsavseende, det vill säga för frågor som rör exempelvis miljö, arbetsvillkor, mänskliga rättigheter och anti-korruption. Informationen ska beskriva:

1. Vilka hållbarhetsaspekter som beaktas i förvaltningen
2. Den eller de metoder som används i hållbarhetsarbetet
3. Uppföljning av hållbarhetsarbetet

Informationen ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats. Därutöver ska informationen enligt punkt 1 och 2 lämnas i informationsbroschyren och helårsrapporten. Uppföljningen av hållbarhetsarbetet, punkt 3, lämnas i helårsrapporten.

Om förvaltaren inte beaktar några hållbarhetsaspekter i sin förvaltning av en fond ska information om detta finnas tillgänglig på förvaltarens webbplats samt i fondens informationsbroschyr och årsberättelse.

## 8.4 Direkt och indirekt påverkan

Hittills har vi mest diskuterat hur de professionella kapitalförvaltarna väljer att investera ur ett hållbarhetsperspektiv. De professionella kapitalförvaltarna kan förvalta kapital som kommer från stora institutionella investerare, till exempel från försäkringsbolag eller från privatkundsmarknaden. Om investeraren är en privatkund har hon eller han inte möjlighet att direkt påverka kapitalförvaltaren. Privata kunder investerar i fonder som tillhandahålls av banker eller fristående fondförvaltningsföretag.

Situationen med styrande placeringsriktlinjer gäller för institutionella ägare. Om privatkunder investerar blir det den professionella kapitalförvaltarens riktlinjer som styr. Privatkunden kan i princip bara påverka genom att sälja sina fondandelar om de är missnöjda med förvaltningen. De ingår inte som en aktör i det finansiella systemet. För att kunden ska kunna göra väl avvägda investeringsbeslut med hänsyn tagen till hållbarhet måste information om hållbarhet finnas lätt tillgänglig och vara lätt att förstå. Informationen mellan fonder behöver också vara jämförbar. Det gör att de som distribuerar fonderna behöver förse privatkunderna med lättförståelig, lättillgänglig och jämförbar hållbarhetsinformation om samtliga fonder som distribueras.

En enskild fond från en fondförvaltare kan ha inriktning att investera hållbart, medan övriga fonder i sortimentet inte tar hänsyn till hållbarhet. Hos en annan förvaltare kan hållbarhetsarbetet genomsyra hela verksamheten och därmed alla fonders investeringar. Det förstnämnda företaget med den enskilda fonden med hållbarhetsinriktning ger förmodligen fonden ett namn som förknippas med hållbarhet. En förvaltare som succesivt integrerat hållbarhetskriterier i sin investeringsprocess för samtliga fonder är förmodligen mindre benägen att ha hållbarhet i namnen på fonderna. Det gör att namnet på en fond inte nödvändigtvis behöver indikera om en fond investerar på ett hållbart sätt. Ännu ett argument för lättförståelig, lättillgänglig och jämförbar hållbarhetsinformation om samtliga fonder på ett fondtorg.

I Sverige finns fondtorg som erbjuds av klassiska banker, internetbanker och försäkringsbolag, samt av Pensionsmyndigheten. En del av dessa fondtorg använder "Hållbarhetsprofilen", ett fondfaktablad med hållbarhetsinformation, framtagen av Sveriges forum för hållbara investeringar, Swesif. Fonder med en Hållbarhetsprofil märks upp på fondtorget och selektering kan ske på detta begrepp.

## 8.5 Hållbarhetsinformation

### 8.5.1 M/E-märkning och "Hållbarhetsprofilen"

Pensionsmyndigheten har en M/E-, Miljö/Etik-, märkning av fonder på fondtorget. För att få en M/E-märkning hos Pensionsmyndigheten krävs att förvaltaren har en tydligt beskriven och väl definierad process för hur fonden placerar med miljö- och/eller etikhänsyn. Denna inriktning ska vara tydligt angiven i information om och marknadsföring av fonden. Fondbolagen måste också ha en systematisk och regelbunden uppföljning av inriktningen (till exempel i årsredovisning eller halvårsredogörelse) och självklart följa denna inriktning när man gör fondens placeringar. Knappt 200 av över 800 fonder på myndighetens fondtorg hade en M/E-märkning i juni 2016.

År 2013 började Pensionsmyndigheten använda sig av Swesif:s Hållbarhetsprofil. Om en fond har en M/E-märkning på Pensionsmyndighetens fondtorg och det finns en Hållbarhetsprofil hos Swesif får fonden en länk till profilen. Pensionsmyndighetens fondtorg var först att använda sig av Swesif:s Hållbarhetsprofil och har i kraft av sin storlek på fondtillgångar i Sverige därmed bidragit till utvecklingen av ökad transparens inom hållbarhetsområdet. År 2015 började Hållbarhetsprofilen användas på den privata fondmarknaden. Enligt Swesif använder 47 fondbolag profilen för närmare 700 fonder i september 2016. Många fondtorg har, liksom Pensionsmyndigheten, adderat Hållbarhetsprofilen till övrig information om respektive fond. Det är därmed lätt att välja ut fonder som har hållbarhetsmärkning och sedan sortera på andra variabler som till exempel förvaltningsavgift och avkastning.

Som angavs ovan har knappt 200 av över 800 fonder på myndighetens fondtorg en M/E-märkning. Ytterligare cirka 180 fonder har en ifylld Hållbarhetsprofil, men ingen M/E-märkning. Om de ansöker om en M/E-märkning torde en stor del av dessa fonder kunna få en. Sammantaget kan således nästan hälften av fondtorgets fonder anses hållbara baserat på M/E-märkning och/eller ifylld Hållbarhetsprofil.

Hållbarhetsprofilen och instruktioner för att fylla i den är tillgängliga både på svenska och på engelska, vilket gör att svenska och utländska fondbolag har samma möjlighet att få en profil kopplad till sin M/E-märkta fond. Innehållet i profilen beskriver hur fonden arbetar med hållbarhet, inte att den uppfyller vissa bestämda kriterier. Det är således fondföretagens egen redogörelse och bedömning som ligger till grund för profilen. Hållbarhetsprofilen är framtagen av Swesif, som beskriver sig som en oberoende, icke-vinstdrivande ideell förening och forum för organisationer som arbetar för eller med hållbara investeringar. Swesif är medlemmar i European Sustainable Investment Forum, Eurosif. Eurosif ingår i sin tur i Global Sustainable Investment Alliance, GSIA.

Hållbarhetsprofilen grundar sig på de sju aktiviteterna/strategierna formulerade av GSIA, redovisade ovan. Företagen fyller i Hållbarhetsprofilens fem olika delar: Övergripande information om fonden, på vilket sätt de väljer in företag baserat på hållbarhetsaspekter, på vilket sätt de väljer bort företag baserat på hållbarhetsaspekter, hur de som ägare påverkar företag i hållbarhetsfrågor samt hur uppföljning sker för att säkerställa att uppsatta kriterier följs. I den nuvarande versionen fylls valfri löpande text i de fem delarna av profilen.

Det är Swesif:s medlemmar som har tillgång till Hållbarhetsprofilen. Ett medlemskap i Swesif kostade i september 2016 från några tusenlappar upp till 25 000 kronor per år. Att utnyttja Swesif:s Hållbarhetsprofil kostar ytterligare ett par tre tusenlappar i månaden.

### 8.5.2 Marknadsföra en fond som hållbar

Etiska nämnden för fondmarknadsföring, ENF, är en oberoende nämnd med syfte att följa upp att fondbolagen i sin information och marknadsföring beaktar de regler som gäller för branschen. Ett regelverk som följs upp är Fondbolagens förenings riktlinje för fondbolagens marknadsföring och information. Riktlinjen bygger på en överenskommelse med Konsumentverket och utgör en del av god sed på svensk fondmarknad. Etiska nämnden för fondmarknadsföring har tagit fram ett uttalande

som vägleder vid marknadsföring av fonder som hållbara. Uttalandet har tagits in i Fondbolagens riktlinje för fondmarknadsföring och information. För att enligt riktlinjen få framhålla att en fond investerar hållbart behöver följande uppfyllas:

1. Fondbolaget ska ha en väl definierad process för att välja ut sina placeringar utifrån de särskilda kriterier eller hänsyn som fonden tar. Detta gäller oavsett om fondbolaget utesluter placeringar eller väljer in placeringar utifrån de kriterier som fonden satt upp, eller om fondbolaget försöker påverka de bolag där placeringar sker i önskad riktning.
2. Fondbolaget, eller den koncern fondbolaget tillhör, ska ha gjort ett officiellt åtagande i relation till ett erkänt tredjepartsorgan där någon form av uppföljning ingår, såsom exempelvis FN-initiativet Principles for Responsible Investments (PRI) eller annat motsvarande åtagande.
3. Fondbolaget ska löpande kontrollera och säkerställa att urvalsprocessen följs. Detta är en fråga för hela bolaget och ett ansvar för ledningen.
4. Utöver de uppgifter om fondens placeringsinriktning som ska framgå enligt gällande legala bestämmelser på fonderområdet ska fondbolaget på ett tydligt och lättillgängligt sätt redovisa bolagets placeringspolicy för fonden, inklusive information om urvalskriterier, omsättningsgränser, och bolagets urvalsprocess för fonden samt det sätt på vilket processen kontrolleras och säkerställs.
5. Informationen ska lämnas genom en beskrivning av fondens inriktning vad gäller hållbara investeringar. Ett exempel på ett format för en sådan redogörelse är Swesif:s Hållbarhetsprofil. Beskrivningen ska finnas tillgänglig på bolagets webbplats, men det ska alltid vara möjligt att också få den i skriftlig form.
6. Fondbolaget ska, minst en gång per år, t.ex. i sin årsberättelse, halvårsredogörelse, eller i en separat rapport, redovisa hur placeringspolicyn uppfyllts beträffande inriktningen på placeringar utifrån hållbara investeringar. I den mån avvikelser skett från policyn, ska fondbolaget informera om vilka åtgärder som vidtagits med anledning av detta.
7. Om fondbolaget i sin marknadsföring framhåller att placeringar i viss verksamhet väljs bort får högst fem procent av omsättningen i det bolag där placeringen sker, eller i den koncern där bolaget ingår, avse verksamhet som inte lever upp till de särskilda krav som fondbolaget har ställt upp. Det ska tydligt framgå för investerarna att upp till fem procent av omsättningen i det bolag där man investerar kan avse den oönskade verksamheten.

Fondbolagens förening har tagit fram vad de kallar ”Hållbarhetsöversikten”, som riktar sig till sparare, och ger en överblick av hur fondbolaget arbetar med hållbarhetsfrågor. Kravet på att ta fram en Hållbarhetsöversikt förs 2016 in i Fondbolagens förenings riktlinjer, vilka utgör del av god marknadsföringssed på fondmarknaden i Sverige.

### 8.5.3 Svanen

Svanen är Nordens officiella miljömärkning och har funnits sedan 1989. I Sverige sköts märkningen av det statliga företaget Miljömärkning Sverige AB, som arbetar utan vinstsyfte på uppdrag av regeringen. Den 4 januari 2016 informerade Svanen att de lagt ut ett uppdrag på företaget DNV GL att hjälpa Svanen med att utarbeta kriterier för miljömärkning av aktiefonder. Målet är att Nordiska miljömärkningsnämnden ska godkänna dessa kriterier i februari 2017. Därefter kan företag ansöka om att miljömärka sina fonder. Uppdraget att miljömärka fonder kommer från Nordiska ministerrådet, som också är delfinansiär.

### 8.5.4 Betygsättning utifrån hållbarhet

Andra märkningar av fonder på fondtorg, som ger spararna möjlighet att välja baserat på hållbarhetsaspekter, kan vara att ratinginstitut betygsätter fonder från ett hållbarhetsperspektiv. Morningstar ger sedan i mars 2016 fondsparare tillgång till hållbarhetsbetyg för aktiefonder globalt. Enligt information på företagets hemsida samarbetar de med Sustainalytics, som granskar 4 500 börsföretag och betygsätter dem inom hållbarhet. Genom att kombinera denna information med aktiefondernas innehav går det att skapa en analys av hur hållbara investeringar fonderna innehåller jämfört med andra aktiefonder i samma kategori och jämfört med börsindex, skriver Morningstar på sin hemsida.

### 8.5.5 Koldioxidavtryck

En annan typ av information är koldioxid per kronor omsättning per fond. Det finns många sätt att beräkna koldioxidavtryck. Organisationen CDP (tidigare Carbon Disclosure Project) använder tre olika nivåer, där nivå 1 mäter de direkta utsläppen, nivå 2 även beaktar indirekta utsläpp från inköp samt nivå 3 där även vissa andra indirekta utsläpp av växthusgaser som företaget orsakar inkluderas. Det mest heltäckande är nivå 3, men än så länge är tillgänglig information osäker på den nivån och många väljer därför att mäta på nivå 1-2. Förvaltaren anlitar vanligtvis ett miljöanalysföretag för att beräkna koldioxidavtryck för sina fonder. Koldioxidavtrycket blir en ögonblicksbild av respektive företags avtryck och den del av företaget som fonden för närvarande äger.

I Frankrike finns en lag som kräver att institutionella investerare måste rapportera koldioxidavtryck från och med det räkenskapsår som avslutas den 31 december 2016. Hur måttet ska beräknas framgår dock inte av lagstiftningen.

I Sverige gav Fondbolagens förening ut skriften ”PM om redovisning av koldioxidavtryck från fondinvesteringar” i maj 2016. Avsikten med rapporten är att föreslå en vägledning för beräkning av ett nyckeltal för koldioxidavtryck samt att uppmana till dialog och diskussion. Vägledningen är en grund för att underlätta frivillig redovisning av koldioxidavtryck.

Montreal Carbon Pledge är ett FN-initiativ där kapitalägare och kapitalförvaltare världen över åtagit sig att mäta och redovisa koldioxidavtryck i sina portföljer. Per den 1 januari 2016 har åtta av Fondbolagens förenings 42 medlemmar undertecknat initiativet, bland dem Svenska Handelsbanken och SPP.

I och med att självreglering av koldioxidavtryck är på god väg i Sverige, samt att lagen i Frankrike snart träder i kraft görs det i rapporten ”En hållbar transparent och



konkurrenskraftig fondmarknad” (SOU 2016:45), publicerad den 28 juni 2016, en bedömning att det för närvarande inte bör införas ett specifikt krav på att mäta och redovisa fonders koldioxidavtryck. I stället bör effekterna av självregleringen och den franska lagstiftningen på området utvärderas.

Konsumentverket anser att metoden för beräkning av koldioxidavtryck idag är begränsad då bara vissa utsläpp mäts och informationen varken ger en rättvisande eller fullständig bild av företags eller branschens klimatpåverkan. Konsumentverket anser därför att informationen om bolagens koldioxidavtryck inte bör användas vid marknadsföring till konsumenter, då det finns en överhängande risk för att konsumenter vilseleds.

#### 8.5.6 Fondtorgs hållbarhetsinformation

Större fondtorg med både egna och andras fonder erbjuds av internetbanker, klassiska banker, försäkringsbolag och Pensionsmyndigheten. Myndighetens fondtorg behöver erbjuda hållbarhetsinformation på minst samma nivå som övriga fondtorg.

Internetbanken Avanza använder sig av Swesif:s Hållbarhetsprofil. Fonder med en Hållbarhetsprofil har ingen speciell markering i fondlistan, men genom att bocka för i en ruta filtreras fonderna så att bara de med Hållbarhetsprofil visas i listan. På samma sätt kan listan filtreras för att få fram indexfonder.

Internetbanken Nordnet har ingen markering rörande hållbarhet i själva fondlistan. Går man in på en enskild fond finner man på fondens översiktssida en sektion kallad ”Hållbarhetsbetyg”, där Morningstars rating finns med samt ytterligare en upplysning kallad hållbarhetsmandat. Hållbarhetsmandatet utgörs av ”Ja”, samt till exempel en inriktning ”ESG”, alternativt utgörs det av två streck om informationen saknas.

Inte heller Swedbank har någon markering i fondlistan för hållbara fonder. Man får i stället, som i Avanzas fall, filtrera listan. I detta fall med hjälp av en rullgardinsmeny med valen: visa alla etik/miljö, Etik, Miljö, Etik/Miljö och Miljöteknik.

Hos Handelsbanken finns ingen markering i fondlistan för hållbarhet. Om man går på översiktsinformationen för en enskild fond finns en länk till Swesif:s Hållbarhetsprofil. Separat har Handelsbanken ett dokument med koldioxidavtryck för bankens egna aktiefonder.

SPP, en ledande aktör inom hållbarhetsområdet, har i sin fondlista en kolumn kallad ”hållbarhetsnivå”. Fondlistan utgörs i stort sett bara av SPP-fonder och företaget har själva graderat sina fonders hållbarhet på en skala från 1 till 10. Det finns också en särskild sida med hållbarhetsinformation där hållbarhetsnivån återkommer, samt även kolumner för Swesif:s Hållbarhetsprofil, UNPRI, utökade hållbarhetskriterier samt om fonden har M/E-märkning inom premiepensionssystemet.

För närvarande har Pensionsmyndigheten både en hållbarhetsmarkering, M/E, och filtrering på fondtorget, liknande Avanza. För båda dessa fondtorg finns mer information om hållbarhet i respektive fonds Hållbarhetsprofil. Länk finns från respektive fond. ”Ny” hållbarhetsinformation kan publiceras separat, som i Handelsbankens fall med listan över koldioxidavtryck för aktiefonder. Att enkelt kunna jämföra många fonders mer detaljerade hållbarhetsinformation erbjuds av SPP.

Baserat på vår enkla jämförelse utförd i maj/juni 2016 kan vi säga att myndigheten har ungefär samma nivå som branschen i övrigt på sin hållbarhetsinformation, men att trenden går mot mer och jämförbar information mellan fonderna. Mer information finns i Swesif:s Hållbarhetsprofil och i separata dokument som Handelsbankens koldioxidavtrycklista. Vad som behövs är en omstrukturering av informationen i likhet med SPP:s särskilda jämförelsesida för hållbarhetsinformation.

## 9 Premiepensionssystemet

Premiepensionssystemets finansiella placeringstillgångar består av spararnas investeringar i fonder på Pensionsmyndighetens fondtorg, det vill säga fondförsäkringen, samt tillgångarna i den traditionella försäkringen.

### 9.1 Fondförsäkring

Per den 31 december 2015 fanns 840 miljarder kronor i fondförsäkringen. Den övervägande delen av kapitalet är placerat i aktie- och blandfonder. Räntefonder utgör endast 3 procent av kapitalet på fondtorget. Spararna väjer själva fonder och om de inte väljer sätts pengarna i AP7 Såfa.

De 840 miljarder kronorna i fonderna på fondtorget utgör 26 procent av den totala fondförmögenheten i Sverige, baserat på Fondbolagens förenings uppgifter om att det totala fondkapitalet i Sverige är 3 246 miljarder kronor. Av det totala nysparandet i fonder under 2015 stod premiepensionsfonderna för cirka 37 procent.

Premiepensionskapitalets storlek i kronor och att det utgör mer än en fjärdedel av den totala fondförmögenheten i Sverige gör att det skulle kunna påverka fondbolagens investeringar i en hållbar riktning.

### 9.2 Traditionell försäkring

Per den 31 december 2015 fanns 21 miljarder kronor i den traditionella försäkringen. Placeringsriktlinjerna tillåter räntebärande tillgångar, globala aktier och likvida medel. Tillgångarna i den traditionella försäkringen utgörs av cirka 60 procent svenska statsobligationer och säkerställda bostadsobligationer samt cirka 40 procent globala aktieindexfonder.

En marknad av gröna obligationer och klimatobligationer håller på att växa fram. En grön obligation är en obligation där kapitalet är öronmärkt för olika former av miljöprojekt. Projekten kan till exempel vara ny teknik för minskade koldioxidutsläpp, vattenrening eller miljövänlig infrastruktur. En klimatobligation fokuserar på projekt som adresserar just klimatfrågan. En sådan investering skulle kunna vara att bygga förstärkningar mot havet för att skydda en stad mot havsnivåhöjning. En del klimatobligationer överlappar med gröna obligationer, som till exempel miljösmart infrastruktur.

Vald risknivå och tillgång på instrument gör att vi varken äger gröna obligationer eller klimatobligationer i den traditionella försäkringen. De obligationer vi äger finansierar svenska staten och bostäder i Sverige.

De två aktieindexfonderna myndigheten äger andelar i är SPP Aktiefond Global A och Handelsbanken Global Index Criteria, båda är hållbarhetsmärkta. SPP:s förvaltningsorganisation exkluderar vissa företag samt integrerar hållbart i sitt

analysarbete, medan Handelsbanken enbart exkluderar företag. Båda fonderna är indexfonder, där Handelsbankens index har rensats på de uteslutna företagen men inte SPP:s.

Således är tillgångarna inom den traditionella försäkringen investerade på ett sätt som tar hänsyn till hållbarhet. Vi kan dock inte, baserat på den forskning vi tagit del av säga om det påverkar avkastningen i någon bestämd riktning eller påverkar miljö eller andra hållbarhetsaspekter positivt.

### **9.3 Hållbar utveckling med utgångspunkt i premiepensionssystemet**

Vårt förslag riktar in sig på Pensionsmyndighetens fondtorg. Den traditionella försäkringens tillgångar utgör endast 2,5 procent av tillgångarna inom premiepensionssystemet och är redan med hänsyn tagen till risknivå i så stor utsträckning som möjligt investerade på ett hållbart sätt.

## **10 Möjliga åtgärder som bidrar till hållbar utveckling**

Pensionsmyndigheten kan verka för att det finansiella systemet ska bidra till en hållbar utveckling genom olika åtgärder på myndighetens fondtorg. Det kan ske genom indirekt påverkan av marknadens finansiella aktörer genom att påverka spararna med budskap och information i samband med deras val av fonder. Det kan ske genom direkt påverkan av marknadens aktörer genom förändringar i de finansiella regelverken.

Nedan går vi igenom de möjligheter Pensionsmyndigheten ser i form av utökad information till spararna på fondtorget, förändrat budskap från myndigheten, samt lagändring med följändringar i samarbetsavtalen med fondföretagen.

### **10.1 Utökad och tydligare information till spararna**

Fondtorgsfonderna får idag en Miljö/Etik-märkning (M/E) om fondföretaget uppfyller Pensionsmyndighetens kriterier för en märkning. Om fonden uppfyller kriterierna och om det finns en Hållbarhetsprofil, görs en länkning till den. För de sparare som vill välja fonder som investerar hållbart är M/E-märkningen en vägledning, liksom innehållet i Hållbarhetsprofilen. Företagen fyller i Hållbarhetsprofilen med löpande text vilket gör det svårt att göra en mer systematisk jämförelse av fonderna. Ur ett perspektiv att informera konsumenten för att de ska kunna välja efter eget huvud behövs mer jämförbar information som särskiljer nivån på det hållbarhetsarbete som fondförvaltaren utför i fonden.

#### **Åtgärd: Utfasning av M/E-märkningen**

Pensionsmyndighetens symbol M/E står för miljö och etik. Det kan upplevas som ett något föråldrade uttryck och ”G-et” i ESG, som står för governance eller påverkan, kommer inte med. Då M/E-märkningen infördes fanns ingen bred hållbarhetsmärkning tillgänglig på marknaden. När Hållbarhetsprofilen kom var Pensionsmyndigheten först att använda den på sitt fondtorg 2013. I fallet Hållbarhetsprofilen gör bolagen en egen skattning av sitt hållbarhetsarbete. Vi förväntar oss och kommer att verka för att Swesif arbetar in innehållet i den nya lag som är föreslagen att reglera informationen om vad som är en hållbar fond i framtida versioner av Hållbarhetsprofilen. Med hjälp

av sådan lag skulle eventuellt hållbarheten kunna bedömas utan självskattning. Pensionsmyndigheten deltar i arbetet med att utveckla Hållbarhetsprofilen och har därmed både insyn och möjlighet att påverka vilken information som ska finnas med i profilen.

När marknaden för oberoende hållbarhetsmärkning utvecklas är det rimligt att den något föråldrade M/E-märkningen fasas ut och ersätts med andra hållbarhetsmärkningar. Den framtida oberoende märkningen skulle till exempel kunna utgöras av Svanen eller av en grön avbockningssymbol för de fonder som marknadsförs som hållbara enligt Etiska nämnden för fondmarknadsförings kriterium för att få marknadsföra en fond som hållbar.

En fördel med åtgärden är att märkningen inte blir knuten till Pensionsmyndigheten, utan i stället förhoppningsvis får en bred användning på marknaden. En annan fördel är att administrationen hos Pensionsmyndigheten minskar, då momentet att bedöma om en fond lever upp till M/E-kriteriet utgår ur processen att ta in en ny fond på fondtorget.

En nackdel med åtgärden är att spararna behöver lära sig det nya sättet vi redovisar hållbarhet på, samt att beteckningar behöver förändras.

Åtgärden är oproblematiskt för Pensionsmyndigheten ur ett juridiskt perspektiv så länge vi har rätt att använda eventuella nya symboler.

#### **Åtgärd: Utveckling av Swesif:s Hållbarhetsprofil**

Gemensamt med Swesif kan vi utveckla Hållbarhetsprofilen. Det är ett projekt som redan pågår. Hållbarhetsprofilen behöver utvecklas så att informationen standardiseras och görs enkelt jämförbar mellan fonderna. Det kan åstadkommas genom att man i så stor utsträckning som möjligt använder rutor som bockas i. Rutor kan till exempel bockas i för att företaget skrivit under FN:s principer för ansvarsfulla investeringar, för att det deltar i CDP eller vilken/vilka av SRI:s aktiviteter/strategier för hållbara investeringar som fonden använder sig av. En ytterligare nivå på detaljering för att underlätta för kunden skulle vara att ha rutor för om företaget följer klimat/miljöavtalet, tar hänsyn till mänskliga rättigheter samt verkar mot korruption. Vidare kan rutor bockas i för den typ av investeringar som man avstår från, till exempel kol, olja gas, tobak, alkohol och spel. Rutor kan också bockas i för tillgångar man aktivt väljer att investera i som till exempel ren energi, grön teknologi eller hållbart jordbruk. Fondens koldioxidavtryck skulle också kunna inkluderas i profilen som en siffra.

Fördelen med förslaget är att vi deltar i branschens initiativ och därmed bidrar till en behövlig enhetlighet inom hållbarhetsområdet. Nackdelen är att vi kanske inte får med all information jämförd på ett sådant sätt som vi önskar. En annan nackdel är att det är förenat med krav på medlemskap och en avgift till en tredje part, Swesif, för att ett fondbolag ska få använda Hållbarhetsprofilen.

Förutsatt att svenska och utländska fondbolag behandlas på samma sätt och har samma förutsättningar för att bli medlemmar i Swesif och samma möjligheter att fylla i Hållbarhetsprofilen innebär förslaget inga juridiska problem sett ur Pensionsmyndighetens synvinkel, så länge det sker på frivillig basis. Problem skulle uppstå om man till exempel skulle mäta på ett sätt som endast svenska fonder är vana

vid. Eftersom Hållbarhetsprofilen och tillhörande instruktion är tillgängliga både på svenska och engelska bedömer vi att företagen har samma förutsättning att fylla i den oavsett språk. Då Swesif är medlemmar i den europeiska organisationen Eurosif, som i sin tur ingår i den globala organisationen GSIA och hållbarhetsprofilen grundar sig på GSIA:s sju strategier för hållbara investeringar ser vi inte heller att man skulle mäta på ett sätt som just svenska kunder är vana vid.

#### **Åtgärd: Sida på fondtorget med hållbarhetsjämförelser**

Av den strukturerade informationen i den utvecklade Hållbarhetsprofilen kan vi bygga en sida på fondtorget med hållbarhetsjämförelser.

Fördelen är att vi lämnar kompletterande lättillgänglig, lättförståelig och jämförbar hållbarhetsinformation om varje fond, så att intresserade sparare själva kan välja en fond som till exempel tar hänsyn till mänskliga rättigheter och avstår från investeringar i kol och olja. All hållbarhetsinformation kan samlas på en jämförelsesida, där kunden kan jämföra många fonders hållbarhet på en gång. Det gör också att den nya informationen passar in i den nuvarande strukturen. Med sammanställning av informationen, insamlad genom förbockningar i rutor kan processen automatiseras, vilket håller kostnaderna nere. Nackdelen är att det är ett stort arbete att samla in informationen. Det görs troligen bäst genom att i samarbete med Swesif utveckla Hållbarhetsprofilen. För att åstadkomma detta behöver vi ta en mer aktiv roll i samarbetet och därmed tillsätta mer resurser.

Om vi väljer att implementera detta förslag bör vi inleda med att undersöka vilken information kunderna vill ha och hur kunderna vill ha den presenterad.

Rätt utformat är åtgärden oproblematiskt för Pensionsmyndigheten ur ett juridiskt perspektiv.

#### **Åtgärd: Anlita företag som erbjuder fondbetyg/märkning i hållbarhet**

Vi kan anlita ett ratinginstitut som inkluderar hållbarhet i fondbetygen, alternativt separat betygsätter fonder avseende deras hållbarhetsarbete. Morningstar lanserade en hållbarhetsrankning av fonder i mars 2016 och Svanen planerar att ta fram någon typ av hållbarhetsmärkning av aktiefonder under 2017.

Fördelen med åtgärden är att det är enkelt. Nackdelen är att vi får ta den information som erbjuds och kan inte påverka innehållet. Vi får förmodligen inte heller detaljinformation per fond som konsumenten själv kan ta ställning till. Det är förenat med en kostnad att köpa in betygssättningen.

Åtgärden är oproblematiskt för Pensionsmyndigheten ur ett juridiskt perspektiv. Vi får dock inte ge intryck av att hållbarhetsarbetet medför effekter som vi inte kan styrka. Syftet behöver vara ökad transparens mot spararna.

#### **Åtgärd: Addera information om koldioxidavtryck**

Vi kan addera koldioxidavtryck för fonderna. Vi kan be fondföretagen rapportera koldioxidavtryck på frivillig basis för sina fonder. De som rapporterar får uppgiften införd på fondtorget.

Fördelen med åtgärden är att vi förutom Hållbarhetsprofilen får ytterligare ett hållbarhetsmått, där jämförelse kan ske mellan fonder. Måttet är kopplat till det högaktuella målet att jordens medeltemperatursökning ska underskrida 2 grader. En

nackdel är att informationen i dagsläget kan vara vilseledande för konsumenten, då bara vissa utsläpp mäts och informationen varken ger en rättvisande eller fullständig bild av företagens eller branschens klimatpåverkan. En annan nackdel är att måttet bara täcker in en liten del av hållbarhetsarbetet. Ytterligare en nackdel är att vi själva får administrera att ta in informationen.

Bäst är om informationen om koldioxidavtryck utgör ett komplement till annan utökad information om hållbarhet på fondtorget och, när måttet utvecklats vidare med en mer komplett mätning av utsläpp, samlas in av Swesif i Hållbarhetsprofilen.

Åtgärden är oproblematiskt för Pensionsmyndigheten ur ett juridiskt perspektiv. Vi får dock inte ge intryck av att hållbarhetsinformation medför effekter som vi inte kan styrka. Syftet behöver vara ökad transparens mot spararna.

## 10.2 Budskap om fondval

Premiepensionen utgör en mindre del av den allmänna pensionen, kanske 20-25 procent när systemet är fullt infört, och ingen sparare ska känna sig tvingad att välja fonder. Förvalsfonden AP7 Såfa är ett fullgott alternativ för den som inte vill välja.

Pensionssparande är ett långsiktigt sparande. För att få en god avkastning behöver man ta hög risk, men också diversifiera sitt sparande för att inte ta onödigt hög risk. Vid ett långsiktigt sparande är det också viktigt att avgiften är låg, så att inte kapitalet äts upp över tid. Det gör att vi vägleder mot att välja globala aktieindexfonder med låg avgift, om inte kunden vill välja själv.

### Åtgärd: Väva in hållbarhet i grundbudskap

Det långa perspektivet kan kopplas till att vi behöver satsa på ett långsiktigt hållbart sparande. Vi skulle kunna väva in hållbarhet i vårt budskap på samma sätt som Kollegiet för svensk bolagsstyrning vävt in hållbarhet i sin skrivning om ett bolags främsta uppgift. Skrivningen skärptes så att god bolagsstyrning inte bara handlar om att sköta bolaget på ett så effektivt sätt som möjligt, utan också att det sköts hållbart och ansvarsfullt. Alltså, man sparar till pension långsiktigt med hög spridd risk till en låg avgift på ett hållbart sätt. Vi skulle då vägleda mot att spara i globala aktieindexfonder med låg avgift med en hållbar investeringsinriktning om inte kunden vill välja själv.

Fördelen med åtgärden är att det är enkelt och förmodligen upplevs som rimligt av spararna. Vårt grundbudskap kommer först i meningen, vilket minskar risken för att budskapet späds ut och därmed inte blir lika lätt att ta till sig och agera på. Nackdelen är att vi inte har belägg för att hållbart investerade ger högre riskjusterad avkastning eller bidrar till en bättre miljö.

Åtgärden är tveksamt för Pensionsmyndigheten ur ett juridiskt perspektiv, då vi inte kan belägga att hållbart investerade ger högre riskjusterad avkastning eller bidrar till en bättre miljö.

### Åtgärd: Sortering lägst avgift och hållbarhetsmärkning

För närvarande är fonderna på fondtorget sorterade med lägst avgift högst upp, samt att listan inleds med kategori aktiefonder följd av generationsfonder och blandfonder och avslutas med räntefonder. Till sorteringsordningen med lägst avgift först kan man lägga till att fonder med hållbarhetsmärkning kommer högst i sorteringen i respektive

kategori. Det skulle innebära att inom kategorin aktiefonder kommer först alla hållbarhetsmärkta fonder sorterade med lägst avgift först och sedan alla icke hållbarhetsmärkta fonder sorterade med lägst avgift först.

Fördelen är att vi lyfter fram fonder som i något avseende är mer hållbara än övrigt utbud och att vi håller fast vid vårt grundbudskap om låg avgift och hög spridd risk på långsiktigt pensionssparande. En nackdel är att vi riskerar att bli mer otydliga i vårt grundbudskap. En annan nackdel är att vi inte kan dra någon slutsats om att hållbart investerande påverkar avkastningen positivt, inte heller att det leder till en bättre miljö, och därmed vet vi inte om det gynnar spararna varken direkt eller indirekt.

Ur ett juridiskt perspektiv är det möjligt att sortera på hållbarhet om vi är tydliga med vad som avses med begreppet. Vi behöver också vara neutrala i den märkning vi väljer, det vill säga att inte välja en märkning som till exempel endast svenska eller europeiska fonder kan få i praktiken.

### **10.3 Lagändring och ändring i samarbetsavtalen**

Enligt socialförsäkringsbalkens bestämmelser om fonderna i premiepensionssystemet finns vissa kriterier som fonder måste uppfylla för att få förvalta premiepensionsmedel. Något kriterium avseende miljöarbete eller liknande saknas. Ett av kriterierna som måste uppfyllas är att fondförvaltaren måste ingå samarbetsavtal med Pensionsmyndigheten för att reglera det praktiska samarbetet mellan fondförvaltaren och myndigheten. Alla fondföretag med UCITS-fonder som åtar sig att följa vår rabattrappa, ge viss information till spararna samt i övrigt följa de administrativa åtaganden som finns i avtalet mellan fondföretaget och Pensionsmyndigheten får registrera fonder på myndighetens fondtorg

#### **Åtgärd: Obligatoriskt att nå upp till viss hållbarhetsnivå**

Fonder som inte når upp till en viss nivå av hållbarhet får inte listas på fondtorget. Hållbarhetsnivån skulle kunna vara den som Pensionsmyndigheten för närvarande använder sig av och som resulterar i en M/E-märkning av fonder på fondtorget. Nivån skulle också kunna basera sig på den hållbarhetsinformation som föreslås bli lagstadgad enligt SOU 2016:45 ”En hållbar transparent och konkurrenskraftig fondmarknad”.

Fördelarna är att Pensionsmyndigheten bidrar till att Sveriges regering kan uppfylla de nya globala hållbarhetsmålen genom att driva på hållbarhetsarbetet hos fondföretagen och därmed hos företagen de investerar i. Det går dock inte att dra någon slutsats om hållbart investerande påverkar avkastningen i någon riktning, så det skulle kunna bli till nackdel för spararen. Det är inte ens säkert att hållbara investeringar leder till en bättre miljö enligt Naturskyddsföreningens rapport. En nackdel är att spararnas fria val begränsas. En annan är att många tillväxtmarknadsfonder skulle få svårt att nå upp till nivån, medan svenska fondförvaltare och fonder som ligger långt framme med hållbarhetsarbetet skulle gynnas.

Att genom reglering i samarbetsavtal kräva att fonderna eller fondförvaltarna ska uppnå vissa miljökriterier bedöms gå utöver en reglering av det praktiska samarbetet mellan Pensionsmyndigheten och fondförvaltaren. Om vi vill ställa krav på fondföretagen att nå upp till en viss hållbarhetsnivå skulle det kräva en lagändring.

#### 10.4 Val av åtgärder

De åtgärder vi väljer att gå vidare med ligger inom ramen för Pensionsmyndighetens nuvarande uppdrag och kräver därmed inte lagändring (avsnitt 10.3).

Pensionsmyndigheten går inte vidare med åtgärder som innebär att vi väver in hållbarhet i grundbudskapet eller utnyttjar en hållbarhetsmärkning som sorteringsordning (avsnitt 10.2), då vi för närvarande inte med säkerhet kan säga att den riskjusterade avkastningen vid hållbart investerande blir högre eller inte påverkats eller att det leder till en bättre miljö.

Myndigheten går heller inte vidare med åtgärden att föra in koldioxidavtryck på fondtorget på frivillig basis (avsnitt 10.1). Vi avvaktar att måttet utvecklas och kan ge en mer rättvisande bild av utsläpp för konsumenten. Vi ser då gärna att koldioxidavtrycket integreras i Hållbarhetsprofilen.

Vi avvaktar åtgärden att anlita företag som erbjuder märkning/fondbetyg i hållbarhet (avsnitt 10.1). Det kan eventuellt vara aktuellt i ett senare skede. Inledningsvis föreslås att myndigheten fortsätter att bygga fondtorgets hållbarhetsinformation på innehållet i Swesif:s Hållbarhetsprofil.

### 11 Pensionsmyndighetens lösning

I föregående avsnitt presenterades ett antal möjliga åtgärder som kan vidtas för att öka hållbarheten på Pensionsmyndighetens fondtorg. I vår lösning har vi valt de åtgärder vi tror ger mest effekt och som vi kan genomföra inom ramen för vårt uppdrag utan lagändring.

#### 11.1 Åtgärder som lösningen baseras på

Pensionsmyndighetens lösning består i att tillföra mer lättillgänglig, lättförståelig och jämförbar hållbarhetsinformation om samtliga fonder på myndighetens fondtorg.

Av de förslag som listas i avsnitt 10 ingår följande i myndighetens lösning:

- Utveckling av Swesif:s Hållbarhetsprofil (avsnitt 10.1)
- Sida på fondtorget med hållbarhetsjämförelser (avsnitt 10.1)
- Utfasning av M/E-märkningen (avsnitt 10.1)

Myndighetens lösning innebär att vi utvecklar en ny sida på fondtorget där spararen kan jämföra olika fonders sätt att investera hållbart. Informationen bygger på de uppgifter fondbolagen lämnat i Hållbarhetsprofilen. Privata fondtorg går också i denna riktning. Vi skulle än en gång kunna ta ett nytt större steg tillsammans med Swesif och göra den nya Hållbarhetsprofilens innehåll lättillgängligt, lättförståeligt och jämförbart mellan fonder.

På sikt fasas M/E-märkningen ut och Pensionsmyndigheten övergår till en oberoende hållbarhetsmärkning.

För enklast möjliga genomförande förordas ett fortsatt samarbete med Swesif. En utökad Hållbarhetsprofil håller på att utarbetas av Swesif och innehåller hållbarhetsinformation som kan användas för jämförelsesidan på fondtorget.



### **11.2 Handlingsplan Pensionsmyndighetens lösning**

För att genomföra myndighetens förslag behöver ett projekt drivas för att utveckla fondtorget med en ny sida för hållbarhetsinformation. Vår ökade satsning på hållbarhet behöver också kommuniceras till fondspararna och fondbolagen.

### **11.3 Försvårande faktorer**

Myndighetens lösning skulle kunna leda till ett stort arbete med att samla in hållbarhetsinformation. En enklare väg, som förordas, är ett fördjupat samarbete med Swesif för att utnyttja den information som finns i den nya versionen av Hållbarhetsprofilen.

### **11.4 Standards och vedertagna principer**

Det florerar många sätt att mäta och redovisa hållbarhet, ju mer vi kan ansluta oss till standards och vedertagna principer desto bättre. Dessa standards och principer utvecklas också kontinuerligt.

### **11.5 Resurser och kompetens**

Även om vi bygger på branschstandards och samarbeten behöver kompetensutveckling ske inom hållbarhetsområdet, eventuellt behöver också resurser utökas eller omfördelas. Vi behöver se över vilken kompetens och vilka resurser som behövs.

Webbutvecklingsaktiviteter avseende fondtorget måste prioriteras inom ramen för webbprogrammet.

## **12 Konsekvenser**

Konsekvenserna av Pensionsmyndighetens lösning blir inte speciellt stora, utan kan ses som normalt utvecklingsarbete av fondtorget.

### **12.1 Konsekvenser för pensionsspararna**

Fondspararna skulle få mer lättförståelig och lättillgänglig hållbarhetsinformation om varje fond sammanställd på en jämförelsesida på fondtorget. För hållbarhetsintresserade sparare kan det underlätta fondvalet.

### **12.2 Konsekvenser för Pensionsmyndigheten**

Pensionsmyndigheten behöver arbeta fram en ny version av fondtorget där en sida med jämförelser av hållbarhet mellan fonder utvecklas baserad på Hållbarhetsprofilen.

Kompetens behöver utvecklas inom hållbarhetsområdet och eventuellt behöver också resurser tillföras. Resurser behövs också för utveckling av fondtorget för att inkludera en jämförelsesida för hållbarhet, samt för att se till att informationen kan samlas in och presenteras på ett automatiserat sätt. Det kan ses som normalt utvecklingsarbete av fondtorget. I inledningen av projektet för att utveckla fondtorget ingår en dialog med konsumenter för att ta reda på vilken hållbarhetsinformation som är viktig och hur den bör presenteras. Vi behöver fortsatt vara engagerade i Swesif.

### **12.3 Konsekvenser för fondbolagen**

I myndighetens förslag får spararna fortsatt samma fondutbud, men mer detaljerad information om hållbarhet per fond. Informationen insamlas liksom idag på frivillig basis genom Hållbarhetsprofilen. De fondbolag som inte fyller i profilen får streck eller liknande markering i fondjämförelserna.

## **13 Avstämning med andra myndigheter och organisationer**

Enligt regleringsbrevsuppdraget ska vi rådgöra med Konsumentverket och Finansinspektionen samt även med andra i sammanhanget relevanta myndigheter och organisationer. Konsumentverket återkopplade att de finner det önskvärt att vi använder hållbarhetssymboler som redan är etablerade istället för M/E-märkningen. Vidare anser verket att information om bolagens koldioxidavtryck inte bör användas vid marknadsföring till konsumenter då det finns en överhängande risk att konsumenter vilseleds. Vi har tagit hänsyn till Konsumentverkets synpunkter. Finansinspektionen har fått möjlighet att kommentera denna rapport. Organisationerna Swesif och Fondbolagens förening har fått ett tidigare utkast av rapporten och relevanta synpunkter har inarbetats i denna version av dokumentet. Två privata aktörer, Handelsbanken och SPP, nämns speciellt i texten då Pensionsmyndighetens produkt traditionell försäkring har investeringar i företagens globala aktieindexfonder. Dessa företag har fått ett utkast av rapporten och vi har fått återkoppling från Handelsbanken. Även Sjunde AP-fonden har lämnat synpunkter. Naturskyddsföreningen har fått möjlighet att kommentera ett utkast av denna rapport.