

TRAFIKLJUSRAPPORTEN 2022

Årets Hållbara Aktör

A photograph of two young boys standing in a field of tall, dry grass, holding hands and looking away from the camera towards a hazy horizon. The boy on the left is wearing a grey long-sleeved shirt and dark shorts, and the boy on the right is wearing a light-colored patterned long-sleeved shirt and light blue shorts. Both are wearing dark baseball caps.

Hållbarhetsåret 2022

För året 2022 har vi publicerat uppdaterade hållbarhetsanalyser på pensionsbolag, fondförsäkringar, fonder och sakförsäkringar. Vi har både ökat vår täckning av fondbolag och introducerat nya analyser av nordiska liv- och sakförsäkringsbolag, samt utvecklat flera av våra befintliga analysmodeller. Idag täcker vår analys 3648 fonder, 26 pensionsbolag, 13 fond-/depåförsäkringsbolag och 27 sakförsäkringsbolag.

Incitamentsprogram hos pensionsbolag

I Hållbara pensionsbolag har vi skrivit om det växande intresset och trenden med att integrera hållbarhetsmässiga, sociala och bolagsstyrningsmässiga kriterier (på engelska förkortat till ESG) till ledande befattningshavares incitamentsprogram. Krav från olika intressenter, samt regleringar och policys har drivit på den snabba utvecklingen av dessa incitament under de senaste åren.

Majoriteten av pensionsbolagen är positivt inställda och uppmuntrar bolag till att ha ESG-relaterade mål i incitamentsprogrammen. De tycker att väl utvecklade och genomtänkta ESG-relaterade incitamentsprogram med relevanta mål och mätetal kan driva på omställnings- och förändringsarbetet inom bolaget. Många av dem påverkar sina innehavsbolag att integrera ESG-mål i deras incitamentsprogram på olika sätt. Dock har de flesta inte själva incitamentsprogram, varken kopplat till avkastning eller hållbarhet. Detta kan bero på svårigheter kring strukturen av incitamenten.

Det finns flera positiva aspekter med incitamenten så som signalvärde om bolagens prioriteringar och tydlig ansvarsfördelning för bolagets påverkan på samhället. Men det finns även en del utmaningar kring hur de bäst bör utformas. Eftersom det inte finns några tydliga direktiv kring ESG-incitament, är det upp till bolaget att välja vad och hur ESG-prestation ska mätas, vilket medför svårigheter när investerare ska jämföra bolagens incitament. Bättre data och branschöverskridande ramverk kan hjälpa till att göra incitamenten mer effektiva och jämförbara mellan bolag. Detta kan åstadkommas genom samarbeten mellan aktörer inom och mellan branscher.

Utvecklad analysmodell för sakförsäkringar

I årets analys av Hållbara sakförsäkringar har vi gjort separata analyser för de tre vanligaste försäkringsprodukterna – företagsförsäkringar, motorförsäkringar, och transportförsäkringar. Detta för att göra en mer rättvis jämförelse mellan bolagen utefter de olika förutsättningarna de har inom produktområdena. Målsättningen är att detta även ska kunna ge mervärde för de kunder som oftast väljer försäkringsbolag inom en given produkt.

Bolagen har fått ett enskilt betyg inom de områden som berör deras verksamheter. Detta resulterar alltså inte i ett totalbetyg, då alla bolagen bedöms på olika områden. Eftersom alla bolag ansvarar för att förvalta försäkringspremier, genom intern eller extern förvaltning, samt har möjlighet och ansvar att sprida kunskap inom sina organisationer och i branschen, bedöms alla i dessa perspektiv.

Regelverk och vikten av ytterligare analys av fonder

Vi har under året omfattat fler fonder i vår uppdaterade analysmodell som integrerar EU:s förordning för hållbarhetsrelaterade upplysningar, SFDR-förordningen. Förordningen avser att göra det enklare för sparare att jämföra hållbarhetsnivån på fonder genom att reglera hur dessa får marknadsföra sig enligt nedan artiklar.

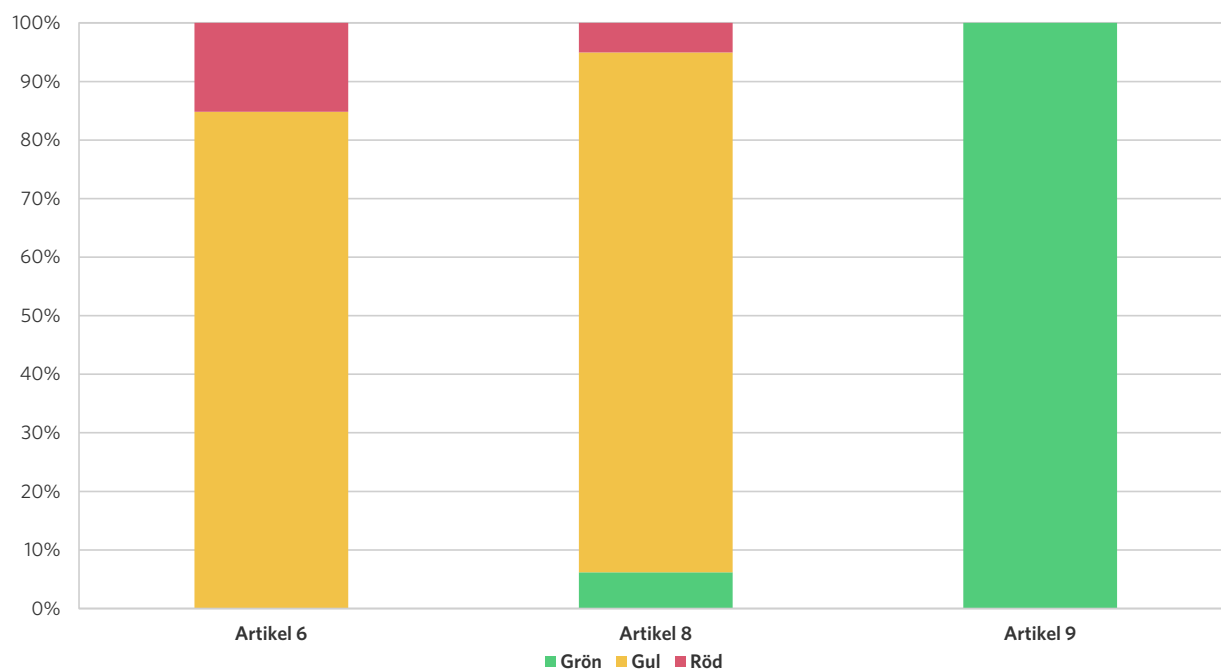
Artikel 9: Fonder men hållbara investeringar som mål

Artikel 8: Fonder som främjar hållbarhet

Artikel 6: Alla andra fonder

Regelverket är fortfarande under utveckling, vilket har gjort det svårt att tolka vilka krav som ställs för respektive artikel. Till följd av de senast uppdaterade kraven har flera fondbolag valt att minska andelen fonder med hållbara investeringar som mål. Detta har framförallt påverkat fonder som förvaltats passivt i enlighet med EU:s förordning om referensvärden. Vi väntar oss mer förtydliganden kring regelverken framöver, vilket kan leda till ytterligare förändringar hos fondbolagen. Den gradvisa implementeringen och de svårtolkade kraven gör det svårt för sparare att hitta rätt. Vi lägger därför fortfarande stor vikt i vår bredare analys av fonder, där vi tar hänsyn till fondbolagens övergripande hållbarhetsarbete, positivt urval och ansvarsfullt ägande. Våra betyg hjälper våra kunder att särskilja de fonder som har ett heltäckande hållbarhetsarbete. Tabellen nedan visar på fördelningen av våra betyg per SFDR-artikel på analyser gjorda sista kvartalet under 2022. Varje stapel anger hur stor andel samt hur många fonder som har fått grönt, gult och rött betyg inom respektive artikel.

BETYG PER SFDR-ARTIKEL Q4 2022



Vår analys omfattar utöver SFDR-förordningen en mängd andra parametrar, vilka baseras på primärdata från fondbolagen. Diagrammet nedan illustrerar faktorer vi bedömer inom de två perspektiven positivt urval och ansvarsfullt ägande. Vi får information om detta genom att samla in data från fondbolagen om deras processer. Inom positivt urval efterfrågar vi bland annat vilken analys de har tillgång till och hur den används i investeringsbeslut. Vi frågar även vilka SFDR-artiklar fonderna tillhör och hur dessa uppnås, hur hållbarhetsnivån på portföljerna följs upp, samt vilka färdigheter och incitament förvaltarna har för att integrera hållbarhet. Inom ansvarsfullt ägande frågar vi om fondbolagens hållbarhetsresurser- och styrning, dialogarbete samt deras engagemang i branschsamarbeten kopplade till hållbara investeringar.



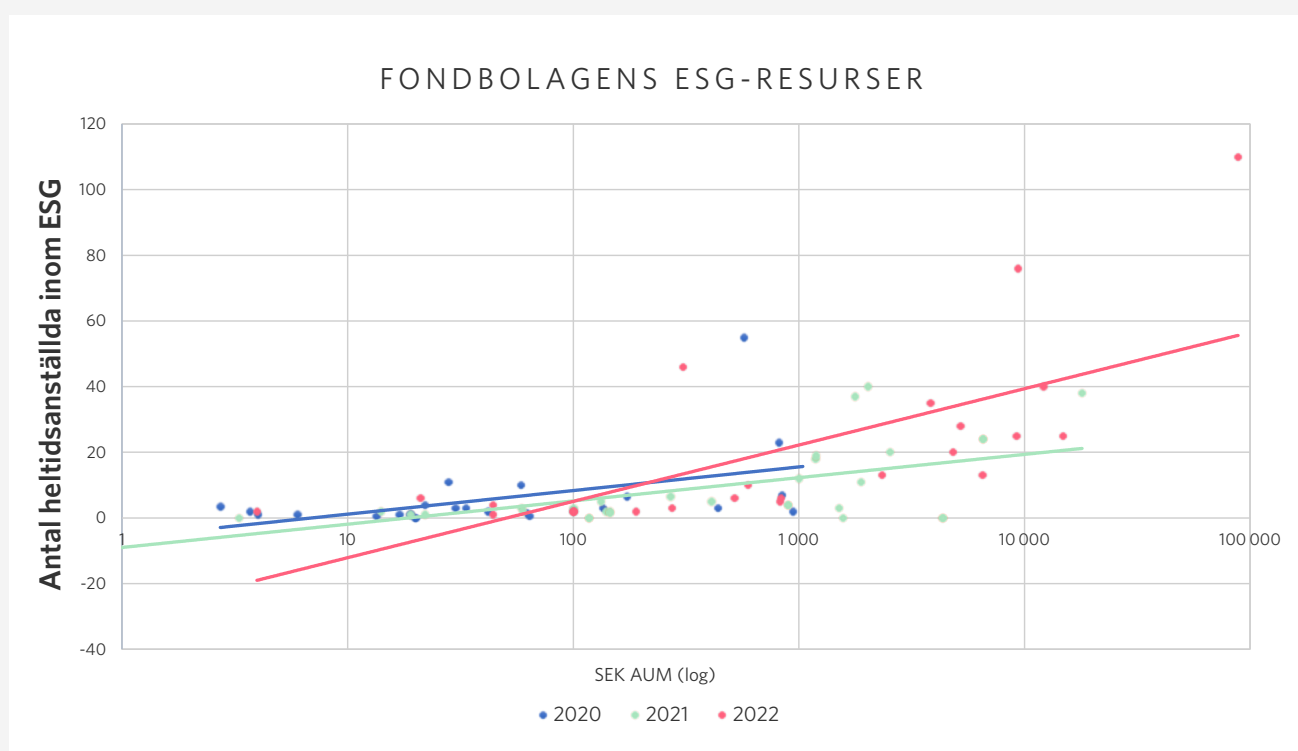
Vad finns i verktygslådan för bra hållbarhetsintegrering?

Vi har gjort stickprov på några av ovan faktorer för att undersöka hur branschen jobbat under 2022. Fokus har legat på områden som inte ligger i främst fokus i SFDR-förordningen. Syftet med undersökningen har varit att lyfta viktiga verktyg som möjliggör bra hållbarhetsintegrering.

Vattenpasset: ESG-resurser

Bra hållbarhetsintegrering kräver kunniga resurser, vattenpasset i verktygslådan. De bästa fondbolagen integrerar både hållbarhetsansvar i existerande roller samt anställer personer som dedikerat fokuserar på hållbarhet. De växande regulatoriska kraven, ökade ryktesrisker och

nya möjligheter gör det näst intill oundvikligt att inte investera i hållbarhetsresurser. Vi ser en ökande trend att anställa fler hållbarhetsresurser hos bolagen. Nedan tabell visar antal heltidsanställda ESG-resurser per miljard kronor förvaltat kapital. Fondbolagen som undersökts har varierat varje år, vilket kan ses på distributionen av storleken på bolagen. Dock återspeglar fondbolagen marknaden hyfsat väl över tid. Skillnaden mellan år 2021 och 2020 är sannolikt beroende på bolagens storlek och individuella skillnader, men år 2022 visar på en svag ökning gentemot de tidigare två åren. Vi väntar oss att trenden fortsätter under 2023.

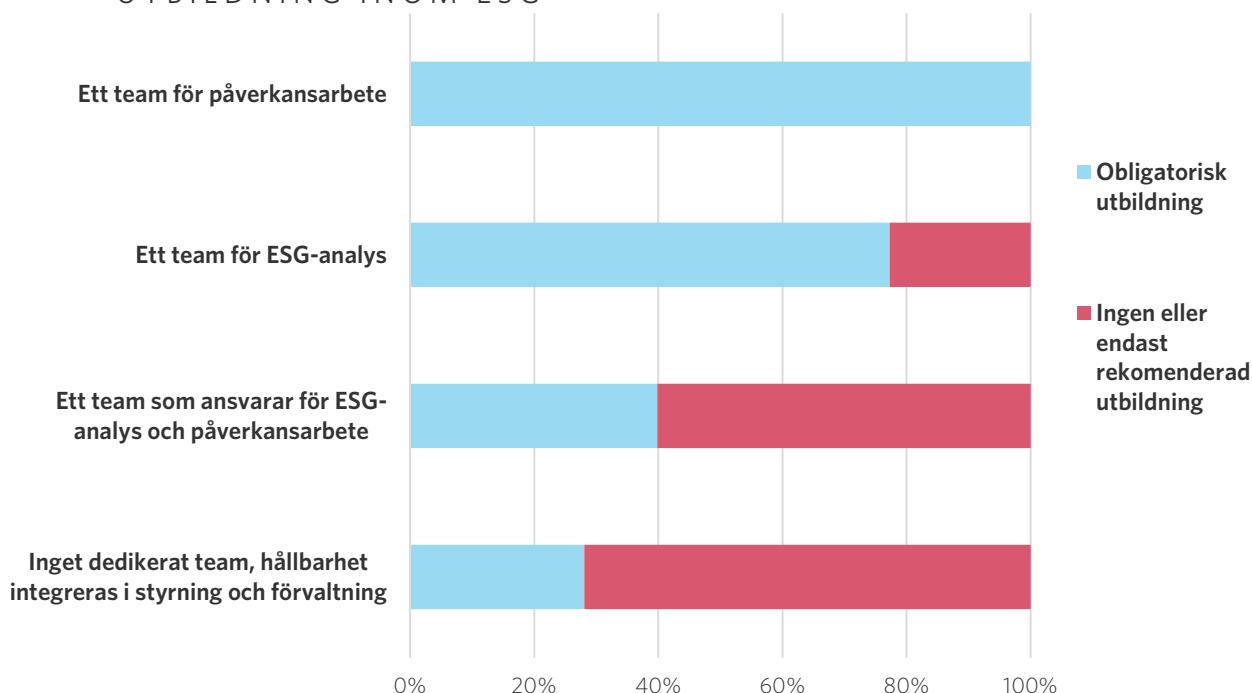


Skruvmejseln: Kunskap

I de fall där bolagen saknar personer som dedikerat jobbar med hållbarhet är det extra viktigt att förvaltare genomgår utbildningar. Det krävs kunskap inom förvaltningen för att förstå de risker och möjligheter som investeringarna medför, skruvmejseln i verktygslådan. Detta inkluderar en förståelse för de avvägningar som uppstår då uppfyllandet av ett hållbarhetsmål potentiellt kan orsaka betydande skada på något annat. Utbildning är ett verktyg som ger förvaltare färdigheter som krävs i de fall dedikerade hållbarhetsresurser saknas. Vår undersökning av fonder

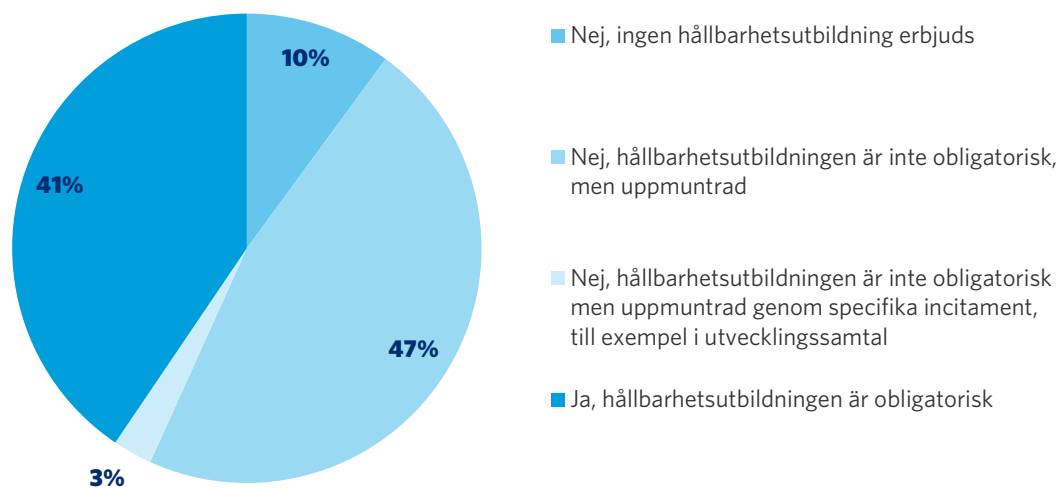
under 2022 visar dock att detta verktyg ofta saknas. Av de förvaltare som saknat stöd av ett ESG team har drygt 70 procent inte tilldelats någon obligatorisk utbildning under 2022. De fondbolag som alltså inte satsar på att anställa dedikerade ESG-resurser är oftast inte heller så bra på att säkerställa förvaltares kunskapsnivå inom hållbarhet. Undersökningen i tabellen nedan tar inte hänsyn till förvaltarens tidigare erfarenheter och kunskapsnivå, men vi anser oavsett att regelbundna kunskapsuppdateringar är viktiga på grund av branschens snabba utveckling inom området och komplexiteten i många hållbarhetsfrågor.

FONDBOLAGENS ESG-RESURSER SAMT ANDEL FONDER VARS FÖRVALTARE GENOMGÅR OBLIGATORISK UTBILDNING INOM ESG



Förvaltarna kan i många av dessa fall ha genomgått utbildningar, men då dessa inte varit obligatoriska är det inget vi med säkerhet kan förlita oss på. Genom att göra utbildningarna obligatoriska kan fondbolaget både säkerställa att förvaltarnas kunskap uppfyller en miniminivå samt skicka signaler om hur prioriterat området är för bolaget. Nedan tabell visar andelen fonder vars förvaltare erbjuds obligatoriska utbildningar, alternativt uppmuntras i olika hög grad.

ÄR HÅLLBARHETSUTBILDNINGARNA SOM ERBJUDS OBLIGATORISKA?

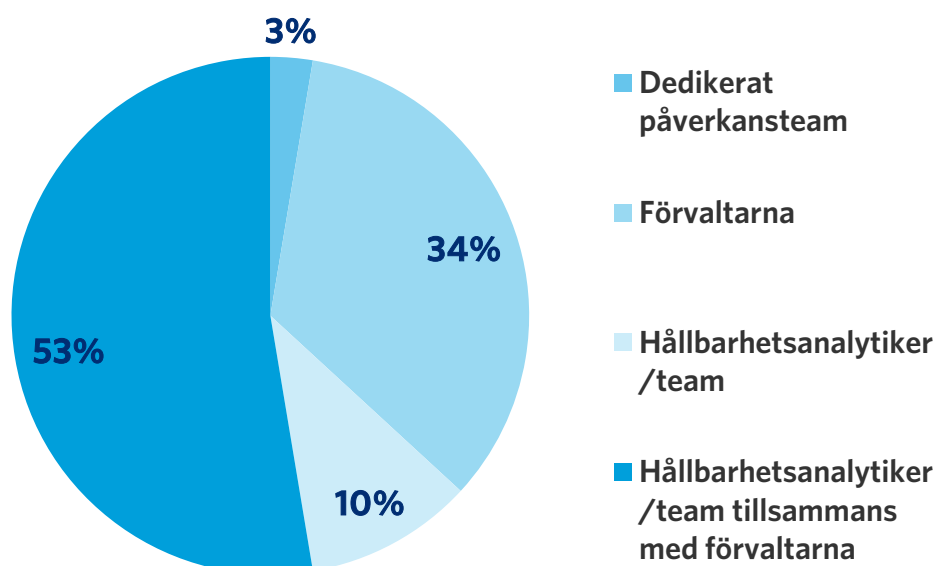


Hammarerna och spiken: Ansvar och mål

Ansvarsfullt ägande viktas lika högt i vårt betyg som inval av hållbara bolag, då det är ett viktigt verktyg för att uppmäna till ökad förståelse och hållbarhetshänsyn inom samhällsviktiga sektorer. Om fokus enbart läggs på invalsprocesser av hållbara innehav finns det en risk att omställningen av nödvändiga bolag i vårt samhälle uteblir. Som ägare har förvaltarna stort inflytande att påverka bolag att bli mer hållbara. Vi bedömer vilka fonder som har bäst förutsättningar att göra detta genom att analysera vilka metoder som används för att identifiera, prioritera och följa upp dialoger.

Effektiv ansvarsfördelning är oerhört viktigt för att åstadkomma förändring, hammarerna i verktygslådan. I vår analys undersöker vi därför vem som ansvarar för påverkansarbetet. Detta skiljer sig åt mellan bolagen, men i de flesta fall jobbar förvaltarna tillsammans med hållbarhetsansvariga. Förvaltarna har oftast bättre förståelse för bolagen i portföljerna, men kan behöva stöd kring hållbarhetsspecifika insikter. Ett samarbete är därför ofta optimalt för att uppnå önskad effekt. Däremot kan hållbarhetsansvariga mer effektivt driva bolagsöverskridande tematiska dialoger då de sitter på expertkunskap och har en övergripande bild av vilka exponeringar fondbolaget har i sin helhet. Nedan diagram visar vilka som ansvarar för påverkansarbetet hos

VILKA ANSVARAR FÖR PÅVERKANSARBETET HOS FONDBOLAGEN?



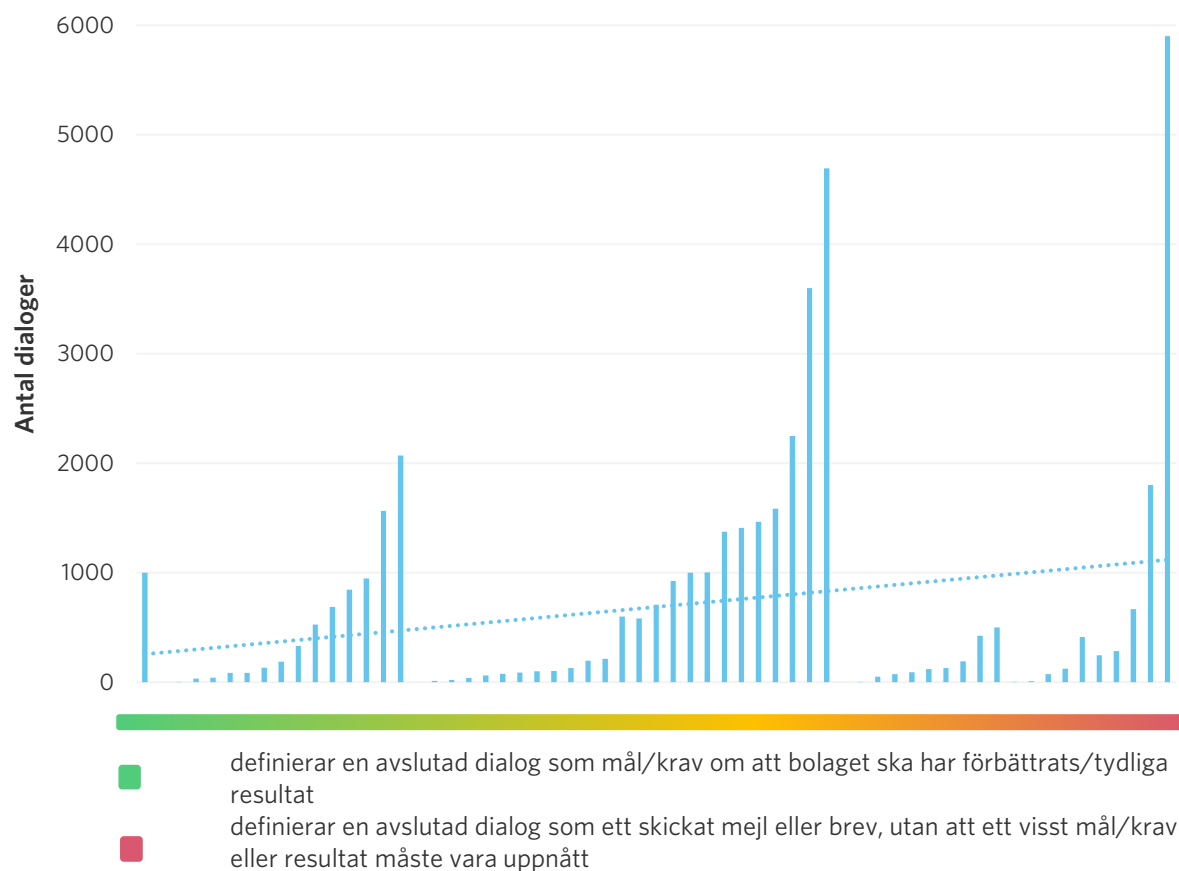
fondbolagen. I de fall när förvaltarna är ensamt ansvariga för dialogarbetet är det viktigt att de själva sitter på kunskap om hållbarhet. Regelbundna och obligatoriska utbildningar om hållbarhetsämnen samt tillgång till analys bör därför framförallt finnas tillgängligt för förvaltare som inte får stöd av dedikerade hållbarhetsresurser. Som vi beskrev ovan är detta inte alltid fallet.

Utöver ansvar bedöms även målsättningen med dialogerna, spiken i verktygslådan. Detta görs genom att en bedömning av ambitionsnivån på definitionen av dialogerna, då en dialog kan definieras som allt från ett ivägskickat mejl till en dialog med mål och krav på konkret förändring. Definitionen påverkar hur fondbolagen väljer att styra sina resurser, och är en viktig faktor i vår bedömning. Vi har därför tagit in data på hur många dialoger fondbolagen för, samt hur de

definierar en påverkansdialog. Som diagrammet nedan visar skiljer sig ambitionsnivån på de definierade dialogerna stort, vilket även reflekteras i antalet. En viktig parameter i vår bedömning utöver kvantitet är därför kvalitén på dialogerna. Diagrammet baseras på den data vi har inhämtat från fondbolagen från och om med implementeringen av vår uppdaterade betygsmoell fjärde kvartalet 2021 till och med slutet på 2022.

För att åstadkomma förändring behöver fondbolagen följa upp på effekten av de förda dialogerna. Ett bolag som mäter andel framgångsrika dialoger har incitament att lägga större vikt vid genomförandet och resultatet snarare än mängden utskick eller samtal. Som diagrammet visar finns det en korrelation mellan antal dialoger och nivån på definition, men vi ser en tydlig ökning av mer ambitiöst definierade dialoger

AMBITIONSnivå PÅ DEFINITIONEN AV EN PÅVERKANSDIALOG



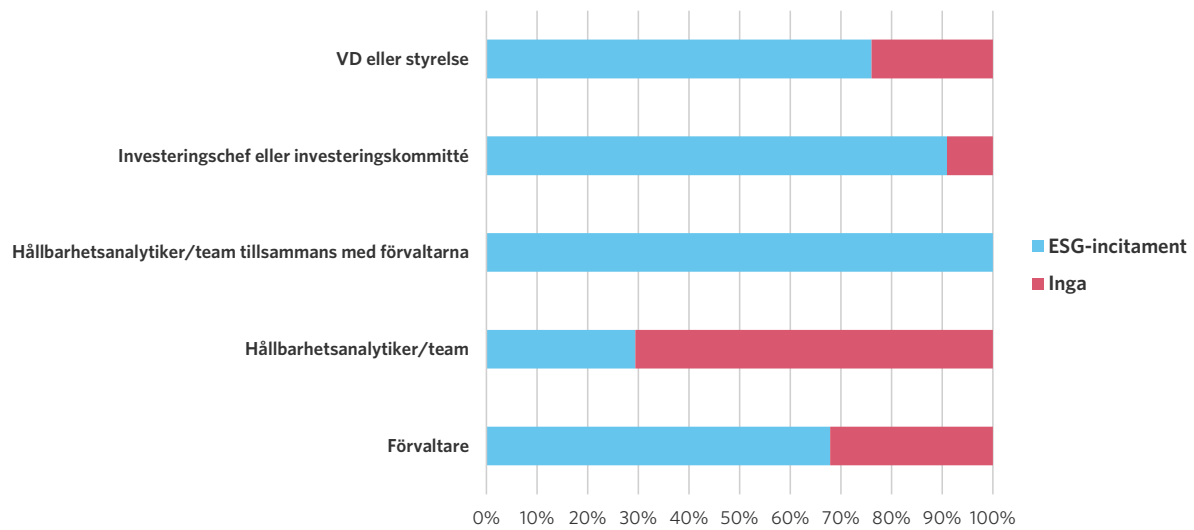
jämfört med tidigare år. De stora antal löst definierade dialogerna är drivna av relativt få aktörer, även om många fortfarande för få dialoger med låg ambitionsnivå. Ett stort antal dialoger utförs i enlighet med standardiserade processer hos förvaltarna. Vi har även märkt det ökade fokuset på kvalitet i våra samtal med aktörer, men det finns fortfarande förbättringsmöjligheter.

Skiftnyckeln: ESG-incitament

Ett annat viktigt verktyg för att säkerställa integrering av hållbarhetsrisker- och möjligheter är finansiella incitament, skiftnyckeln i verktygslådan. Andelen fondbolag som integrerat hållbarhetsmål i förvaltarnas bonusmål har ökat de senaste åren. Detta är positivt då det skapar tydliga incitament för förvaltarna att integrera hållbarhet, samt signalerar bolagens strategiska prioriteringar. Det övergripande ansvaret för bolagens hållbarhetsintegrering skickar också signaler till alla medarbetare. Om högre ledning bär yttersta ansvaret kan analytiker och förvaltare förlita sig på att efterlevnaden av bolagens hållbarhetsstrategi är viktig, och därmed prioritera mer av sin tid till att integrera och följa upp på portföljernas hållbarhetsnivå. Samtidigt kan det finnas en poäng med att de som sitter närmare investeringsbesluten tar ansvar

för hållbarhetsintegreringen, då de har bäst förståelse för de möjligheter och risker som besluten medför på portföljnivå. I dessa fall bör de dock ha tydliga incitament och uppmuntran från högre ledning att agera långsiktigt, då finansiell prestation oftast mäts med en relativt kort horisont. Ett annat sätt att motverka intressekonflikter är att ge mandat till ett oberoende hållbarhetsteam att fatta slutgiltiga beslut som rör portföljernas hållbarhetsnivåer. Oftast används en kombination av ovan strategier, men det är viktigt att utvärdera vilka beslutsstrukturer och incitament det finns inom fondbolagen. Nedan tabell visar vilka fonder som erbjudit förvaltarna någon form av finansiella incitament att integrera hållbarhet under 2022, samt vilka personer inom bolagen som är ytterst ansvariga för hållbarhetsintegreringen. Av de fonder där förvaltarna är ytterst ansvariga saknar drygt 30 procent någon form av finansiella incitament. Avsaknaden av incitament hos förvaltare är större hos de fonder där ett dedikerat hållbarhetsteam står som ytterst ansvarig för hållbarhetsintegreringen. Incitamenten fångas då istället upp av de ansvarsområden och den kompensation som hållbarhetsansvariga får.

ESG-INCITAMENT OCH ANSVARSFÖRDELNING HOS FONDERNA



Fler verktyg krävs

Verktyglådan för bra hållbarhetsintegrering är inte begränsad till ovan beskrivna faktorer. Dessa utgör endast ett stickprov på vad många av de bästa förvaltarna gör, men som ofta inte kommer fram i deras rapportering. I vår analys jobbar vi ständigt för att identifiera de främsta verktygen som behövs för att konstruera produkter som har en positiv påverkan samhället. Vi hoppas med detta kunna vägleda våra kunder att ta välinformerade beslut.





Söderberg
& Partners