

Hållbart ägande i pensionsbolagen – reviderad version

4 augusti 2014

Analytiker: Kajsa Brundin, Patrik Tran



Det här är en reviderad version av analysen Hållbart ägande i pensionsbolagen. I denna version har följande avsnitt utelämnats: en redogörelse för hållbarhetsarbetet i Sverige och internationellt, detaljerade betygskriterier för respektive utvärderingsperspektiv, en kompletterande överblick över olika hållbarhetsstrategier samt en översikt över tongivande aktörer inom området hållbara investeringar. Den fullständiga versionen innehåller också en bilaga med detaljerade beskrivningar av respektive pensionsbolags hållbarhetsarbete. Kontakta Söderberg & Partners för mer information om den fullständiga rapporten.

DE FLESTA AV OSS kommer att bli pensionsmiljonärer. Kanske flera gånger om. Valet av pensionsförvaltare påverkar avkastningen, men det kan också påverka miljön, samhället och människors rättigheter, om förvaltaren arbetar med hållbarhetsfrågor på ett bra sätt. Eftersom pensionsbolagen tillhör de största enskilda aktörerna på den svenska marknaden har de makten att påverka företagen de äger till att bli mer hållbara¹. Som sparare har man alltså möjligheten att låta sitt sparkapital påverka genom att välja ett pensionsbolag med bra arbete kring hållbarhet.

INTRESSET FÖR HÅLLBARA INVESTERINGAR i alla dess former ökar. Allt fler sällar sig till åsikten att en hållbar affärsmodell är nödvändig för att skapa en hög och stabil avkastning på lång sikt. För pensionskapital, med mycket långa sparhorisonter, framstår dessa tankegångar särskilt naturliga. Aktuell forskning² har funnit indikationer på att hållbara investeringsstrategier även kan leda till överavkastning. Den här analysen syftar därför till att utvärdera pensionsbolagens hållbarhetsarbete i förvaltningen.

Analysen inkluderar de tolv pensionsbolag som omfattas av våra livbolag- och premiegaranti-produktsanalyser. Vi har använt oss av publikt tillgängligt material samt skickat ut enkäter till

pensionsbolagen med öppna frågor om deras hållbarhetsarbete. I de flesta fall har ett möte bokats in för att diskutera svaren. I andra fall har frågorna besvarats via mail- och telefonkontakt. Två av pensionsbolagen, Nordea Liv och KPA, avböjde att svara på frågorna, varför enbart publikt material har använts för att analysera dessa. De viktigaste och tydligaste skillnaderna i hållbarhetsarbetet bland de undersökta pensionsbolagen är integrering av hållbarhetsarbetet, ambitioner och värdeskapande inom området, påverkansarbete och exkludering. Därför utvärderas och betygssätts pensionsbolagen dessa perspektiv, och slutbetyget är en sammanvägning av betygen inom respektive perspektiv.

Folksam Liv, SPP och Swedbank får slutbetyget grönt medan Alecta, KPA och Skandia Liv får betyget gult. Swedbank och SPP får grönt betyg inom tre av fyra perspektiv och är därmed de som presterat allra bäst i analysen. AMF, Handelsbanken Liv, Länsförsäkringar Liv, Nordea Liv, SEB Gamla och SEB Nya får alla slutbetyget rött.

¹ Pensionsbolagen som analyseras förvaltar tillsammans cirka 2 000 miljarder kronor.

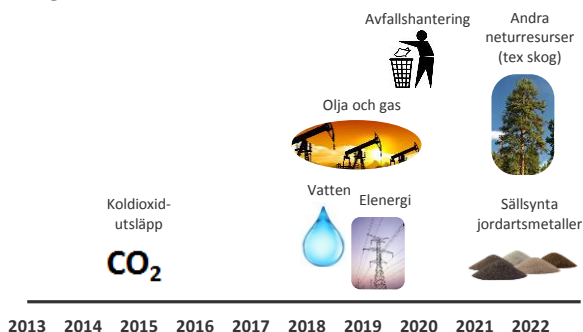
² Corporate Pension Funds & Sustainable Investment Study, 2011, Eurosif

Bakgrund

Inom begreppet hållbarhet ryms flera områden: miljöfrågor, mänskliga rättigheter, etik, jämställdhet, mångfald, etc. Investerare ägnar sig åt dessa frågor av flera anledningar – det kan handla om legala krav, marknadsföringssyfte, eller i riskförebyggande syfte. En ständigt aktuell fråga är huruvida förvaltarnas kunder behöver avstå avkastning eller risk till förmån för hållbarhet. I samma diskussioner förekommer också ofta argumentet att en investering måste vara hållbar för att på sikt kunna skapa värde.

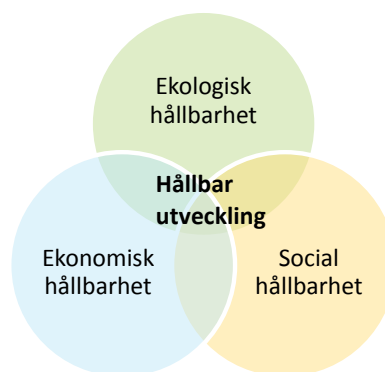
Figur 1 på nästa sida visar när olika resurser förväntas bli avgörande faktorer i för företags lönsamhet, antingen på grund av att de blir bristvaror eller för att utsläppen av dem regleras. Enligt en undersökning utförd av Carbon Trust³ tror 60 % av de tillfrågade företagen att deras produkter och tjänster kommer att bli dyrare som följd av resursbristen, 55 % tror att marknaderna de är verksamma i kommer att minska och 43 % tror att de inte kommer att kunna erbjuda lika differentierade produkter och tjänster som i dagsläget.

Tid tills respektive miljöaspekt blir kritisk för företags verksamhet



FIGUR 1 visar när olika miljöaspekter förväntas bli avgörande faktorer i företags operativa verksamheter.

Begreppet hållbarhet brukar definieras som att en generation tillgodoser sina behov utan att äventyra framtida generationers möjligheter att tillgodose sina behov⁴. Förutom miljöaspekten ("Ekologisk hållbarhet") inkluderar begreppet även aspekterna "Ekonomisk hållbarhet" och "Social hållbarhet", se figur 2.



FIGUR 2 visar aspekterna som omfattas av begreppet hållbarhet.

Organisationen Hållbart värdeskapande följer hur svenska börsbolag arbetar med hållbarhetsfrågor. Deras utvärdering sker inom fem huvudkategorier:

- Mänskliga rättigheter
- Arbetstagar rättigheter
- Miljö
- Affärsetik/antikorruption
- Arbetsmiljö, säkerhet och hälsa

Sedan utvärderingen startade 2009 rapporterar Hållbart värdeskapande ett generellt förbättrat resultat i hållbarhetsfrågor för företag. Miljö är det mest prioriterade hållbarhetsområdet, 99 % av företagen har riktlinjer och policys inom denna kategori. Lägst prioriterade området är mänskliga rättigheter; bara 26 % av företagen följer upp hur sina affärpartners arbetar med frågan.

Den här rapporten inleder med en översikt av hållbara investeringsstrategier som är viktiga att känna till. Därefter beskriver vi hur avkastning och hållbara investeringsstrategier förhåller sig till varandra samt vilka strategier den svenska respektive europeiska marknaden tillämpar. Slutligen beskrivs metoden för hur Söderberg & Partners har utvärderat pensionsbolagen samt resultatet av utvärderingen och betygsättningen.

³ "Businesses sleepwalking into a Resource Crunch", Carbon Trust, 2012

⁴ World Commission on Environment and Development, WCED

Strategier för hållbara investeringar

När metoder för hållbara investeringar först introducerades var begreppen som användes av olika aktörer mycket varierande. På senare år har terminologin som används inom de olika organisationerna konvergerat, vilket är ett tecken på att marknaden håller på att mogna. I den här analysen kommer vi att utgå ifrån Eurosifs / Swesifs klassificering av strategier, eftersom de är vanligt förekommande och enkla att förstå. I det följande kommer dessa strategier att beskrivas. Bilaga 1 innehåller även FNs och EFAMAs klassificering av strategier, samt en beskrivning av hur de tre synsätten förhåller sig till varandra.

Eurosif och Swesif definierar sju hållbara investeringsstrategier. Strategierna är processbaserade, det vill säga de beskriver *vad* investerarna gör och inte *varför, hur*, eller i vilken *omfattning* de gör det.

BÄST-I-KLASSEN. Den här metoden innebär att man väljer ut eller viktat upp ägandet i de företag inom en viss kategori som presterat bäst, eller förbättrat sig mest, utifrån en ESG⁵-analys. Man exkluderar alltså inte investeringar i denna metod. Detta möjliggör att portföljen fortfarande kan följa valda jämförelseindex, vilket kan vara ett problem med exkluderingsstrategin (definieras nedan).

ENGAGEMANG OCH RÖSTNING / AKTIV PÅVERKAN. Den senaste tiden har flera organisationer uttryckt att de behöver ändra sin SRI-strategi⁶, eftersom möjligheten att påverka företagen är mycket större genom dialog än genom exkludering. Ett växande antal aktörer använder sig därför av strategin Engagemang och röstning (även kallad Aktiv påverkan). Påverkansarbete och aktivt ägande sker genom röstning i bolagsstämmor och valberedningar samt direkta kontakter med företag i ESG-frågor, i syfte att påverka beteenden eller öka transparensen.

EXKLUDERING. Metoden innebär att förvaltaren inte investerar i specifika företag, branscher eller länder. Vanliga områden som utesluts är vapen, pornografi och tobak. Exkludering kan tillämpas på individuella förvaltningsmandat, men görs allt oftare på förvaltar- eller ägarnivå, över hela produkterbjudandet. Den här metoden kallas även etisk- eller värderingsbaserad exkludering,

⁵ ESG: Environmental (Miljö-), Social (Samhälls-) och Governance (Företagsstyrning)

⁶ SRI står för Socially eller Sustainable Responsible Investment (Hållbara och Ansvarsfulla Investeringar)

eftersom kriterierna ofta baseras på val gjorda av kapitalförvaltarna eller kapitalägarna.

HÅLLBARA TEMAINVESTERINGAR. Förvaltaren investerar i tillgångar enligt ett visst hållbart tema, exempelvis hållbar energiteknik, vattenhantering eller mikrolån. Strategin innebär att fonder, värdepapper eller andra produkter är direkt kopplade till utveckling inom hållbarhet. Produkter med hållbarhetstema bidrar i sig till att ta itu med sociala och /eller miljömässiga utmaningar såsom klimatförändringar, miljöeffektivitet och hälsa.

INTEGRERING. Metoden innebär att kapitalförvaltare integrerar ESG-risker och ESG-möjligheter i sina traditionella ekonomiska analyser i en systematisk process med relevant faktaunderlag. Metoden fokuserar på möjlig påverkan av ESG-frågor på företagets lönsamhet (positiv och negativ), vilket i sin tur påverkar investeringsbeslutet. Här värderas och vägs ESG-faktorer alltså uttryckligen in i den finansiella investeringsanalysen med ekonomiska mått.

NORMBASERAD SCREENING. Den här metoden väljer ut investeringsmöjligheter baserat på huruvida företagen följer en eller flera internationella normer som behandlar ESG-frågor. Exempel på normer är sådana som tagits fram av OECD, FN och FN-organ såsom Global Compact, ILO, UNICEF och UNHRC. Metoden är oftast mer komplex än exkludering, eftersom det krävs mer analys för att bedöma om investeringen följer den aktuella normen.

PÅVERKANSINVESTERINGAR. Investeringsstrategin innebär att man investerar i företag, organisationer och fonder som har avsikten att påverka i sociala eller miljömässiga frågor, kombinerat med att få en ekonomisk avkastning. Påverkansinvesteringar kan göras både i tillväxtmarknader och i utvecklade marknader, med olika ambitionsnivåer avkastningsmässigt beroende på de givna förutsättningarna. Investeringarna är ofta projektspecifika, men skiljer sig från filantropi genom att investeraren behåller ägandet och förväntar sig en positiv avkastning på sin investering. Påverkansinvesteringar kan exempelvis vara mikrolån, samhällsinvesteringar och entreprenörsfonder.

Etiska vs hållbara investeringsstrategier

Begreppet "etisk" förekommer ofta som en variant av hållbara investeringar. I den vanliga formen brukar etisk referera till att förvaltaren exkluderar företag som producerar exempelvis vapen, tobak, alkohol, spel och pornografi; det vill säga branscher som enligt traditionell västerländsk norm är att betrakta som "oetiska". Man fokuserar alltså på *vad* företaget producerar. Ansvarsfulla

investeringar identifierar istället risker utifrån ett hållbarhetsperspektiv och väljer företag som hanterar dessa på ett tillfredsställande sätt. Det senare begreppet fokuserar således mer på *hur* snarare än *vad* företagen producerar.

Exkludering vs normbaserad uteslutning

Exkludering och normbaserad uteslutning är två begrepp som brukar användas något överlappande. I den här analysen görs skillnaden att exkludering stänger ute branscher, produkter eller industrier ur investeringsuniverset. Normbaserad uteslutning baseras istället på en normbaserad screening som beaktar en eller flera aspekter hos företag, såsom korruption eller arbetstagarrättigheter. Ifall företagen bryter mot någon av dessa normer brukar investeraren i första hand påbörja ett påverkansarbete för att försöka få företaget att åtgärda överträdelserna. Om företaget inte visar önskvärd respons brukar det i sista hand uteslutas, det vill säga hamna utanför investerarens investeringsunivers.

Avkastning i hållbara investeringar

Ett vanligt argument emot hållbara investeringsstrategier är att de resulterar i lägre avkastning. Eftersom antalet investeringsalternativ minskar när hänsyn tas till icke-finansiella faktorer, såsom miljö och klimat, bör detta alltså leda till lägre avkastningsmöjligheter. Förespråkare menar, å andra sidan, att fördelarna med att investera i hållbara företag är större; företag som faller utanför investeringsalternativen bedriver ohållbara verksamheter som i längden kommer att göra dem mindre lönsamma.

Ett flertal stora undersökningar visar på att hållbara investeringar inte resulterar i lägre avkastning jämfört med investeringar utan beaktande av hållbarhet. Det finns även studier som drar slutsatsen att vissa typer av hållbarhetsstrategier ger högre avkastning än investeringar som inte tar hänsyn till hållbarhet. Exempelvis Cortez, Silva, and Areal (2009)⁷ visar att hållbara investeringar i Europa har presterat bättre än motsvarigheterna i USA. En trolig förklaring enligt studien är att man använder olika investeringsstrategier; i USA använder man mestadels exkludering medan man i Europa använder sig mer av metoder såsom normbaserad screening och aktiv påverkan. Detta tyder på att det finns skillnader i avkastningspotential mellan de olika strategierna och att en mer aktiv strategi för hållbara investeringar än enbart exkludering kan löna sig.

⁷ Cortez, Silva och Areal, "Socially Responsible Investing in the Global Market: The Performance of US and European Funds," University of Minho (februari 13, 2009)

Metod för utvärdering av bolagen

Målet med den här analysen är att utvärdera och jämföra pensionsbolagens arbete med hållbara investeringar. Genom att ställa frågor och diskutera med pensionsbolagens ansvariga för ansvarsfulla investeringar, har vi ett unikt analysunderlag som inte är lätt tillgängligt för den enskilde spararen.

För att jämföra och betygssätta pensionsbolagen enligt Söderberg & Partners trafikljusmodell fokuserar vi på de områden som vi identifierade som de tydligaste och viktigaste skillnaderna mellan pensionsbolagen i hållbarhetsarbetet. Utvärderingsperspektiven, som kommer att förklaras mer i nästa avsnitt, är följande:

- Integrering
- Hållbarhetsambitioner och värdeskapande
- Påverkansarbete (inklusive normbaserad uteslutning)
- Exkludering

Pensionsbolagens betyg inom perspektiven har sedan gett ett totalbetyg i hållbarhet. De olika perspektiven har dock inte lika mycket inverkan på slutbetyget eftersom de bedöms vara olika viktiga. Minst vikt, 10 %, har Exkludering fått, eftersom det är den enklaste och minst resurskrävande strategin (se nästa avsnitt). De resterande tre perspektiven bedöms vara ungefär lika betydelsefulla och utgör tillsammans 90 % av slutbetyget.

Analysen omfattar följande tolv pensionsbolag:

- Alecta
- AMF Pension ("AMF")
- Folksam Liv ("Folksam")
- Handelsbanken Liv ("Handelsbanken")
- KPA Pension ("KPA")
- Länsförsäkringar Liv ("Länsförsäkringar", "LF")
- Nordea Liv ("Nordea")
- SEB TL Gamla ("SEB Gamla")
- SEB TL fd Nya ("SEB Nya")
- Skandia Liv ("Skandia")
- SPP
- Swedbank Traditionell Pension ("Swedbank")

I de flesta fall har ett möte ägt rum för att diskutera svaren. Två av pensionsbolagen, KPA och Nordea, avböjde att delta i undersökningen, varför publikt material har använts för att analysera dessa.

Fyra perspektiv på pensionsbolagens hållbarhetsarbete [reviderat]

I det följande definieras och motiveras de för betygssättningen utvalda perspektiven. Det bör påpekas att bedömningen av pensionsbolagens betyg inom respektive perspektiv är kvalitativ, det vill säga *både* baserad på vår uppfattning om pensionsbolagens inställning till hållbarhetsarbete från möten och korrespondens *och* på konkreta faktauppgifter.

INTEGRERING. Perspektivet integrering beaktar dels huruvida pensionsbolaget tillämpar investeringsstrategin integrering, dels hur integrerat hållbarhetsarbetet är i organisationen. Det här perspektivet är särskilt viktigt eftersom området hållbara investeringar är så pass nytt. En förutsättning för att hela tiden förbättra metoderna och öka kunskapen är att hela organisationen är engagerad och har verktyg att arbeta med frågan.

HÅLLBARHETSAMBITIONER OCH VÄRDESKAPANDE. Perspektivet "Hållbarhetsambitioner och värdeskapande" fångar upp hur mycket pensionsbolaget satsar på hållbarhet och bidrar till utveckling inom området. Det är viktigt att premiera pensionsbolagen genom detta perspektiv eftersom hållbara investeringsstrategier är ett nytt område. Det är inte självklart vilket arbetssätt som är bäst och mycket mer kunskap behövs. Därför är det bra att pensionsbolagen prioriterar hållbarhet och, genom att ta egna initiativ, bidrar till att utveckla området vidare.

PÅVERKANSARBETE (INKLUSIVE NORMBASERAD UTESLUTNING). Perspektivet "Påverkansarbete" fångar upp hur effektivt pensionsbolagets påverkansarbete är. Detta är en viktig aspekt eftersom pensionsbolagen som analyseras tillhör de största enskilda aktörerna på den svenska marknaden och sitter på makten att förändra företag till det bättre ur en hållbarhetsaspekt. Metoden är väletablerad och till skillnad från exkludering, den andra väletablerade metoden, resulterar bra påverkansarbete i att företag förbättrar sitt hållbarhetsarbete. Om företagen inte visar önskvärd respons på påverkansarbetet brukar uteslutning vara den sista utvägen.

EXKLUDERING. Exkludering innebär att en investerare exkluderar hela branscher, produkter eller industrier ur investeringsuniverset (se även ovan under "Strategier för hållbara investeringar"). Det är den äldsta, enklaste och minst resurskrävande hållbara investeringsstrategin.

Exkludering är inkluderat som en av de fyra utvärderingsaspekterna eftersom investeringsstrategin är välkänd, ofta förekommande i marknadsföring och en av de vanligaste hållbarhetsstrategierna bland pensionsbolagen i undersökningen. Med anledning av att det är den enklaste och minst resurskrävande hållbara investeringsstrategin, samt att effekten av den kan diskuteras, har den minst inverkan på totalbetyget (10 %).

Resultat och betyg per perspektiv

I det följande beskrivs betyget per pensionsbolag och perspektiv, samt en kort motivering.

Integrering













Tabell 1 visar en sammanställning av pensionsbolagens betyg i perspektivet Integrering. Alecta och Swedbank har fått grönt betyg i integreringsperspektivet. Hos Alecta integreras hållbarhetsaspekter kvalitativt i investeringsanalyserna. Det är även aktieförvaltarna som ansvarar för dialogerna med företagen angående hållbarhetsfrågor. Hållbarhetsgruppen består av chefer från flera olika funktioner inom organisationen, vilket skapar förutsättningar för att förankra hållbarhetsarbetet i organisationen. Swedbanks förvaltare integrerar hållbarhetsaspekter i investeringsanalyserna i den aktiva förvaltningen genom att likställa hållbarhetsrisker med finansiella risker. Tillsammans med hållbarhetsanalytikerna går förvaltarna regelbundet igenom befintliga och potentiella framtida innehav, vilket skapar förutsättningar för en bra återkoppling.

AMF, SPP, Skandia, Nordea och Handelsbanken har alla fått betyget gult. När AMFs styrelse har fattat beslut i hållbarhetsfrågor är det kapitalförvaltarna som genomför dessa. Dock är hållbarhetsaspekter inte integrerade i investeringsanalysen. Trots att SPP har tillgång till en unik intern hållbarhetsanalys kommer den inte till nytta i förvaltningen, utom vid exkludering, eftersom kapitalet i huvudsak indexförvaltas. Hållbarhetsarbetet är dock välintegrerat i organisationen, där 8 av cirka 40 analytiker har hållbarhet som fokus. Handelsbankens kapitalförvaltare ska integrera hållbarhet i investeringsanalyserna. Det saknas emellertid väldefinierade uppföljningssystem som säkerställer att detta verkligen görs. Det är upp till varje chef att ta upp detta med medarbetarna ifall det anses vara motiverat. Även Skandias kapitalförvaltare ska inkludera hållbarhetsaspekter i investeringsanalyserna. Eftersom kapitalförvaltningen är outsourcad till många olika förvaltare är vår bedömning att det är svårt för Skandia att

säkerställa att integreringen av hållbarhetsfrågor i investeringsanalysen alltid sker på ett tillfredsställande sätt. Nordeas kapitalförvaltare initierade 2013 ett arbete med att integrera hållbarhet i investeringsanalyserna. Det är dock inte tydligt hur långt de har kommit i processen.

Folksam, KPA, Länsförsäkringar, SEB Nya och SEB Gamla har fått betyget rött. I vissa fall saknas integrering helt eftersom hållbarhet inte prioriteras eller eftersom indexförvaltning och outsourcad kapitalförvaltning försvårar en högre grad av integrering. Kapitalförvaltarna för Länsförsäkringar tillsatte under 2014 en ny roll inom organisationen, vars uppgift är att öka integreringen av hållbarhetsaspekter i förvaltningsprocessen. Det sistnämnda är steg i rätt riktning, men påverkar inte betyget förrän initiativet har omsatts i praktiken.

Integrering

	Betyg	
Alecta		Grönt
AMF		Gult
Folksam		Rött
Handelsbanken		Gult
KPA		Rött
Länsförsäkringar		Rött
Nordea		Gult
SEB Nya		Rött
SEB Gamla		Rött
Skandia		Gult
SPP		Gult
Swedbank		Grönt

TABELL 1 visar pensionsbolagens betyg i perspektivet Integrering. Mer detaljerad information om respektive bolag finns i bilaga 3.

Hållbarhetsambitioner och värdeskapande

Tabell 2 visar en sammanställning av pensionsbolagens betyg i perspektivet Hållbarhetsambitioner och värdeskapande. Folksam, SPP och Swedbank har fått grönt betyg i detta perspektiv. Dessa pensionsbolag arbetar proaktivt i sitt påverkansarbete. Folksam var grundande medlem av Hållbart värdeskapande och var med och skapade UN PRI. Dessutom verkar de för att öka transparensen på marknaden samt sprider kunskap om ämnet hållbarhet genom rapporter och undersökningar. Av dessa kan nämnas rankingen av alla svenska börsbolags hållbarhetsarbete vartannat år, samt årliga jämställdhets- och styrelsekompetensindex. SPP bidrar, genom att lägga mycket resurser på sin unika hållbarhetsanalys av företag, till ökad kunskap inom ämnet. Dessutom har de relativt mycket hållbara temainvesteringar inom mikrofinansiering, certifierad skog och Green Bonds. Swedbank följer regelbundet upp hållbarhetsarbetet i företagen de äger och ger utvecklingsförslag inom ämnet. För att skapa sig en egen uppfattning om hur hållbarhetsarbetet verkligen ser ut, görs fabriksbesök och de deltar i revisioner av företagets leverantörer. Swedbank var också en av de grundande medlemmarna av Hållbart värdeskapande och Swesif.













Skandia får gult betyg inom perspektivet Hållbarhetsambitioner och värdeskapande. Skandia är reaktivt i sitt påverkansarbete men har relativt mycket påverkans- och temainvesteringar.

KPA profilerar sig som hållbara och etiska, och de lägger en hel del resurser på att ta upp hållbarhetsfrågor till debatt. Däremot är det svårt att utifrån publikt material avgöra hur pass värdeskapande inom området KPA faktiskt är. Detta eftersom de inte har någon tydligt kommunicerad hållbarhetsorganisation och ansvarsfördelning. I den senast publicerade miljörapporten enligt ISO 14001 kritiserar KPA för att man inte har ett tydligt gränssnitt gentemot Folksam i vissa miljöfrågor. Detsamma gäller för denna analys; det är svårt att förstå arbetsfördelningen mellan KPA och Folksam. Som exempel kan nämnas att båda bolagen enligt sina hemsidor var som "enda svenska deltagare" delaktiga i att ta fram PRI-principerna, och att KPA enligt sin hemsida är delaktiga i Nordic Engagement Cooperation (se avsnittet Påverkansarbete) trots att endast Folksam nämns i NECs årsrapport. Det är heller inte tydligt vad som analyseras internt och vilka tjänster som köps in, exempelvis via förvaltningsuppdraget hos Swedbank Robur. På grund av dessa oklarheter är det beklagligt att KPA har valt att inte bidra till denna analys genom att svara på frågor. Det är även motsägelsefullt då en av punkterna i deras publika hållbarhetsstrategi är att arbetet ska vara transparent.

KPA når därför enbart med en liten marginal upp till betyget gult inom detta perspektiv.

Alecta, AMF, Handelsbanken, Länsförsäkringar, Nordea, SEB Gamla och SEB Nya får rött betyg inom perspektivet. AMFs kapitalförvaltning understryker ofta att hållbara investeringsinitiativ inte får ske på bekostnad av avkastning, vilket tyder på ett underliggande antagande om konflikt mellan dessa två mål. Alecta ser å andra sidan inte denna konflikt, utan menar att investeringar alltid måste vara hållbara för att vara långsiktigt lönsamma. Däremot anser Alecta att det inte är deras uppgift som kapitalförvaltare att gå ut bredare för att med opinion påverka branscher till det bättre i hållbarhetsfrågor. De övriga pensionsbolagen är i startgroparna i sitt hållbarhetsarbete, eller prioriterar området mindre än pensionsbolagen som fått högre betyg.

Hållbarhetsambitioner och värdeskapande

	Betyg	
Alecta		Rött
AMF		Rött
Folksam		Grönt
Handelsbanken		Rött
KPA		Gult
Länsförsäkringar		Rött
Nordea		Rött
SEB Nya		Rött
SEB Gamla		Rött
Skandia		Gult
SPP		Grönt
Swedbank		Grönt

TABELL 2 visar pensionsbolagens betyg i perspektivet Hållbarhetsambitioner och värdeskapande. Mer detaljerad information om respektive pensionsbolag finns i bilaga 3.

Påverkansarbete (inklusive normbaserad uteslutning)

Tabell 3 visar en sammanställning av pensionsbolagens betyg i perspektivet Påverkansarbete. Alecta, AMF, Folksam, SPP och Swedbank har fått grönt betyg. Alectas påverkansarbete bedömer vi ha goda möjligheter att påverka företagen till det bättre. Detta eftersom Alecta är en stor aktör med ett koncentrerat innehav, vilket innebär att de oftast är en stor ägare i de företag de investerar i. Dessutom har de löpande kontakt med samtliga företag som de äger, vilket innebär att det finns upparbetade kommunikationsvägar att tillgå vid påverkansarbete. Även AMF har ett koncentrerat innehav. Eftersom de fokuserar på valberednings- och styrelsearbete hos företag som de har investerat mycket kapital i och hos företag där de tillhör de fem största aktieägarna, bedömer vi att AMF har goda möjligheter att åstadkomma förändringar. Folksam går på samtliga bolagstämmor för de svenska företag de äger. För att kunna öka sitt inflytande vid påverkansarbete har Folksam gått samman med två andra nordiska investerare och bildat Nordic Engagement Cooperation¹⁴. Folksam använder även media på ett bra sätt för att ytterligare öka pressen på företag som de vill förändra. SPP har en väldefinierad process för hur påverkansarbetet ska gå till. Med tydliga mål, kontinuerlig uppföljning och strukturerade utvärderingar anser vi att SPP har goda förutsättningar för att bedriva ett bra påverkansarbete. Swedbanks kapitalförvaltning har identifierat ett antal teman inom hållbarhet som de prioriterar. Inom dessa teman samarbetar de med andra investerare för att kunna öka sitt inflytande. Deras fabriks- och leverantörsbesök ökar också trycket på företagens hållbarhetsarbete. Under 2013 förde Swedbank dialog med 189 företag angående hållbarhet och deltog på 184 bolagstämmor. De deltog även i 61 valberedningar.













KPA, SEB Gamla och SEB Nya har fått betyget gult. SEB Gamla och SEB Nya har, liksom Swedbanks kapitalförvaltare, identifierat teman inom hållbarhet som de fokuserar på. De ingår även i samarbeten med andra investerare för att kunna öka sitt inflytande i påverkansarbetet. Detta arbete sker dock i mindre omfattning jämfört med pensionsbolagen som har fått grönt betyg. Eftersom KPA investerar i många företag är de ofta relativt små ägare i företagen de investerar i, vilket begränsar deras påverkansmöjligheter. Under 2013 kontaktade KPA de 20 företag som de har investerat mest pengar i samt de 20 företag som de anser har störst hållbarhetsrisker. I slutändan resulterade detta i sammanlagt tio möten.

Handelsbanken, Länsförsäkringar, Nordea och Skandia har alla fått rött betyg. Handelsbanken och Nordea investerar

¹⁴ Nordic Engagement Cooperation består av Folksam, finska Ilmarinen och norska KLP

mestadels i räntebärande värdepapper, varför vår bedömning är att deras möjlighet till inflytande genom ägande är begränsad. Länsförsäkringar har begränsade resurser och möjligheter att kunna bedriva omfattande påverkansarbete. Därför förekommer det att de, istället för att påverka företag där det finns potential, avvitrar dem på grund av resursbrist. Skandia har outsourcat sin kapitalförvaltning till många externa förvaltare och håller relativt lite svenska aktier. Detta antas medföra att ägandet och därmed möjligheten till inflytande i varje företag begränsas.

Påverkansarbete













	Betyg	
Alecta		Grönt
AMF		Grönt
Folksam		Grönt
Handelsbanken		Rött
KPA		Gult
Länsförsäkringar		Rött
Nordea		Rött
SEB Nya		Gult
SEB Gamla		Gult
Skandia		Rött
SPP		Grönt
Swedbank		Grönt

TABELL 3 visar pensionsbolagens betyg i perspektivet Påverkansarbete. Mer detaljerad information om respektive pensionsbolag finns i bilaga 3.

Exkludering

Tabell 4 visar en sammanställning av pensionsbolagens betyg i perspektivet Exkludering. De pensionsbolag som fått grönt betyg inom perspektivet Exkludering är KPA och SPP. KPA exkluderar vapen, kommersiell spelverksamhet, alkohol och tobak, vilket är de mest omfattande exkluderingskriterierna av alla bolag i analysen. SPP exkluderar de 10 % sämsta företagen utifrån hållbarhetsaspekter inom varje högrisksektor, vilka identifieras i den interna hållbarhetsbetygssättningen (se bilaga 3.10) för mer detaljer). Dessutom exkluderar de baserat på tobak och kontroversiella vapen. Folksam, Handelsbanken, Länsförsäkringar, Nordea, SEB Nya, SEB Gamla, Skandia samt Swedbank har fått betyget gult. De exkluderar baserat på vapen och i vissa fall tobak. Rött betyg har Alecta och AMF fått eftersom de inte tillämpar investeringsstrategin exkludering.

Exkludering

	Betyg	
Alecta		Rött
AMF		Rött
Folksam		Gult
Handelsbanken		Gult
KPA		Grönt
Länsförsäkringar		Gult
Nordea		Gult
SEB Nya		Gult
SEB Gamla		Gult
Skandia		Gult
SPP		Grönt
Swedbank		Gult

TABELL 4 visar pensionsbolagens betyg i perspektivet Exkludering. Mer detaljerad information om respektive pensionsbolag finns i bilaga 3.

Slutbetyg

I det sammanvägda betyget har vi viktat betygen från de fyra perspektiven. Integrering, Hållbarhetsambitioner och värdeskapande samt Påverkansarbete har lika stor relevans för slutbetyget och står för totalt 90 %. Perspektivet Exkludering utgör resterande 10 %.

Folksam, SPP och Swedbank får grönt totalbetyg. Folksams avsaknad av Integrering på grund av indexförvaltning och outsourcad kapitalförvaltning vägs upp av deras stora fokus på Påverkansarbete samt höga nivå av Hållbarhetsambition och värdeskapande.

Alecta, KPA och Skandia får gult totalbetyg. Ett bra Påverkansarbete och Integrering hos Alecta väger upp för avsaknaden av exkluderingsstrategin samt den låga nivån av Hållbarhetsambitioner och värdeskapande. KPAs Exkludering är mest omfattande, men pensionsbolaget är sämre på Integrering samt tvetydiga inom Hållbarhetsambitioner och värdeskapande.

AMF, Handelsbanken, Länsförsäkringar, Nordea, SEB Gamla och SEB Nya får slutbetyget rött. Länsförsäkringar får rött betyg i tre perspektiv och är därmed det pensionsbolag med flest antal röda betyg.

Slutbetyg

Grönt betyg

Folksam
SPP
Swedbank

Gult betyg

Alecta
KPA
Skandia

Rött betyg

AMF
Handelsbanken
Länsförsäkringar
Nordea
SEB Nya
SEB Gamla

TABELL 5 visar pensionsbolagens slutbetyg. Mer detaljerad information om respektive pensionsbolag finns i bilaga 3.