

## Hållbara fondförsäkringar – reviderad version

April 2015

Analytiker: Kajsa Brundin, Patrik Tran



Det här är en reviderad version av analysen Hållbara Fondförsäkringar. I denna version har följande avsnitt utelämnats: detaljerade betygskriterier för respektive utvärderingsperspektiv 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.

**HUR VILL DU** att ditt pensionskapital ska förvaltas? Valet av förvaltare påverkar avkastningen. Men om pensionsförvaltaren arbetar med hållbarhetsfrågor på ett bra sätt kan valet även påverka miljön, samhället och människors arbetsvillkor. Och det finns anledning att tro att det senare hänger ihop med det förra.

Sedan fondförsäkringen introducerades som sparform 1990 har den blivit en stor och viktig del av den svenska tjänstepensionsmarknaden. Däremot är det inte så många som känner till vad ett fondförsäkringsbolag är, vad det gör och vad det skulle kunna göra för sina sparare inom inte minst hållbarhetsområdet. Tillsammans har fondförsäkringsbolagen i undersökningen inflytande över kapital motsvarande 900 miljarder kronor. Som sparare finns möjligheten att låta pensionspengarna påverka framtiden genom att välja ett fondförsäkringsbolag med bra hållbarhetsarbete.

Detta är marknadens första hållbarhetsanalys av fondförsäkringar. Utöver att belysa vad de olika fondförsäkringsbolagen gör bra och mindre bra i hållbarhetsfrågor, bidrar analysen även till att kartlägga och sprida best practise mellan fondförsäkringsbolagen. Analysen ska ses som ett komplement till Söderberg & Partners övriga analyser av fondförsäkringar, vilka syftar till att bedöma fondselektionsförmåga, kostnader och bredd i fondutbudet.

**METOD.** Analysen inkluderar de fjorton fondförsäkringsbolag som omfattas av Söderberg & Partners fondförsäkringsanalys. Vi har använt oss av

publikt tillgängligt material samt skickat ut en enkät till fondförsäkringsbolagen 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 fondförsäkringsbolagen, Nordnet och Avanza, avstod från att svara, varför enbart publikt material har använts för att analysera dessa.

Fondförsäkringsbolagen får betyg i hållbarhet enligt Söderberg & Partners trafikljusmodell, där grönt betyg ges till de mest hållbara fondförsäkringsbolagen, och rött betyg ges till de minst hållbara bolagen. Betyget är baserat på fyra perspektiv som identifierats som de viktigaste och tydligaste skillnaderna mellan de olika bolagens hållbarhetsarbete. De fyra perspektiven är "Process för hållbarhet i fondutbudet", "Påverkansarbete", "Kommunikation och transparens" samt "Entrélösning".

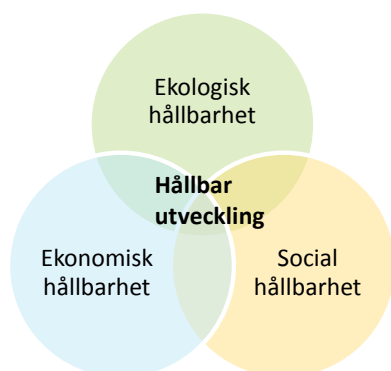
**RESULTAT.** Tre bolag får grönt betyg i vår utvärdering: SPP, Länsförsäkringar och Skandia, där SPP får flest antal gröna betyg inom de olika perspektiven. Fyra fondförsäkringsbolag får rött betyg: Avanza, Brummer & Partners, Movestic och Nordnet. Resterande sju bolag får gult betyg: Nordea, Folksam, Danica, SEB, Swedbank, AMF och Handelsbanken.

## Definitioner och inledande kommentarer

### Definition av hållbarhet

Inom begreppet hållbarhet ryms flera områden: miljöfrågor, mänskliga rättigheter, etik, jämställdhet, mångfald, etc. Förvaltare ägnar sig åt dessa frågor av flera anledningar – det kan handla om legala krav, marknadsföringssyfte, eller i riskförebyggande syfte.

Begreppet hållbarhet brukar definieras som att en generation tillgodoser sina behov utan att äventyra framtida generationers möjligheter att tillgodose sina behov<sup>1</sup>. Förutom miljöaspekten ("Ekologisk hållbarhet") inkluderar begreppet även aspekterna "Ekonomisk hållbarhet" och "Social hållbarhet", se figur 1.



FIGUR 1 visar aspekterna som omfattas av begreppet hållbarhet.

### Ökat intresse för hållbara investeringar

Intresset för hållbara investeringar har ökat kraftigt den senaste tiden; från sparare, organisationer och från myndigheter. En effekt av detta är att investeringsstrategier som på ett eller annat sätt refererar till hållbarhetsstrategier är på stark framfart. Eurosif, ett nätverk för ansvarsfulla investeringar, skriver i sin senaste rapport från 2014 att samtliga definierade former av hållbara investeringsstrategier ökar i Europa<sup>2</sup>.

Det ökade intresset syns även tydligt i Sverige. Exempelvis svarar 7 av 10 svenskar att de är intresserade av att ha sina pensionsbesparingar i en portfölj med fokus på hållbara investeringar och klimatsmarta fonder<sup>3</sup>. Samtidigt kan hållbarhetshänsyn sägas vara något som sparare närmast förutsätter; i en undersökning från 2014 svarar

endast 18 % att pensionsförvaltare inte bör ta hänsyn till hållbarhet utan enbart borde ta finansiell hänsyn i sin förvaltning<sup>4</sup>.

Vi noterar även ett ökat intresse för hållbara investeringar från myndigheter. Regeringen har i år tillsatt en utredning för att föreslå hur informationen och jämförbarheten av fondförvaltares hållbarhetsarbete kan bli bättre. Här ingår miljö, klimat, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och korruptionsbekämpning.

### Skillnaden mellan etiska och 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 eller handlar med 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 och hållbara 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. I den här rapporten fokuserar vi på hållbarhetsstrategier. Men, eftersom många av fondförsäkringsbolagen använder sig av begreppet "etisk", och "etisk" ofta sammanfaller med delar av hållbara investeringsstrategier förekommer även detta begrepp i rapporten.

### Avkastning i hållbara investeringar?

En ständigt återkommande fråga är huruvida förvaltarnas kunder behöver avstå från avkastning eller risk till förmån för hållbarhet. I samma diskussioner förekommer ofta argumentet att en investering måste vara hållbar för att på sikt kunna skapa värde.

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

<sup>1</sup>World Commission on Environment and Development, WCED

<sup>2</sup>European SRI Study 2014 (2014, Eurosif)

<sup>3</sup>Opinionsundersökning genomförd av Cint/WWF (februari 2015)

<sup>4</sup>"Should pension funds' fiduciary duty be extended to include social, ethical and environmental concerns?" (2014, Jansson et al)

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)<sup>5</sup> 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.

Figur 2 och figur 3 visar resultat från en enkätundersökning som Carbon Trust<sup>6</sup> har utfört där 475 storföretag i Kina, Korea, Brasilien, Storbritannien och USA tillfrågades. Figur 2 visar hur de tillfrågade bolagen tror att en framtida resursbrist<sup>7</sup> kommer att påverka dem. 60 % tror att utvecklingen kommer att leda till ökade kostnader för deras tjänster och produkter. 55 % tror att de kommer att kunna verka på färre geografiska marknader och 43 % tror att de kommer att kunna erbjuda ett mindre varierat produkt- eller tjänsteutbud. 31 % tror att utvecklingen kan leda till en försämrad kvalitet i sina produkter och 26 % tror att de kommer att behöva förändra sina affärsprocesser betydligt.

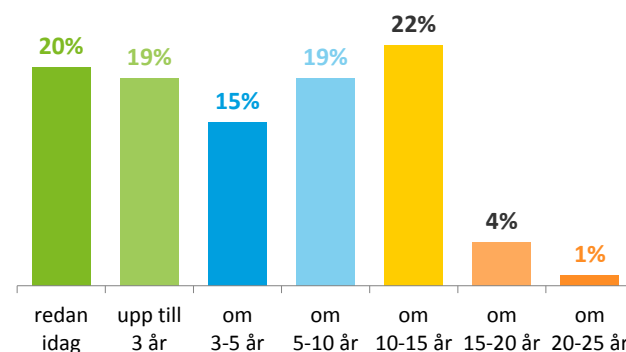
### Hur företag tror att framtida resursbrister kommer att påverka deras verksamhet



FIGUR 2 visar hur 475 tillfrågade storföretag tror att en framtida resursbrist kommer att påverka deras verksamhet.

Figur 3 visar hur de tillfrågade företagen planerar att vidta åtgärder för att anpassa sig till en framtida brist på naturresurser. Nästan 40 % av de tillfrågade tror att de kommer att behöva göra omfattande förändringar inom de närmsta tre åren. Samtidigt svarar nästan en tredjedel att de inte tror sig behöva göra omfattande förändringar förrän om tidigast 10 år. Vi kan alltså förvänta oss att det kommer att råda stora skillnader mellan bolag framöver i hur förberedda de är för förändringar. Ett aktivt urval av mer hållbara bolag, som en välintegrerad del av investeringsprocessen, kan därför förväntas bli en allt viktigare strategi framöver.

### När företag tror sig behöva göra omfattande anpassningar av verksamheten



FIGUR 3 visar när 475 tillfrågade storföretag tror att det kommer att behöva göra omfattande förändringar för att anpassa sig till en framtida resursbrist.

<sup>5</sup>“Socially Responsible Investing in the Global Market: The Performance of US and European Funds” University of Minho (2009, Cortez, Silva och Areal)

<sup>6</sup>“Businesses sleepwalking into a Resource Crunch”, (2012, Carbon Trust)

<sup>7</sup>Exempelvis tillgång till vatten, fossila bränslen, elenergi, sällsynta jordartsmetaller och andra naturtillgångar

## Om rapportens upplägg

Den här rapporten inleder med en översikt av hållbara investeringsstrategier, som är viktiga att känna till för att kunna tillgodogöra sig beskrivningen av hur fondförsäkringsbolagen arbetar. Därefter beskriver vi metoden för hur Söderberg & Partners har utvärderat fondförsäkringsbolagen, resultatet av utvärderingen samt betygsättningen. Dessa avsnitt till viss del reviderade.

## 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 ofta att referera till Eurosifs / Swesifs klassificering av strategier, eftersom de är vanligt förekommande och enkla att förstå. Dessa strategier beskrivs i det följande.

**BÄST-I-KLASSEN.** Den här metoden innebär att man väljer ut eller viktar upp ägandet i de företag inom en viss kategori som presterat bäst, eller förbättrat sig mest, utifrån en ESG<sup>8</sup>-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-strategi<sup>9</sup>, 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

<sup>8</sup>ESG: Environmental (Miljö-), Social (Samhälls-) och Governance (Företagsstyrning)

<sup>9</sup>SRI står för Socially eller Sustainable Responsible Investment (Hållbara och Ansvarsfulla Investeringar)

tobak. Den här metoden kallas även etisk- eller värderingsbaserad exkludering, 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.

### Hållbara investeringsstrategier i vissa tillgångsslag

Hållbarhetsstrategierna som beskrivs i föregående avsnitt kan sägas främst vara avsedda för förvaltare som investerar i aktier. För investeringar i andra tillgångsslag såsom räntor, private equity och derivat är inte alla hållbarhetsstrategier direkt tillämpbara.

**RÄNTOR.** Investeringar i räntor kan ske i olika former, såsom företagsobligationer, statsobligationer och temaobligationer. Företagsobligationer är utställda av företag, vilket innebär att de hållbarhetsstrategier som beaktar hur hållbara företag är även kan tillämpas vid investeringar i företagsobligationer. Eftersom en obligation, till skillnad från en aktie, inte ger rösträtt i företag är möjligheterna till påverkansarbete på det sättet begränsade. Däremot har en långgivare ofta en viktig affärsrelation med en låntagare.

Temaobligationer finansierar exempelvis företag, projekt eller organisationer inom olika hållbara teman. Ett exempel är green bonds, som finansierar gröna projekt inom områden såsom kollektivtrafik, vattenförsörjning eller energi. Ett annat exempel är social bonds, som finansierar socialt inriktade projekt.

**RÅVAROR.** Handeln med råvaror sker oftast i form av derivat, och ofta som spekulation utan att köparen och säljaren har intresse av den underliggande produkten. Denna handel har, enligt vissa kritiker, resulterat i en volatilitet i råvarupriserna som drabbat fattiga i samhället. Till exempel gick priset på ris upp med cirka 170 % under 2005-2008<sup>10</sup>, något som till stor utsträckning misstänks bero på spekulationer av priset på ris och som resulterade i att slutkonsumenternas köpkraft i termer av ris minskade kraftigt. Detta innebar att många fattiga hamnade under gränsen för svält. Av denna anledning har vissa aktörer uteslutit råvaror ur sitt investeringsuniversum; handeln i sig i råvaror skulle alltså vara oetisk och inte långsiktigt hållbar. Å andra sidan argumenterar andra för att råvaruhandeln bidrar med likviditet i råvarumarknaden, något som gynnar producenter av råvaror då de kan säkra sina framtida kassaflöden i en större utsträckning och därmed få större tillgång till banklån.<sup>11</sup>

**FASTIGHETER.** Investeringar i fastigheter kan ske i olika former, till exempel i fastighetsfonder, direktinvesteringar i fastigheter eller i aktier för fastighetsbolag. Dessa olika former av fastighetsinvesteringar ger olika förutsättningar för hållbarhetsarbete. För investeringar i aktier för fastighetsbolag kan hållbarhetsstrategierna beskrivna i föregående avsnitt appliceras, eftersom det de facto är en aktieinvestering. Om man istället gör direktinvesteringar i fastigheter har man mycket stor möjlighet till påverkansarbete och kan därmed se till att fastigheten utvecklas på ett hållbart sätt.

<sup>10</sup>“The 2008 Food Price Crisis: Rethinking Food Security Policies” (2009, Mittal)

<sup>11</sup>”Hållbara investeringar – om ansvar, risk och värde på finansmarknaden” (2014, Sjöström)

**PRIVATE EQUITY.** Limited Partners i en Private Equity-fond har ett begränsat ekonomiskt ansvar och står för att tillhandahålla fondens kapital medan General Partners förvaltar fonden, med obegränsat ansvar för dess åtaganden. Som förvaltare ska General Partners stå för att hitta företagen som Private Equity-fonden ska investera i, utveckla företagen under innehavstiden och slutligen avyttra innehaven, och kan därigenom tillämpa samtliga hållbarhetsstrategier beskrivna i föregående avsnitt, med mycket stor möjlighet till aktiv påverkan på grund av det stora ägandet i företagen de investerar i. Även Limited Partners kan tillämpa dessa hållbarhetsstrategier genom att bedriva påverkansarbete gentemot General Partners beträffande förvaltningen samt välja ut Private Equity-fonder med hänsyn tagen till General Partners hållbarhetsarbete.

**HEDGEFONDER.** De hållbarhetsstrategier som kan användas av traditionellt förvaltade fonder med enbart långa positioner är inte alltid tillämpligt hos en hedgefond, som kan ha mer komplexa förvaltningsstrategier. Exempelvis kan en hedgefond ha korta positioner, i vilka det är svårt att utöva påverkansarbete. Ett annat exempel är hedgefondstrategin high frequency trading, som baseras på algoritmer, vilket innebär en kraftigt begränsad möjlighet till beaktande av ESG-faktorer och fundamental analys. Dessa exempel visar på att hållbarhetsstrategierna som är tillämpliga för en hedgefond till stor utsträckning beror på hedgefondstrategin. Dock finns det i dagsläget väldigt få utvecklade hållbarhetsstrategier givet olika hedgefondstrategier. En av dem är exkludering, det vill säga att hedgefonden minskar investeringsuniverset i vilken den investerar enligt sin hedgefondstrategi. Aspekter kring hur hedgefonder styrs, det vill säga deras governance, har även diskuterats som viktiga i ESG-sammanhang. Fonder kan till exempel, genom att ha sitt säte i diverse offshore-marknader, undvika skatt samt regleringar kring bland annat insyn och transparens från finansmarknaden.<sup>12</sup>

## Hållbara fondförsäkringar

Den här rapporten handlar om vilket hållbarhetsarbete som kan bedrivas i en fondförsäkring. På grund av fondförsäkringens uppbyggnad kan detta arbete se ut på olika sätt. Vissa aktörer har fondförvaltning inom samma organisation som fondförsäkringsbolaget finns i (vi kallar detta ”intern” eller ”egen” förvaltning). Andra har fonder märkta med fondförsäkringens varumärke men använder diskretionära förvaltningsmandat, eller har enbart externa fonder i sitt fondutbud. Arbetet med den här analysrapporten har visat på att fondförsäkringsbolag

<sup>12</sup>”Hållbara investeringar – om ansvar, risk och värde på finansmarknaden” (2014, Sjöström)



framförallt fokuserar på följande typer av hållbarhetsarbete:

**VAL AV HÅLLBARA FONDER.** Fondförsäkringsbolagen använder hållbarhet som ett av urvalskriterierna för att välja in fonder i sitt utbud. Detta kan ske både genom positiv screening ("integrering") och negativ screening ("exkludering").

**PÅVERKANSARBETE.** Fondförsäkringsbolagen för dialoger med externa eller interna fondförvaltare i syfte att få dem att ta större hänsyn till hållbarhetsaspekter i sin förvaltning och som ägare. Fondförsäkringsbolagen kan även låna ut sitt namn eller bedriva eget påverkansarbete gentemot direkta och/eller indirekta innehav.

**KOMMUNIKATION.** Flera av fondförsäkringsbolagen framhåller hållbarhetsinformation kring fonderna i sitt fondutbud i samband med listan över tillgängliga fonder. Fondförsäkringsbolagen kan även tillhandahålla information om vad hållbarhet är och varför man som sparare borde vara intresserad av att välja hållbara fonder.

## Hållbarhetsarbete i Sverige

Den svenska marknaden är relativt mogen när det kommer till SRI. En tidig aktör var Svenska Kyrkan, som 1980 började använda sig av exkludering i sin förvaltning. Från början tillämpade merparten hållbara förvaltare mestadels exkluderingsmetoden, men sedan dess har trenden gått mer och mer mot positiva hållbarhetsstrategier. Begreppet Ansvarsfulla investeringar fick fart runt millennieskiftet när propositionen till AP-fondlagen föreslog att buffertfonderna skulle ta hänsyn till etik och miljö i sina investeringar.

### Regelverk

Det finns inga juridiska krav inom ESG-frågor för svenska förvaltare. Det finns dock ett par förhållningsregler och principer som är värda att lyfta fram i sammanhanget.

**AP-FONDLAGEN**, som reglerar AP-fondernas förvaltning, innehåller inte specifika krav på etisk eller miljömässig förvaltning. Däremot innehåller propositionen till lagen formuleringen att "Hänsyn till miljö och etik skall tas i placeringsverksamheten utan att avkall görs på det övergripande målet om hög avkastning." Inom svensk juridik är propositionstexter mycket viktiga; med anledning av denna skrivelse har buffertfonderna därför

bildat Etikrådet, för att samarbeta i aktiv påverkan och andra strategier för hållbarhetsarbete<sup>13</sup>.

**HÅLLBARHETSPROFILER.** Inom premiepensionssystemet är det sedan 2013 obligatoriskt för fonder som vill märkas som RI-fonder<sup>14</sup> att följa Swesifs rapporteringsstandard, "Hållbarhetsprofilen"<sup>15</sup> för SRI-frågor. Hållbarhetsprofilen är något som många inom branschen tror på och arbetar för att den ska bli mer etablerad. Tyvärr finns i dagsläget inte tillräcklig kontroll av vad fondbolagen skriver i hållbarhetsprofilen, och inte heller någon kontroll av att RI-märkta fonder inom premiepensionssystemet faktiskt har en hållbarhetsprofil, så nyttan av projektet är fortfarande begränsad.

**SJÄLVREGLERING** förekommer i förhållandevis hög grad på den svenska marknaden. En del av detta arbete är Etiska nämnden för fondmarknadsföring (ENF), som är en oberoende nämnd med syftet att följa upp fondbolagens marknadsföring och information. Nämnden har tagit fram fem villkor som ska uppfyllas för att man ska få använda benämningen "etisk fond", eller andra formuleringar som antyder att fonden placerar utifrån specifika miljömässiga, sociala eller liknande kriterier. Villkoren handlar om att förvaltaren ska ha en väldefinierad placeringsprocess, en kontrollfunktion, tydlig information om placeringspolicyn, samt redogöra för hur placeringspolicyn har uppfyllts i årsberättelsen. Det femte villkoret behandlar exkludering specifikt; om fondbolaget informerar att placeringar väljs utifrån negativa urvalskriterier får högst 5 % av omsättningen i det bolag eller den koncern där bolaget ingår komma från verksamheter som inte lever upp till kraven som bolaget ställt upp.

## Metod för utvärdering av fondförsäkringsbolagen

Målet med den här analysen är att utvärdera och jämföra fondförsäkringsbolagens arbete med hållbara investeringar. Genom att ställa frågor och diskutera med fondförsäkringsbolagens ansvariga för ansvarsfulla investeringar, har vi ett unikt analysunderlag som inte är lätt tillgängligt för den enskilde spararen. För att utvärdera fondförsäkringsbolagens hållbarhetsarbete på ett så omfattande och nyanserat sätt som möjligt ställde vi frågor utifrån fyra perspektiv: Metod, Process, Omfattning (vad som omfattas hållbarhetsarbetet) samt Övriga samarbeten och initiativ.

<sup>13</sup>"EFAMA Report on responsible investment", EFAMA, 2014

<sup>14</sup>RI står för Responsible Investment (Ansvarsfulla Investeringar)

<sup>15</sup>([www.hallbarhetsprofilen.se](http://www.hallbarhetsprofilen.se))

I de flesta fall har ett eller flera möten ägt rum för att diskutera svaren. Två av fondförsäkringsbolagen, Avanza och Nordnet, avstod från att delta i undersökningen, varför publikt material har använts för att analysera dessa.

Analysen omfattar följande 14 fondförsäkringsbolag:

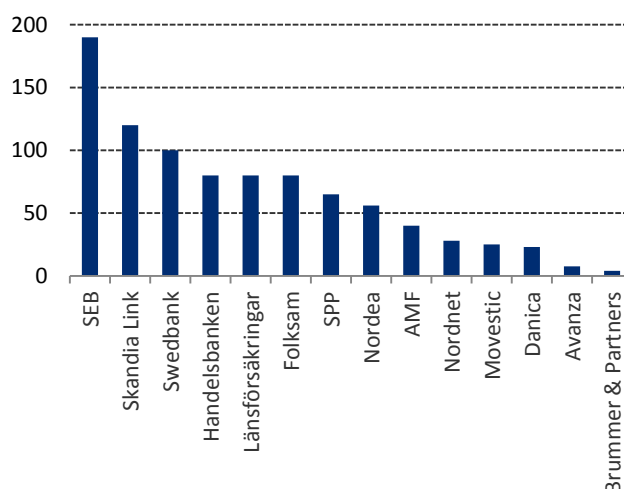
- AMF
- Avanza
- Brummer & Partners ("Brummer")
- Danica
- Folksam
- Handelsbanken ("SHB")
- Länsförsäkringar ("LF")
- Movestic
- Nordea
- Nordnet
- SEB
- Skandia Link ("Skandia")
- SPP
- Swedbank

Utifrån den information som har framkommit i undersökningen har vi sedan utformat metoden för att utvärdera fondförsäkringsbolagen. Nedan följer ett par kommentarer till principer och ställningstaganden som vi har gjort, och som vi har fått många frågor om.

**RELATIVT BETYGG.** Viktigt att poängtera i metoden är att utvärderingen är relativ. Huvudsyftet med analysen är att sparare ska kunna välja det alternativ bland befintliga fondförsäkringar som är mest hållbart. Detta innebär också att vi inte har tagit hänsyn till fondförsäkringsbolagens strategier i övrigt. Exempelvis, ett fondförsäkringsbolag som väljer ut en viss typ av fonder, som har sämre förutsättningar för att arbeta med hållbarhet på grund av sin strategi, har inte bedömts utifrån "sina förutsättningar" utan har fått ett lägre betyg. I dessa fall anser vi att en sparare som är intresserad av hållbarhet bör svara på ett försäkringsbolag som har bättre förutsättningar för hållbarhet.

**VAD GÖR MEST SKILLNAD?** Det andra viktiga ställningstagandet som ligger bakom metoden i analysen är att fokus ligger på det som gör mest skillnad. Tillsammans har fondförsäkringsbolagen inflytande över tillgångar motsvarande ungefär 900 miljarder kr, och det kapitalet har makt att åstadkomma betydande förändringar. Målet med analysen är alltså att finna de fondförsäkringsbolag som kommer att använda spararnas kapital på ett mer hållbart sätt än övriga bolag. Exempel på var fondförsäkringsbolag har stor möjlighet att påverka är i urvalet av fonderna och i samband med interaktionen med fondförvaltare. Figur 4 visar fondförsäkringsbolagens förvaltade tillgångar.

### Fondförsäkringstillgångar, mdr kr



FIGUR 4 visar fondförsäkringsbolagens respektive storlek.

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

1. Process för hållbarhetsnivå i utbudet
2. Påverkansarbete
3. Kommunikation och transparens
4. Entrélösning

Fondförsäkringsbolagens betyg inom respektive perspektiv vägs ihop till ett totalbetyg i hållbarhet, där perspektiv 1-3 väger lika tungt (30 %), medan perspektiv 4, Entrélösning, står för resterande 10 % av slutbetyget. Mer om detta finns att läsa under rubriken "Sammanvägning till ett slutbetyg" i nästa sektion.

## Fyra perspektiv på fondförsäkringsbolagens hållbarhetsarbete [reviderat]

I det följande definieras och motiveras de utvalda betygsperspektiven.

## Process för hållbarhet i utbudet – integrering och exkludering

Detta perspektiv utvärderar de processer och krav som finns för att säkerställa att fondutbudet uppnår en viss hållbarhetsnivå. Perspektivet omfattar dels *exkluderingsstrategier*, det vill säga att företag respektive fondbolag som inte uppfyller vissa kriterier exkluderas ur investeringsuniverset för en fond, respektive möjligheten till att bli fondleverantörer till ett fondförsäkringsbolag, och dels *integreringsstrategier*, det vill säga att hållbarhet beaktas positivt i förvaltningen i interna fonder respektive i valet av externa fonder. Nedan beskrivs metoderna mer ingående samt betygskriterierna inom respektive område. Tillsammans vägs betygen inom exkludering och integrering ihop till ett gemensamt betyg i perspektivet "Process för hållbarhet i utbudet".

**EXKLUDERING.** Exkludering av enskilda innehav är den äldsta och minst resurskrävande hållbara investeringsstrategin. Att man som sparare väljer en fond som inte investerar i vapen, tobak, alkohol eller liknande är ett etiskt ställningstagande som kan verka rimligt och tilltalande. Argumentet finns även att dessa verksamheter inte är långsiktigt hållbara, och därför kan det anses vara en hållbar investeringsstrategi att exkludera dem från sitt investeringsunivers. Nackdelen med strategin är att den inte bidrar direkt till att förbättra företagens hållbarhetsarbete.

Exkluderingsstrategier gentemot fondbolag som inte uppfyller vissa hållbarhetskriterier kan däremot antas ha en direkt effekt på fondbolagen, eftersom de förlorar en viktig distributionskanal ifall de blir exkluderade av något av fondförsäkringsbolagen i undersökningen. Därför väger en exkludering gentemot fondbolag tyngre än exkludering gentemot företag i utvärderingen.

**INTEGRERING.** Kvantitativa faktorer såsom avkastning, avgifter och riskspridning ingår som standard när fondförsäkringsbolagen väljer ut vilka fonder som ska ingå i sitt fondutbud. Hållbarhetsaspekter är ofta mer kvalitativa till sin natur. För att fondens hänsyn till hållbarhet verkligen ska få betydelse i urvalet är det därför viktigt att det finns välstrukturerade processer. Samma sak gäller i en fonds förvaltning; för att förvaltaren ska integrera hållbarhet investeringarna på ett bra sätt är det viktigt att det finns verktyg och processer till stöd.

### Påverkansarbete

Perspektivet Påverkansarbete beaktar påverkansarbete gentemot externa leverantörer av fonder, påverkansarbete gentemot företag som ägs av de internt

förvaltade fonderna samt företag som ägs indirekt via externa fondförvaltare. Detta perspektiv är viktigt eftersom fondförsäkringsbolagen, tack vare det stora mängd kapital som de har inflytande över, har stor makt att påverka företag och externa fondbolag till det bättre i hållbarhetsfrågor.

Resultatet av påverkansarbete är svårt att mäta eftersom det oftast finns fler krafter som påverkar ett företag eller fondbolag till förändring än en enskild aktörs påtryckningar, såsom exempelvis andra aktörers påverkansarbete, kundefterfrågan, samt lagar och regler. Av den anledningen har vi valt att utvärdera strukturerna och processerna som fondförsäkringsbolagen har på plats för att skapa goda förutsättningar för påverkansarbete som resulterar i förändring. Detta är i linje med Simons (1995)<sup>16</sup> teori om att substituera resultatmätning, vid situationer då resultat är svårt att mäta, med att se till att förutsättningarna för att ett gott resultat ska uppnås finns på plats – så kallad input control.

### Kommunikation och transparens

Perspektivet Kommunikation och transparens omfattar hur fondförsäkringsbolaget väljer att kommunicera hållbarhetsyhansyn i enskilda fonder och i utbudet. Genom att kommunicera på ett bra sätt möjliggör man för kunder att göra hållbara val, men man kan också belysa fördelar med hållbara investeringsstrategier och därmed få kunder att vilja göra hållbara val. Det här perspektivet är viktigt eftersom pension är en lågintresseprodukt; för att göra hållbara val är det viktigt att det är enkelt, och då måste konsumenten få bra information på ett lättillgängligt sätt.

Det har också betydelse *hur* man kommunicerar med spararna. Exempelvis fann en undersökning gjord på den norska marknaden, att sparare har större tendens att välja hållbara alternativ om man belyser de finansiella fördelarna med detta, än om man enbart fokuserar på etiska aspekter.<sup>17</sup>

### Entrélösning

Det fjärde perspektivet berör entrélösningens hållbarhet. Entrélösningen är den fond eller portfölj av fonder som en sparare hamnar i som inte gör något aktivt val. Detta perspektiv är viktigt eftersom valet av entrélösning är ett redskap för fondförsäkringsbolagen att påverka var spararna placerar sina pengar. Kapitalet förblir i entrélösningen för de sparare som inte gör ett aktivt val.

<sup>16</sup>"Levers of Control – How Managers Use Innovative Control Systems to Drive Strategic Renewal" (1995, Simons)

<sup>17</sup>"Investing with Brain or Heart? A Field Experiment on Responsible Investment" (2012, Døskeland och Pedersen)

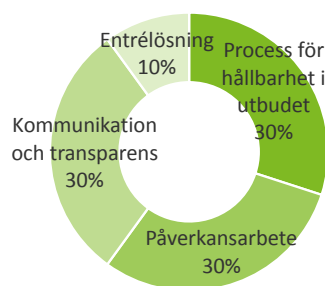


Entrélösningen är ofta utformad för att kunna fungera som en helhetslösning för en sparare på längre sikt, om spararen inte väljer fonder. Därför kan valet av entrélösning sägas vara ett styrande val från fondförsäkringsbolagets sida. I vissa fall finns ingen uttalad entrélösning, utan fondförsäkringsbolagen låter sina samarbetspartners eller arbetsgivaren välja entrélösning själv. I dessa fall ges inget betyg inom detta perspektiv, och betyget inom Process för hållbarhet i utbudet får större betydelse. Detta eftersom spararen då kan hamna i vilken fond som helst i utbudet.

Det hållbarhetsarbete som beaktas hos entrélösningarna är de hållbarhetsaspekter som hållbarhetsprofilen belyser - det vill säga *påverkansarbete*, *välja bort* (exkludering) och *välja in* (bäst-i-klassen, temainvesteringar och påverkansinvesteringar). Skillnaderna mellan entrélösningarna beträffande exkludering är små, de flesta exkluderar kontroversiella vapen. Det, i kombination med att exkludering anses vara den enklaste hållbarhetsstrategin, har resulterat i att den aspekten inte blir avgörande för betyget i detta utvärderingsperspektiv. Vi har istället fokuserat på *påverkansarbete* och *välja in*.

## Sammanvägning till ett slutbetyg

De tre första perspektiven kan sägas vara främst framåtblickande. Det vill säga, hur arbetar fondförsäkringsbolaget för att välja in mer hållbara fonder till sitt utbud, hur kan man påverka och förenkla för kunderna att göra mer hållbara val, och hur kan man som fondförsäkringsbolag påverka fondförvaltare eller innehav i fonderna att arbeta mer hållbart? Det fjärde perspektivet skiljer sig från övriga eftersom det fokuserar på ett specifikt val som fondförsäkringsbolaget har gjort. Det är viktigt att även belysa det här perspektivet, eftersom valet av entrélösning är ett mycket konkret ställningstagande från fondförsäkringsbolagets sida. Däremot har vi valt att inte ge det här perspektivet lika stor betydelse som övriga perspektiv eftersom det just är en ögonblicksbild. Figur 5 visar de olika perspektivens betydelse för totalbetyget; de tre framåtblickande perspektiven står för vardera 30 % av slutbetyget, medan perspektivet Entrélösning står för resterande 10 % av totalbetyget.

















FIGUR 5 illustrerar de fyra perspektivens relativa betydelse för totalbetyget

## Resultat och betyg per perspektiv

I det följande beskrivs betyget per fondförsäkringsbolag och perspektiv, samt en kort motivering. I bilaga 2 finns utförligare beskrivningar av hållbarhetsarbetet per fondförsäkringsbolag.

### Process för hållbarhetsnivå i utbudet

Tabell 1 visar en sammanställning av fondförsäkringsbolagens betyg i perspektivet Process för hållbarhetsnivå i utbudet. De fondförsäkringsbolag som fått grönt betyg inom perspektivet är SPP, Länsförsäkringar och Skandia.

Fondförsäkringsbolag	Betyg
AMF	 Gult
Avanza	 Rött
Brummer & Partners	 Rött
Danica	 Rött
Folksam	 Gult
Handelsbanken	 Gult
Länsförsäkringar	 Grönt
Movestic	 Gult
Nordea	 Gult
Nordnet	 Rött
SEB	 Gult
Skandia	 Grönt
SPP	 Grönt
Swedbank	 Gult

**TABELL 1.** Resultat i perspektivet Process för hållbarhetsnivå i fondutbudet. Se bilaga 2 för en utförligare beskrivning av hur respektive fondbolag arbetar.














I de internt förvaltade fonderna exkluderar **SPP** företag som tillhör de 10 % sämsta inom hållbarhet i olika högrisksektorer, baserat en intern analysmodell, samt företag som är involverade i tobak- och vapenframställning. **SPP** integrerar även hållbarhetsaspekter vid investeringar för de internt förvaltade fonderna och vid selektering av externa fonder på ett strukturerat sätt. **Länsförsäkringar** beaktar hållbarhetsfaktorer vid selektering av externa fonder utifrån tre hållbarhetsperspektiv, som betygssätts enligt ett trafikljussystem. Om fonder presterar ungefär lika bra avkastnings- och riskmässigt prioriteras den fond som är bäst på hållbarhetsarbete. **LF** exkluderar även företag vars verksamheter involverar landminor, klustervapen och kärnvapen i de interna fonderna. **Skandia** har utformat en analysmodell för att ranka fondbolagens hållbarhetsarbete och satt en miniminivå för att fonder ska tillåtas ingå i utbudet. **Skandia** exkluderar baserat på kontroversiella vapen, kärnvapen och tobak i de interna fonderna.

Swedbank, SEB, SHB, Folksam, Nordea, AMF och Movestic har fått betyget gult. **Swedbank** beaktar inte hållbarhet vid selektering av externa fonder i någon större utsträckning, men har en omfattande exkludering och integrering i de interna fonderna. **SEB** exkluderar de

externa fondbolag som inte har skrivit under PRI. Dessutom integreras hållbarhetsaspekter i den interna förvaltningen inom tillgångsslagen fastigheter och private equity, medan aktieförvaltningen nyligen har initierat integreringen. **SHBs** förvaltare och analytiker har genomgått utbildningar för att integrera hållbarhet i investeringsanalyserna. Dock saknas en tydlig process och struktur för hur integreringen ska gå till och uppföljning av att detta verkligen görs. **Movestic** har enbart externa fonder och integrerar hållbarhetsfaktorer i helhetsbedömningen av fonder i samband med selekteringsprocessen. Däremot saknas en tydligt strukturerad process för hur hållbarhetsfaktorerna ska påverka helhetsbedömningen. **Nordea**, som har en mycket liten andel kapital i externa fonder, integrerar hållbarhetsaspekter i investeringsanalyserna för de interna fonderna och hållbarhetsrisker likställs med övriga ekonomiska risker. Dessutom exkluderas företag som är involverade i framställning av vapen ur de aktivt förvaltade fonderna. Däremot finns ingen tydlig strategi för hur **Nordea** tar hänsyn till hållbarhet i selekteringen av externa fonder. **Folksam**, som enbart har externa fonder, beaktar hållbarhet som en del av en extern fonds helhetsbedömning, och målet är att det ska finnas minst en hållbar fond inom varje kategori. Dock saknas en tydlig och väldefinierad process samt struktur för hur detta arbete sker. **AMF** exkluderar kontroversiella vapen i de interna fonderna och har i dessa till viss del integrering av hållbarhetsaspekter i förvaltningen, vilket utgör 99 % av det förvaltade kapitalet.

Avanza, Nordnet, Danica och Brummer har alla fått rött betyg. **Avanza** och **Nordnet** beaktar inte hållbarhet när de väljer ut fonder till sitt fondutbud, som har över tusen fonder vardera. **Brummer** beaktar inte heller hållbarhetsfaktorer när de väljer ut externa fondleverantörer. I de internt förvaltade fonderna är hållbarhetsrisker till viss del integrerade i investeringsanalyserna. Dock har hållbarhet inte beaktats explicit, utan behandlats som övriga risker. **Danicas** strategi är att finnas representerad inom alla avtalsområden och har därmed valt att inte beakta hållbarhet vid val av externa fondleverantörer eller exkludera baserat på hållbarhetsfaktorer.

## Påverkansarbete

Fondförsäkringsbolag	Betyg
AMF	 Grönt
Avanza	 Rött
Brummer & Partners	 Rött
Danica	 Rött
Folksam	 Grönt
Handelsbanken	 Gult
Länsförsäkringar	 Grönt
Movestic	 Rött
Nordea	 Grönt
Nordnet	 Rött
SEB	 Gult
Skandia	 Grönt
SPP	 Grönt
Swedbank	 Gult

**TABELL 2** visar fondförsäkringsbolagens betyg i perspektivet Påverkansarbete. Mer detaljerad information om respektive bolag finns i bilaga 2.




Tabell 2 visar en sammanställning av fondförsäkringsbolagens betyg i perspektivet Påverkansarbete. SPP, AMF, Nordea, Folksam, Skandia och Länsförsäkringar har fått grönt betyg i detta perspektiv. **SPP** har höga krav på företags hållbarhet och har ett välstrukturerat påverkansarbete med tydliga mål i varje påverkansprocess. Påverkansarbete bedrivs även mot externa fonder, med fokus på att säkerställa att de uppfyller inträdeskriterierna för att få ingå i utbudet. **Länsförsäkringar** baserar sitt hållbarhetsarbete på normbaserad screening och granskar såväl interna som externa fonders investeringar. Dessutom bedrivs även påverkansarbete gentemot indirekt ägda företag via dialog. **AMF** har en mycket stor andel interna fonder. Påverkansarbetet i dessa baseras på normbaserad screening. Förvaltarna besöker företag och är representerade i valberedningar i företag där de har betydande innehav. **Folksam** har enbart externa fonder och har alltid ett uppstartsmöte med nya fonder om hållbarhet, vilket sedan följs upp årligen. Folksam försöker aktivt få fondbolagen att bli mer hållbara, med fokus på att de ska skriva under PRI. Påverkansarbete bedrivs även gentemot indirekta innehav, bland annat med hjälp av media. **Nordea** har en mycket stor andel interna fonder,

vilka omfattas av Nordeas påverkansarbete. Innehav följs upp baserat på en normbaserad screening. Även proaktivt påverkansarbete bedrivs inom utvalda temaområden i de företag där Nordea har betydande ägarandel, samt om de ingår i Nordeas hållbara fonder. **Skandia** bedriver påverkansarbete gentemot företagen som de interna fonderna investerar i och samarbetar med övriga bolag inom Skandiakoncernen för att öka möjligheterna till påverkan. Utvärderingsmodellen med minimikrav på externa förvaltares hållbarhetsarbete är ett verktyg för att arbeta med påverkan gentemot externa fonder på ett strukturerat sätt.

Handelsbanken, Swedbank och SEB får gult betyg inom perspektivet Påverkansarbete. **Handelsbanken** har en mycket liten andel extern förvaltning. För påverkansarbetet gentemot de interna innehaven finns ett råd för ansvarsfulla investeringar, som fattar beslut om vilka företag som ska bli föremål för påverkansarbete alternativt säljas av direkt. SHB saknar däremot en tydligt definierad process för sitt påverkansarbete. **Swedbank** har ett välstrukturerat påverkansarbete för de interna fonderna, som även är proaktivt. Däremot bedrivs inget påverkansarbete eller uppföljningsarbete gentemot de externa fondleverantörerna, som är många till antalet. **SEB** baserar sitt påverkansarbete gentemot företag i interna fonder på normbaserad screening. Denna normbaserade screening utförs även på externa fonders innehav och kontroversiella innehav meddelas till fondbolagen. Påverkansarbetet är även proaktivt till viss del via tematiska påverkansarbeten.

Avanza, Nordnet, Danica, Movestic och Brummer & Partners får rött betyg inom perspektivet. **Avanza** och **Nordnet** bedriver inget påverkansarbete. **Brummer & Partners** bedriver ett påverkansarbete i att deras hedgefonder ska bli mer transparenta, men inget påverkansarbete gentemot övriga fonder eller gentemot interna eller externa fonder. **Danica** bedriver inte hållbarhetsarbete gentemot de externa fondbolagen, medan en normbaserad screening ligger till grund för ett reaktivt påverkansarbete för de interna innehaven. Påverkansarbetet utförs av Danske Investment men har ingen tydlig eller väldefinierad process/struktur. **Movestic** har enbart externa fonder men screenar inte innehaven i dessa fonder. Movestic bedriver ett visst påverkansarbete i form av en principiell dialog på årsbasis, dock utan en väldefinierad struktur.

## Kommunikation och transparens

Fondförsäkringsbolag	Betyg
AMF	 Rött
Avanza	 Rött
Brummer & Partners	 Rött
Danica	 Grönt
Folksam	 Gult
Handelsbanken	 Rött
Länsförsäkringar	 Gult
Movestic	 Rött
Nordea	 Gult
Nordnet	 Rött
SEB	 Gult
Skandia	 Gult
SPP	 Grönt
Swedbank	 Gult

**TABELL 3** visar fondförsäkringsbolagens betyg i perspektivet Kommunikation och transparens. Mer detaljerad information om respektive bolag finns i bilaga 3.















Tabell 3 visar en sammanställning av fondförsäkringsbolagens betyg i perspektivet Kommunikation och transparens. Grönt betyg har Danica och SPP fått. **Danica** screenar innehaven i de externt och internt förvaltade fonderna enligt vissa internationella riktlinjer och anger andelen av fondens innehav som bryter mot dessa. Detta ger både med en sorts kvantifiering av hur hållbara fonderna är, samtidigt som det är lättförståeligt och lättillgängligt. **SPP** indikerar, även de, hur hållbara fonderna i utbudet är med hjälp av hållbarhetsnivån, som tas fram genom en internt utvecklade modell som beaktar hur hållbara fondens innehav är. Dessutom kommunicerar SPP tydligt fördelarna med hållbara investeringar.

Nordea, SEB, Skandia, Swedbank, Folksam och LF har alla fått betyget gult. Hos **SEB**, **Skandia**, **Länsförsäkringar** och **Swedbank** har kunden möjlighet att filtrera utbudet baserat på miljö och/eller etik, men saknar utförlig, lättillgänglig eller lättförståelig information om hur hållbara dessa fonder är i samband med fondutbudet. Swedbank är även först ut med att publicera koldioxidavtryck för sina aktie- och blandfonder. Denna information finns dock ännu så länge bara i en separat

rapport som inte är särskilt lättillgänglig. **Folksam** erbjuder inte kunderna möjligheten till filtrering baserat på hållbarhet, däremot ger de ut en guide till fondval där bland annat varje fonds hållbarhetsarbete (om det finns något) finns beskrivet, samt huruvida fondbolaget har undertecknat PRI. **Nordea** har en ansvarsdeklaration utformad enligt hållbarhetsprofilen länkad till fondens informationssida, men det blir inte enkelt jämförbart för spararen.

AMF, Brummer & Partners, SHB, Avanza, Nordnet, och Movestic har fått betyget rött. **SHB** redovisar Criteriafondernas<sup>18</sup> hållbarhetsarbete enligt hållbarhetsprofilen. Detta sker dock inte för övriga fonder och möjligheten att filtrera fondutbudet baserat på hållbarhet saknas. För **övriga** fondförsäkringsbolag med rött betyg saknas både möjligheten för kunderna att filtrera utbudet baserat på hållbarhet samt lättillgänglig eller lättförståelig information kring fondernas respektive fonds hållbarhet.

## Entrélösning

Fondförsäkringsbolag	Betyg
AMF	 Gult
Avanza	 Rött
Brummer & Partners	 Rött
Danica	 Gult
Folksam	 Rött
Handelsbanken	 Gult
Länsförsäkringar	 Gult
Movestic *	 Gult
Nordea	 Gult
Nordnet *	 Rött
SEB	 Gult
Skandia	 Gult
SPP	 Gult
Swedbank	 Gult

**TABELL 4** visar fondförsäkringsbolagens betyg i perspektivet Entrélösning. Mer detaljerad information om respektive bolag finns i bilaga 2. \* Innebär att bolaget inte har något specifik Entrélösning så att betyget inom perspektivet Process för hållbarhetsnivå i utbudet visas istället.

<sup>18</sup>Fonder med särskild hållbarhetsinriktning

Tabell 4 visar en sammanställning av fondförsäkringsbolagens betyg i perspektivet Entrélösning. Inget fondförsäkringsbolag får grönt betyg i detta perspektiv eftersom ingen entrélösning väljer in baserat på hållbarhet. **AMF, Danica, Nordea, SEB, Skandia, SPP, Swedbank, SHB** och **LF** får gult betyg eftersom entrélösningarnas förvaltare bedriver påverkansarbete.

Avanza, Folksam och Brummer & Partners har fått rött betyg. Leverantören av **Folksams** entrélösning är Gottex GMA, som inte har någon uttalad hållbarhetsstrategi eller påverkansarbete. **Avanza** och **Brummer & Partners** entrefond AMF Kort Räntefond bedriver inte heller påverkansarbete i någon betydande omfattning. Slutligen har **Movestic** och **Nordnet**, som saknar entrélösningar, fått samma färgbetyg som de har fått i perspektivet Process för hållbarhetsnivå i utbudet, det vill säga gult respektive rött.

## Totalbetyg

Figur 6 visar fondförsäkringsbolagens totalbetyg i analysen. Vi har viktat samman betygen från de fyra perspektiven, där samtliga perspektiv har lika stor relevans, det vill säga 30 % av slutbetyget, utom perspektivet Entrélösning som står för 10 % av slutbetyget.

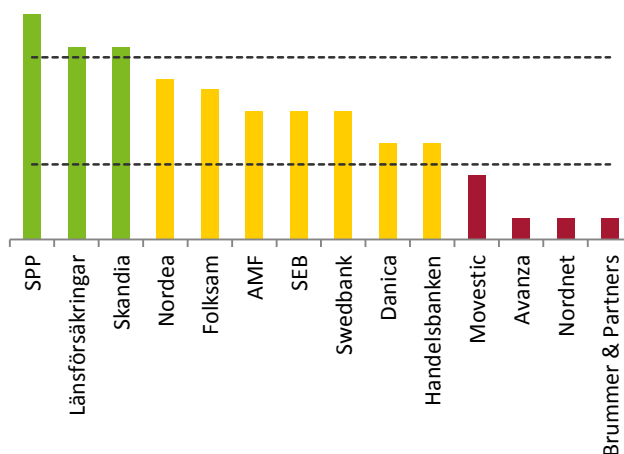
**SPP** är det bolag som får högst totalbetyg med grönt betyg i samtliga perspektiv utom Entrélösning, där man inte har valt en mer omfattande hållbarhetsinriktning i förvaltningen. Länsförsäkringar och Skandia har också fått grönt totalbetyg. **Länsförsäkringar** har ett omfattande påverkansarbete och en väl strukturerad process för att säkerställa hållbarhetsnivån i fondutbudet. Även **Skandia** har strukturerad process för hållbarhetsnivå i fondutbudet, som även används som verktyg i påverkansarbetet. Skandia och LF är däremot svagare i kommunikationen gentemot kunderna.

**Nordea, Folksam, Danica, SEB, Swedbank, AMF** och **Handelsbanken** får gult betyg. Många av dessa bolag har bra hållbarhetsarbete (påverkansarbete och exkluderingsarbete) i de interna fonderna men är svagare när det kommer till att välja ut fonder till utbudet och att kommunicera på ett bra sätt med sparare.

Avanza, Nordnet, Movestic och Brummer & Partners får slutbetyget rött. **Movestic** har kommit en bit på väg i sitt hållbarhetsarbete men saknar struktur för uppföljning och kontroll och bra verktyg för kunderna. **Avanza** och

**Nordnet** har båda avstått ifrån att delta i vår undersökning men bedömningen är att det inte har påverkat utfallet särskilt mycket. Dessa aktörer har som strategi att erbjuda ett så brett och så billigt utbud som möjligt, vilket resulterar i att hållbarhetsnivån i de utvalda fonderna inte granskas och man arbetar heller inte med påverkansarbete. **Brummer & Partners** har å andra sidan en påverkansstrategi, och arbetar med detta inom sin nisch på marknaden; framförallt att få hedgefonder att bli mer transparenta. Däremot är Brummers & Partners strategi inte väl lämpad för att arbeta med hållbarhetsfrågor på samma sätt som övriga bolag och man är sämre på att ta hänsyn till hållbarhetsaspekter i fondselekteringen och i kommunikationen med kunder.

## Sammanvägt betyg



**FIGUR 6** visar fondförsäkringsbolagens totalbetyg i hållbarhet. Detaljerad information om respektive bolag finns i bilaga 2.