

Ansvarsfulla och hållbara investeringar

– så bidrar försäkrings- och
tjänstepensionsföretagen



INNEHÅLL

Sammanfattning	5
1 Inledning	9
2 Vårt gemensamma ansvar	11
2.1 Staternas miljö- och samhällsansvar	11
2.2 Näringslivets miljö- och samhällsansvar	14
2.3 Investerarnas miljö- och samhällsansvar	15
2.3.1 Ett sätt att kontrollera vad pengarna används till	15
2.3.2 Marknadspraxis växer fram	16
2.3.3 Sju hållbarhetsstrategier	17
2.3.4 Hållbara finanser blir ett reglerat område	21
3 Så arbetar försäkrings- och tjänstepensionsföretagen med ansvarsfulla och hållbara investeringar	25
3.1 En viktig fråga för försäkrings- och tjänstepensionsföretagen	25
3.2 Företagens affärs- och förvaltningsmodeller sätter ramarna	26
3.3 Företagens hållbarhetsstrategier	28
3.4 Gemensamma initiativ skapar struktur och ger kraft	42
3.5 Exempel på ansvarsfulla och hållbara investeringar	42
3.5.1 Gröna, blåa och sociala obligationer	43
3.5.2 Miljöteknikföretag/investeringar – clean tech	44
3.5.3 Hållbara fastigheter	45
3.5.4 Skog	45
3.6 Fortsättning framåt	46

4 Vad behövs för att försäkrings- och tjänstepensionsbranschen ska kunna bidra ytterligare?	49
4.1 Ansvaret för hållbarhet är gemensamt	49
4.2 Utbudet av hållbara investeringar måste öka	50
4.3 Solvens II-översynen borde fokusera på att ta bort hinder	52
4.4 Finansiell reglering kan endast utgöra ett komplement	54
4.5 Konsumentperspektivet måste tillgodoses	56
4.6 Finansbranschen måste få tillgång till data för att kunna fullgöra sin informationsplikt	59
Bilaga 1. FN:s Global Compact	63
Bilaga 2. Agenda 2030 och de 17 globala målen för hållbar utveckling	65
Bilaga 3. Övriga gemensamma initiativ och upprop	67

Sammanfattning

Försäkrings- och tjänstepensionsföretagens hållbarhetsstrategier

De svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagen har arbetat länge med ansvarsfulla och hållbara investeringar. Som stora kapitalägare och investerare har de ett stort ansvar – men även möjlighet - att vara med och bidra till en mer ansvarsfull och hållbar samhällsutveckling.

Företagens arbete kan beskrivas utifrån tre förvaltningsstrategier:

- **Välja bort** – innebär att man väljer bort företag, branscher eller länder från det urval av investeringsbara objekt där man vill placera sina pengar.
- **Välja in** – innebär att man väljer in sådana företag eller organisationer i investeringsportföljen som man tror kan ge en positiv påverkan på både omvärlden och avkastningen.
- **Påverka** – innebär att man använder sitt inflytande som ägare och potentiell investerare för att verka för förändring och långsiktigt hållbart värdeskapande i de bolag och marknader där man investerar.

De flesta försäkrings- och tjänstepensionsföretagen arbetar med en kombination av dessa tre strategier, även om företagen kan ha lite olika fokus beroende på hur stora de är och hur deras kapitalförvaltning är organiserad. Att vara med som långsiktig ägare och långgivare, och kunna driva på förändringen inifrån, är dock något som ofta framhålls som centralt i företagens arbete. För att näringslivet ska kunna ställa om till en mer hållbar utveckling krävs långsiktiga och stabila ägare och långgivare. Här har försäkrings- och tjänstepensionsföretagen en viktig roll att spela eftersom deras affärsmodell tillåter dem att ha en mer långsiktig placeringshorisont för sina investeringar, utan att låta sig

distraheras av kortsiktiga värdeförändringar och marknadsfluktuationer. Försäkrings- och tjänstepensionsföretagen har också möjlighet att investera i en rad olika tillgångsklasser, t.ex. små och nystartade företag, vilket gör dem flexibla och snabbfotade som investerare.

När man talar om ansvarsfulla och hållbara investeringar är det viktigt att komma ihåg att försäkrings- och tjänstepensionsföretagen normalt sett håller mycket breda och väldiversifierade investeringsportföljer. De omfattar vanligen flera olika tillgångsslag, med stor riskspridning inom varje kategori. Att sprida risken i investeringsportföljen över en rad olika finansiella tillgångar, geografier och företag är en viktig utgångspunkt för att hålla nere den samlade risken i portföljen och en central del i företagens kapitalförvaltningsstrategier. Detta innebär att försäkrings- och tjänstepensionsföretagen kommer att vara exponerade mot en mycket stor del av näringslivet både i Sverige och internationellt, även om de väljer att välja bort vissa branscher eller företag av hållbarhetsskäl. Ansvaret för att ställa om näringslivet i en mer hållbar inriktning kan inte enbart läggas på den finansiella sektorn, utan måste delas med alla sektorer i ekonomin. Finanssektorns investeringar kan bara bli grönare och mer hållbara om samhället som helhet blir grönare och mer hållbart. Här har politiker och andra beslutsfattare ett stort ansvar att bedriva en politik som stöttar en sådan utveckling.

Avslutningsvis kan nämnas att försäkrings- och tjänstepensionsföretagen inte bara arbetar med hållbarhetsfrågor i sin egen kapitalförvaltning, utan även inom ramen för sin fondförsäkring. I en fondförsäkring är det försäkringstagaren själv som väljer i vilka fonder och i vilka fondbolag som kapitalet ska placeras. Försäkrings- och tjänstepensionsföretagen påverkar dock genom att säkerställa att de fonder som de erbjuder inom ramen för sin fondförsäkring håller en hög hållbarhetsnivå. De kan också försöka påverka fondbolagen att erbjuda nya och mer hållbara fonder eller att höja ambitionsnivån i de befintliga fonderna.

Så kan försäkrings- och tjänstepensionsföretagen bidra ytterligare

Att världen står inför stora hållbarhetsutmaningar – inte minst på klimatområdet – är helt klart. Att försäkrings- och tjänstepensionsföretagen både kan och vill vara med att bidra till en mer hållbar utveckling är också klart. För att försäkrings- och tjänstepensionsbranschen ska kunna bidra ytterligare vill branschen lyfta fem områden.

1. Utbudet av hållbara investeringar måste öka. Näringslivet, kommuner och regeringar måste alla vidta åtgärder för att skapa den typ av hållbara omställningsprojekt som behövs. Från ett investerarperspektiv kan det också vara så att vissa projekt är alltför riskfyllda för att en privat investerare ska kunna gå in med kapital. I dessa fall är det värdefullt om staten kan gå in och lyfta bort en del av risken från de privata investerarna genom någon form av statlig riskdelning.

2. Solvens II-översynen borde fokusera på att ta bort hinder.

Utformningen av de riskbaserade solvenskapitalkraven påverkar hur mycket risk ett försäkringsföretag kan ta i sin investeringsverksamhet. Solvens II-översynen borde därför fokusera på att ta bort de hinder för långsiktiga investeringar som finns i det nuvarande regelverket, i stället för att införa ytterligare regler som riskerar att leda till en ökning av kapitalkravet.

3. Finansiell reglering kan endast utgöra ett komplement till direkt reglering.

De flesta ekonomer är överens om att den enskilt bästa och mest effektiva åtgärden för att uppnå klimatneutralitet är ett långsiktigt och tillräckligt högt pris på koldioxid, helst på global nivå. Finansiell reglering kan däremot endast ha indirekt effekt. Även om försäkrings- och tjänstepensionsbranschen i grunden är positiv till EU-kommissionens satsning på hållbara finanser är det

viktigt att komma ihåg att finansiell reglering aldrig kan ersätta direkt reglering och att arbetet därför måste fortsätta även inom andra områden.

4. Konsumentperspektivet måste tillgodoses. Flera av de aktuella regelverken på finansmarknadsområdet tar sikte på de finansiella företagens informationsplikt gentemot kunder. Även om försäkrings- och tjänstepensionsföretagen i grunden är positiva till de nya lagreglerna, så är branschen besviken över att reglerna inte blev så kundvänliga som branschen hade hoppats på. Det finns också oklarheter i regelverken, samtidigt som tiden för anpassning är extremt kort eller obefintlig, vilket innebär stora tillämpnings-svårigheter för försäkrings- och tjänstepensionsföretagen.

5. Finansbranschen måste få tillgång till data för att kunna fullgöra sin informationsplikt. Det är angeläget att näringslivets rapportering av hållbarhetsinformation både ökar och förbättras. Att rapporteringen blir mer heltäckande, strukturerad och enhetlig är en förutsättning för att försäkringsföretagen och andra finansmarknadsaktörer ska kunna fatta välinformerade investeringsbeslut, samt kunna uppfylla de informationskrav som nu ställs på dem själva genom EU:s nya upplysningsregler. Samtidigt är det viktigt att EU:s lagstiftningsarbete och de globala initiativen på det här området blir förenliga med varandra, så att det inte uppstår en situation med flera olika internationella informations- och redovisningsstandarder.

Stockholm oktober 2021

Sara Bergström

Ekonom, Svensk Försäkring

1. Inledning

Sommarens extremväder och FN:s klimatpanel IPCC:s senaste forskningsrapport visar att klimatfrågorna är mer angelägna än någonsin. Effekterna av klimatförändringarna är omfattande och svåra att överblicka. Länder och regioner kommer dessutom att påverkas på olika sätt, vilket kan leda till konflikter och splittring. Att klimatfrågan är en av vår tids största utmaningar råder ingen tvekan om. Men hållbarhetsagendan rymmer även andra angelägna frågor, till exempel att utrota fattigdom och hunger, minska ojämlikheter och orättvisor i världen, förverkliga de mänskliga rättigheterna för alla, uppnå jämställdhet och egenmakt för alla kvinnor och flickor, främja fred och rättvisa, bekämpa korrruption, etc. Dessa frågor och andra manifesteras i FN:s resolution om de sjutton globala målen för en hållbar utvecklingen som antogs hösten 2015.

Försäkrings- och tjänstepensionsbranschen utgör en viktig del av samhället och den finansiella infrastrukturen. Företagens huvudsakliga uppdrag är att erbjuda ekonomiskt skydd mot olyckor eller andra oförutsedda händelser. För liv- och tjänstepensionsföretagen handlar det dessutom om att erbjuda goda och trygga tjänstepensioner och annat långsiktigt försäkringssparande. För dessa företag är det självklart att integrera hållbarhetsfrågor i affärsverksamheten och kapitalförvaltningen. Som stora kapitalägare och investerare i den svenska och globala ekonomin har försäkrings- och tjänstepensionsföretagen både möjlighet och ett stort ansvar att vara med och bidra till en mer hållbar samhällsutveckling. För dem handlar det därför både om att generera bästa möjliga värdeutveckling till sina kunder och att bidra till hållbarhet.

I den här rapporten ska vi titta närmare på hur försäkrings- och tjänstepensionsföretagen arbetar med ansvarsfulla och hållbara investeringar samt lyfta fram goda exempel. Rapporten inleds med en översiktlig beskrivning av hur världens regeringar, näringslivet och investerare har

tagit sig an de ofta mycket komplexa hållbarhetsfrågorna över tid. I avsnitt 3 redogör vi för hur de svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagen arbetar med ansvarsfulla och hållbara investeringar, samt ger exempel på olika typer av investeringar som företagen betraktar som hållbara. I avsnitt 4 beskriver vi vad som behövs för att försäkrings- och tjänstepensionsföretagen ska kunna bidra ytterligare.

2 Vårt gemensamma ansvar

2.1 Staternas miljö- och samhällsansvar

Det har nu gått snart femtio år sedan Förenade Nationerna (FN) höll sin första internationella miljökonferens i Stockholm 1972. Konferensen handlade om gränsöverskridande föroreningar, dvs. nationella utsläpp i ett land som även drabbar omkringliggande länder. Det var det första försöket att på global nivå vidta politiska åtgärder mot en allt allvarligare miljökris.

Under konferensen söktes ett erkännande av miljön som en central mellanstatlig fråga. Resultatet blev den s.k. Stockholmsdeklarationen, som bland annat innehåller den viktiga principen om staters ansvar för miljöförstöring utanför de nationella gränserna. Andra viktiga resultat var antagandet av en handlingsplan för fortsatt internationellt miljö-samarbete, samt inrättandet av FN:s miljöorgan, UNEP, i Nairobi, Kenya.¹

Under förberedelserna inför konferensen kom mycket av det idé-innehåll som i dag kallas hållbar utveckling att formuleras. I den s.k. Founex-rapporten anfördes att miljöhänsyn och ekonomisk utveckling inte är ett motsatspar, utan är ”två sidor av samma mynt”. De är rent av ömsesidigt beroende. Sålunda formulerade rapporten det som i dag utgör själva grundhypotesen i politiken kring hållbar utveckling. Stockholmskonferensen hade därmed lagt grunden till världssamfundets fortsatta arbete inom miljö och hållbarhet.

Efter Stockholmskonferensen har det globala miljöarbetet successivt breddats. Först kopplades sambandet mellan miljö och ekonomisk

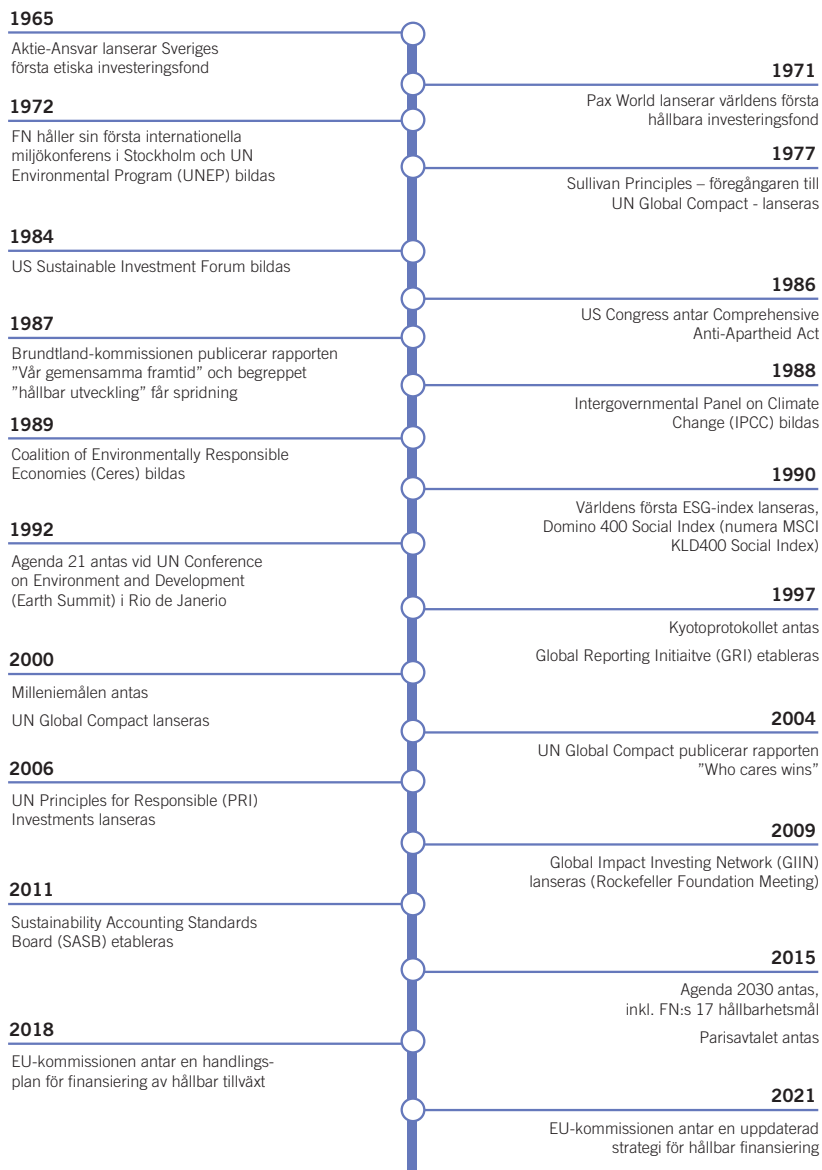
¹ För en läsvärd beskrivning av FN:s utveckling och det globala världssamfundets engagemang i miljö- och hållbarhetsfrågor, se Engfeldt, Lars-Göran (2020): *Från Stockholmskonferensen till Parisavtalet – Hållpunkter i processen*, Global Utmaning.

utveckling ihop, sedan fick begreppet hållbar utveckling spridning i och med Brundtlandrapporten från 1987. Begreppet definierades där som ”en utveckling som tillfredsställer dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillfredsställa sina behov”. Andra viktiga milstolpar är uppföljningskonferensen om miljö och utveckling i Rio de Janeiro 1992 (Agenda 21), Kyotoprotokollet 1997, Milleniummålen 2000, världstoppmötet om hållbar utveckling i Johannesburg 2002, FN:s globala hållbarhetsmål (Agenda 2030) och Parisavtalet 2015. Se diagram 1 för en överblick av utvecklingen.

I dag består den globala miljö- och hållbarhetsagendan dels av Agenda 2030 och Parisavtalet, som utgör ett normativt ramverk på central FN-nivå; dels av cirka 500 konventioner, överenskommelser och riktlinjer. Trots motsättningar och tillfälliga bakslag fortsätter världssamfundet arbetet med att hantera den alltmer akuta miljökris som världen står inför, samt de globala orättvisor mellan rika och fattiga länder som fortfarande existerar.

Som ett sätt att sluta cirkeln och uppmärksamma de framsteg som trots allt har gjorts genom åren kommer Sverige tillsammans med Kenya att arrangera nästa års internationella FN-konferens – 50 år efter att den första konferensen hölls i Stockholm 1972. Konferensen kallas ”*Stockholm +50* ”*A healthy planet for all – our responsibility, our opportunity*” och målet är att kunna bidra till att öka takten i genomförandet av de globala hållbarhetsmålen i Agenda 2030 och främja hållbar återhämtning i spåren av pandemin. Samtidigt kommer även 50-årsjubileet av FN:s första miljökonferens och FN:s miljöprogram UNEP att högtidlighållas.

Diagram 1. Den globala miljö- och hållbarhetsagendans utveckling



Källa: Morningstar, *The history of sustainable investing*, 2020-04-22 och egna bearbetningar.

2.2 Näringslivets miljö- och samhällsansvar

Ett viktigt inslag i utvecklingen av den globala miljö- och hållbarhetsagendan var medverkan av vetenskapen, det civila samhället och näringslivet. I takt med att agendan utvecklades på mellanstatlig nivå, utvecklades också uppförandekoder för näringslivet. År 1999 initierade FN:s dåvarande generalsekreterare Kofi Annan företagsinitiativet *Global Compact* vid World Economic Forum i Davos. Initiativet lanserades sedan officiellt i juli 2000 vid FN:s högkvarter i New York. Syftet var att mobilisera en global rörelse inom näringslivet för en bättre och mer hållbar framtid. I dag är UN Global Compact världens största hållbarhetsinitiativ med över 13 000 medlemsföretag och organisationer från fler än 170 länder. I Sverige är cirka 360 företag och organisationer anslutna till initiativet, varav ett flertal är försäkrings- eller tjänstepensionsföretag med direkt eller indirekt anslutning.

Genom att bli medlem förbinder sig företag och organisationer att aktivt arbeta med hållbarhetsfrågor och årligen rapportera sitt arbete till FN. Arbetet grundar sig i Global Compacts tio grundläggande principer som är baserade på internationellt vedertagna konventioner om mänskliga rättigheter, arbetsrättsliga frågor, miljö och anti-korruption². Sedan 2015 ingår i medlemskapet också ett ansvar att främja FN:s 17 globala mål för hållbar utveckling.

Ett annat viktigt dokument är OECD:s riktlinjer för multinationella företag. Riktlinjerna är gemensamma rekommendationer till företag från 39 regeringar. De förhandlades fram 1976 och har omförhandlats fem gånger, senast år 2011. Riktlinjerna syftar till att ”öka det bidrag till en hållbar utveckling som multinationella företag lämnar”, och bygger på ett samarbete mellan regeringar, arbetsmarknadens parter och enskilda organisationer. Av världens alla multinationella företag finns 85 procent

² En närmare beskrivning av FN:s Global Compact ges i bilaga 1.

i de länder som anslutit sig till riktlinjerna. I Sverige har regeringen inrättat en nationell kontaktpunkt (NKP) för riktlinjerna bestående av representanter från Regeringskansliet och arbetsmarknadens parter.

2.3 Investerarnas miljö- och samhällsansvar

Nedan följer en beskrivning av hur kapitalägare och kapitalförvaltare i stort arbetar med ansvarsfulla och hållbara investeringar. I avsnitt 3 kommer vi att titta mer specifikt på hur de svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagen arbetar.

2.3.1 Ett sätt att kontrollera vad pengarna används till

Hållbara och ansvarsfulla investeringar är inget nytt fenomen utan kan dateras långt tillbaka i tiden. Ursprungligen handlade det framför allt om religiösa samfund som av etiska eller religiösa skäl inte ville investera i vissa typer av verksamheter, till exempel vapen, alkohol och spel. Så småningom kom även politiska ställningstaganden att bli vanliga. Under 1970-talet växte till exempel kritiken mot Vietnamkriget och företag som tillverkade kemiska stridsmedel (främst napalm och Agent Orange). Det ledde till att den första socialt ansvarsfulla investeringsfonden (Pax World Fund) startades i USA av två metodistpastorer. Fonden, som finns kvar än i dag, avstod bland annat aktivt från att investera i företag som bidrog till kriget. Ett annat exempel är Apartheid-regimen i Sydafrika, där investerare på 1980-talet slöt sig samman och avstod från att investera i värdepapper förknippade med regimen. I Sverige etablerades den första etiska investeringsfonden, Aktie-Ansvar Aktiefond, redan 1965 av Frikyrko- och Nykterhetsrörelsen.³ Därefter följde Svenska kyrkan efter på 1980-talet och etablerade flera etiska fonder i samarbete med en svensk fondförvaltare.

³ Rydbom, M (2016), *Ansvarsfulla och hållbara investeringar - Bör det påverkas med rättsliga styrmedel?*, Examensarbete i civilrätt, Uppsala Universitet.

På senare tid har det blivit vanligt att kapitalägare och kapitalförvaltare tar ställning i klimatfrågan. Många investerare har till exempel förbundit sig att investera i linje med Parisavtalet. *Climate Action 100* och *Net-Zero Asset Owner Alliance* är två aktuella och viktiga initiativ på området som stöds av en rad stora investerare världen över (se bilaga 3 för en översiktlig beskrivning av de båda initiativen). Men även på andra områden fortsätter investerare att engagera sig. Nyligen lanserades till exempel ett investeraruppdrag riktat till företag med direkt eller indirekt verksamhet i Myanmar om skydd för mänskliga rättigheter.⁴ Ett annat exempel är riktat mot avskogningen i Amazonas. Där kräver investerare i ett gemensamt uppdrag att storföretag som producerar och handlar med soja i Sydamerika tydligt visar att de aktivt arbetar mot skogsskövling och miljöförstöring orsakad av sojaproduktion.⁵ Den här typen av uppdrag är ett viktigt verktyg för dialog för kapitalägare och kapitalförvaltare, där de använder sin styrka som finansörer och ägare för att påverka de aktuella företagen.

2.3.2 Marknadspraxis växer fram

Utvecklingen av hållbara investeringar har som tidigare nämnts i första hand drivits av kapitalägare som velat kontrollera vad deras pengar investeras i. Det har handlat om pensionsfonder, ideella organisationer och religiösa rörelser. Merparten av det hållbara kapitalet kommer fortfarande från institutionella aktörer, men andelen från privatpersoner som vill spara hållbart ökar kraftigt. Under senare år har hållbarhetsfrågorna även kommit att integreras i den ordinarie förvaltningen, som ett sätt att skapa långsiktig avkastning, även om strikt etiska och moraliska hänsyn fortfarande tas.

⁴ Se <https://investorsforhumanrights.org/investor-statement-myanmar-human-rights-and-business-activities-supporting-military-junta>.

⁵ Se https://www.ceres.org/sites/default/files/Letters/Investor_Expectations_SoyLetter_0319.pdf.

År 2006 lanserade FN ett antal principer för ansvarsfulla investeringar, UN PRI. Det är ett globalt frivilligt initiativ för institutionella investerare i syfte att öka det ansvarsfulla agerandet inom miljö- och samhällsfrågor.⁶ Förutom att driva på utvecklingen inom det s.k. ESG-området⁷, bidrar UN PRI även till att öka kontaktytan och kunskapsutbytet mellan ansvarsfulla investerare världen över. Genom att ansluta sig till PRI förbinder sig företag och organisationer att aktivt verka för att implementera PRI:s sex principer i sin investeringsverksamhet och ägarstyrning.

De sex principerna är:

1. Integrera hållbarhetsfaktorer i investeringsanalyser och beslutsprocesser.
2. Vara en aktiv ägare.
3. Uppmuntra bolag att vara transparenta och rapportera om hur de arbetar med hållbarhet.
4. Verka för att principerna accepteras och implementeras i finansbranschen.
5. Samarbeta med investerare och andra intressenter för att implementera principerna.
6. Rapportera hur PRI:s principer tillämpas och hur arbetet utvecklas.

2.3.3 Sju hållbarhetsstrategier

Vad är då hållbara och ansvarsfulla investeringar? Man kan säga att det är ett samlingsnamn för en rad olika arbetssätt som investerare tillämpar för att ta miljö- och samhällsansvar i sina investeringar.⁸ Det finns ingen enhetlig definition av vare sig processer, resultat eller kvalitet. Däremot

⁶ Mer information om UN PRI och de sex principerna finns på <https://www.unpri.org/>.

⁷ ESG står för miljö (Environment), sociala frågor (Social) och bolagsstyrning (Governance).

⁸ Benämningen ”ansvarsfulla och hållbara investeringar” är en översättning av Sustainable and Responsible Investment (SRI).

har det utvecklats en viss praxis på området. I rapporten *European SRI Study 2018* beskriver det europeiska nätverket för hållbara och ansvarsfulla investeringar, Eurosif, de sju vanligaste strategierna som tillämpas av investerare i Europa. Det ska dock sägas att det vanligaste är att investerarna arbetar med flera olika strategier samtidigt. Strategierna är alltså inte ömsesidigt uteslutande, utan tenderar att komplettera varandra.

De sju strategierna är:

- **Normbaserad screening:** Strategin innebär att man granskar potentiella och befintliga innehav utifrån om de följer internationella konventioner och normer. Exempel på konventioner och normer är FN:s Global Compact, OECD:s riktlinjer för multinationella företag, ILO:s grundläggande konventioner om de mänskliga rättigheterna i arbetslivet.
- **Exkludering:** Metoden innebär att man utesluter enskilda företagsinvesteringar, eller klasser av investeringar som till exempel branscher eller länder, från sitt tillåtna investeringsuniversum (t.ex. kontroversiella vapen, tobak, pornografi, kolkraft, länder på FN:s sanktionslista, etc.⁹).
- **Hållbara temainvesteringar:** Metoden innebär att man investerar i tillgångar med ett visst tema, eller en blandning av flera teman, kopplat till hållbarhet, t.ex. förnybar energi, energieffektiviseringar, vattenhantering, avfallshantering.
- **Bäst-i-klassen:** Strategin innebär att man väljer ut, eller överviktar, de företag inom en viss kategori (t.ex. stålindustrin) som presterar bäst, eller har förbättrat sig mest, utifrån en hållbarhets-

⁹ Ofta omnämns följande 16 branscher som kontroversiella: djurförsök, spel och kasino, tobak, alkohol, bekämpningsmedel, modifierade organismer, palmolja, pornografi, päls- och läderindustri, handeldvapen, kontroversiella vapen, militärindustri, arktisk olja och gasproduktion, kolkraft, kärnkraft och utvinning av oljesand.

analys. Man behöver alltså inte exkludera en hel bransch med denna strategi som t.ex. är fallet med exkludering.

- **Påverkansinvesteringar¹⁰:** Påverkansinvesteringar (impact investments) är investeringar i företag, organisationer och fonder med avsikten att skapa sociala och miljömässiga effekter tillsammans med ekonomisk avkastning. Ett exempel på en påverkansinvestering är sociala obligationer. Påverkansinvesteringar kan göras i både tillväxtmarknader och utvecklade marknader, med olika ambitionsnivåer avkastningsmässigt beroende på givna förutsättningar.
- **Integrering av ESG i den finansiella analysen:** Strategin innebär att man på ett systematiskt sätt integrerar hållbarhetsrisker och möjligheter i den traditionella finansiella investeringsanalysen. Strategin fokuserar på möjlig påverkan av ESG-frågor på företagets lönsamhet, vilket i sin tur påverkar investeringsbeslutet. Ofta används olika typer av nyckeltal (generella eller sektors-specifika) för att kunna jämföra och utvärdera företag, t.ex. koldioxidutsläpp, jämställdhet, styrelsestruktur, etc.
- **Engagemang och röstning:** Strategin innebär att man försöker påverka sina innehav till att bli mer hållbara. Detta kallas ofta påverkansarbete eller aktivt ägande och sker genom röstning eller direkta kontakter med företagen i ESG-frågor. Det är en långsiktig process där man försöker åstadkomma verkliga förändringar i bolagen genom att påverka beteenden eller öka transparensen.

¹⁰ Begreppet påverkansinvestering lanserades ursprungligen vid en konferens anordnad av Rockefellerstiftelsen 2007.

Att ansvarsfulla och hållbara investeringar inte har en enhetlig definition kan kopplas till att det är ett föränderligt koncept. Vad marknadsaktörerna och samhället anser vara ansvarsfullt och hållbart agerande i dag är inte nödvändigtvis detsamma som det kommer vara om tio år, eller var för tio år sedan, beroende på samhällets värderingar, normer och kultur. På samma sätt kan olika marknadsaktörer ha olika uppfattningar, utgångspunkter och infallsvinklar. Det är också svårt att mäta resultatet av ens insatser på hållbarhetsområdet. Exempelvis leder exkludering av företag sällan till att företagen upphör, utan snarare bara att de drivs vidare av andra ägare. Frågan är då om man har uppnått en verklig förändring eller inte. Ansvarsfulla och hållbara investeringar kanske därför bäst ska ses som en process i en marknad under utveckling, snarare än som ett statiskt tillstånd. Det handlar också om att vara tydlig gentemot kunder och ägare om vad ens hållbarhetsarbete består i.

I Sverige är marknaden för ansvarsfulla och hållbara investeringar mogen i ett internationellt perspektiv. I princip samtliga stora institutionella investerare, däribland försäkrings- och tjänstepensionsföretagen, har arbetat med hållbarhetsfrågor i mer än tio-tjugo år. De har satt upp tydliga ramverk för hur de ska arbeta med frågorna, antagit investeringsriktlinjer för kapitalförvaltningen samt utarbetat olika typer av rapportering till ägare och andra intressenter.

I kommunikationen med kunder har beskrivningarna i Sverige kommit att kretsa kring tre enkla principer: ”välja bort”, ”välja in” och ”påverka”. Denna uppdelning kom till 2017 när Pensionsmyndigheten och fondbranschen, inom ramen för Swesif, vidareutvecklade den s.k. Hållbarhetsprofilen, som är ett standardiserat faktablad om fonders hållbarhetsinnehåll. Syftet var att förenkla och förbättra informationen till fondsparare och allmänhet och möjliggöra jämförbarhet mellan fonder. Detta har bidragit till att intresset och kunskapen om hållbara investeringar är relativt stor bland svenska konsumenter.

Hur förhåller sig då Eurosifs sju hållbarhetsstrategier till de svenska beskrivningarna ovan? De kan närmast beskrivas som undergrupper till dessa:

- **Välja bort:** Normbaserad screening, exkludering och integrering av ESG-faktorer i den finansiella analysen
- **Välja in:** Hållbara temainvesteringar, bäst-i-klassen, påverkansinvesteringar och integrering av ESG-faktorer i den finansiella analysen
- **Påverka:** Engagemang och röstning

Notera att strategin ”integrering av ESG-faktorer i den finansiella analysen” kan användas både för att välja bort och välja in företag i portföljen beroende på om det bedöms vara en dålig eller bra affär.

Sammanfattningsvis kan sägas att ansvarsfulla och hållbara investeringar handlar dels om att utesluta sådant som påverkar samhället negativt, dels om att välja in och investera i företag som aktivt bidrar till att göra samhället bättre. Dessutom handlar det om att vara med och driva på för att fler bolag ska ställa om till en mer hållbar verksamhet. Som kapitalägare och förvaltare behöver man ta hänsyn till alla tre aspekter för att åstadkomma verklig förändring.

2.3.4 Hållbara finanser blir ett reglerat område

Utvecklingen mot hållbara placeringsalternativ har som tidigare beskrivits till stor del drivits av institutionella kapitalägare som efterfrågat den typen av placeringar, t.ex. statliga förmögenhetsfonder, pensionsfonder, försäkringsföretag eller andra förmögna organisationer. På senare år har efterfrågan ökat också bland privatkunder, även om deras del av kapitalet är betydligt mindre. Ett ökat tryck från politiker och lagstiftare har också bidragit till utvecklingen. Många bedömare menar att Parisavtalet från

2015 och den växande insikten om klimathotet har spelat en avgörande roll för de senaste årens snabba utveckling. Dessa händelser markerar också startpunkten för en våg av nya och ändrade regler med koppling till hållbara finanser.

Genom EU:s handlingsplan för hållbara finanser som lades fram våren 2018, och som nu håller på att implementeras, har hållbarhet blivit ett reglerat område för finansbranschen. Med EU:s nya klassifikationssystem för hållbara investeringar (den s.k. taxonomin)¹¹ och EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar (disclosureförordningen)¹² införs en lagstadgad definition av vad som får kallas för en hållbar investering, samtidigt som krav införs på vilken information som ska lämnas om finansiella produkters hållbarhetsinnehåll.

De nya reglerna i disclosureförordningen innebär i praktiken en ny märkning av finansiella produkter. Produkter som främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper ska märkas som ”ljusgröna” och produkter som har hållbara investeringar som mål ska märkas som ”mörkgröna”.

¹¹ Förordning (EU) 2020/852 om inrättande av en ram för att underlätta investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088. Förordningen innehåller ett klassificeringssystem för när en ekonomisk verksamhet får kallas miljömässigt hållbar. Från och med den 1 januari 2022 måste alla företag som omfattas av direktivet för icke-finansiell rapportering (NFRD) redovisa i vilken utsträckning deras verksamhet *omfattas* av taxonomin, och från den 1 januari 2023 (för icke-finansiella företag) eller 2024 (för finansiella företag) i vilken utsträckning deras verksamhet är *förenlig* med taxonomin (dvs. uppfyller de tekniska granskningskriterierna). Dessutom måste finansiella företag redovisa uppgifter om sina finansiella investeringar i förhållande till taxonomin.

¹² Förordning (EU) 2019/2088 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn. Förordningen reglerar bland annat hur försäkringsföretag, tjänstepensionsföretag, fondförvaltare, vissa försäkringsförmedlare och värdepappersbolag ska informera sina investerare och kunder om ESG-faktorer. Informationen ska lämnas i förköpsinformation, periodisk rapportering och på webben. Från och med den 1 juli 2022 (enligt senaste uppgift) ska informationen lämnas enligt standardiserade och mycket detaljerade mallar.

De båda kategorierna kallas ibland för artikel 8- och artikel 9-produkter efter deras artikelnummer i förordningen. Därtill ska finansmarknadsaktörer lämna information om hur stor andel av tillgångarna i de ljusgröna och mörkgröna produkterna som är förenliga med EU:s gröna taxonomi. Förhoppningen är att reglerna ska bidra till ökad transparens för kunder och en fortsatt positiv utveckling av marknaden för hållbara produkter i stort.

3 Så arbetar försäkrings- och tjänstepensionsföretagen med ansvarsfulla och hållbara investeringar

3.1 En viktig fråga för försäkrings- och tjänstepensionsföretagen

De svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagen är stora kapitalägare och investerare i både den svenska och globala ekonomin. Vid halvårsskiftet 2021 uppgick deras placeringstillgångar till drygt 6 300 miljarder kronor. Det är mer än Sveriges hela bruttonationalprodukt, som under 2020 uppgick till cirka 5 000 miljarder kronor. Merparten av kapitalet – närmare 90 procent – förvaltas av livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagen (5 653 miljarder kronor), medan resterande del förvaltas av skadeförsäkringsföretagen (670 miljarder kronor).

Av livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagens tillgångar är cirka 60 procent knutna till traditionell livförsäkring (dvs. försäkring med garanterad ränta) och resten till fond- eller depåförsäkring. Det är enbart i den traditionella försäkringen som försäkrings- och tjänstepensionsföretagen ansvarar för kapitalförvaltningen. För fond- och depåförsäkring är det försäkringstagarna själva som bestämmer hur kapitalet ska placeras, även om det förstås görs inom ramen för de fonder och placeringsalternativ som försäkrings- och tjänstepensionsföretagen erbjuder. I fondförsäkringen förvaltas kapitalet av de valda fondbolagen.

Som stora kapitalägare och investerare har försäkringsföretagen ett ansvar – men även möjlighet – att bidra till en mer ansvarfull och hållbar utveckling av samhället. De svenska försäkringsföretagen var tidigt ute med att systematiskt implementera olika typer av hållbarhetsstrategier. Deras arbete och erfarenhet sträcker sig ofta decennier tillbaka, långt innan frågorna kom upp på den finansiella lagstiftarens agenda. Inledningsvis handlade det främst om att välja bort olika typer av investeringar, t.ex. vapen, tobak eller företag som har identifierats kränka internationella normer, men med tiden har allt fler hållbarhetsstrategier kommit att tillämpas. Det vanligaste i dag är, som tidigare nämnts, att företagen tillämpar en kombination av olika hållbarhetsstrategier.

I avsnitt 3.3 kommer vi titta närmare på hur försäkrings- och tjänstepensionsföretagen arbetar inom ramen för varje strategi. Kortfattat kan dock sägas att ansvarsfulla och hållbara investeringar handlar både om att utesluta sådana investeringar som kan påverka samhället negativt och att välja in och investera i företag som aktivt kan bidra till att göra samhället bättre. Därtill kommer att vara en ansvarsfull och aktiv ägare i de bolag man äger eller har lånat ut pengar till. Som kapitalägare och förvaltare behöver man ta hänsyn till alla dessa tre aspekter för att åstadkomma verklig förändring.

3.2 Företagens affärs- och förvaltningsmodeller sätter ramarna

Frågan om hållbara och ansvarsfulla investeringar har drivits främst av livförsäkringsföretagen. Det beror på att deras produkter erbjuder en form av långsiktigt sparande och att kapitalförvaltningen därför utgör en central del av deras affärsmodell. Den långa spartiden i många produkter gör det möjligt för kapitalförvaltningen att ha en mycket lång placeringshorisont, ofta upp till 20–30 år. Men även skadeförsäkringsföretagen förvaltar stora summor pengar och har under senare år kommit att bredda sitt hållbarhetsengagemang till att omfatta också kapital-

förvaltning. Tidigare låg deras fokus främst på skadeförebyggande åtgärder, liksom åtgärder inom ramen för hållbara inköp och hållbar skadereglering.

Innan vi tittar närmare på hur försäkrings- och tjänstepensionsföretagen arbetar med hållbarhetsfrågor i sin kapitalförvaltning bör det understrykas att den främsta uppgiften för deras kapitalförvaltning är att säkerställa de åtaganden som de har gentemot sina kunder. Detta är utförligt reglerat i försäkringsrörelselagen och lagen om tjänstepensionsföretag, och är en av de viktigaste utgångspunkterna för deras verksamhet. Att leverera god och stabil avkastning är en viktig del av detta. Försäkrings- och tjänstepensionsföretagen har därför mycket breda och väldiversifierade investeringsportföljer. De omfattar vanligen flera olika tillgångsslag med stor riskspridning inom varje kategori. Frågan om hållbara och ansvarsfulla investeringar passar väl in i denna mix, inte minst eftersom försäkringsföretagen har en långsiktig förvaltningsstrategi och på så sätt kan bidra som stabila och långsiktiga ägare.

Den exakta utformningen av försäkrings- och tjänstepensionsföretagens hållbarhetsstrategier påverkas, utöver deras affärsmodell, även av deras val av kapitalförvaltningsmodell. Företaget kan välja att förvalta kapitalet i egen regi eller anlita externa förvaltare via fonder eller diskretionär förvaltning. Det är inte ovanligt att företagen tillämpar en kombination av dessa förvaltningsmodeller. Hur företagen väljer att organisera sig beror på en rad faktorer, exempelvis storleken på förvaltad kapital eller företagets kompetens inom enskilda förvaltningsmandat (t.ex. geografiska områden eller typ av tillgångsslag).

Även typen av tillgångsslag erbjuder olika möjligheter att arbeta med hållbarhetsfrågor. Som aktieägare finns det naturliga forum för påverkan och rättigheter som kommer med ägandet, medan direktfinansiering genom till exempel obligationer erbjuder andra möjligheter till påverkan.

Storleken på innehaven har också betydelse för vilket inflytande man kan få på ett företag. En större aktör med stort innehav har av förklarliga skäl större möjlighet att påverka som enskild aktör jämfört med en mindre aktör. Som en följd av detta är det vanligt att aktieägare går samman i investerarallianser för att få större inflytande i olika frågor.

För vissa tillgångsslag, t.ex. börshandlade fonder (ETF:er) eller aktieindexterminer som används som en del i riskhanteringen eller för att effektivisera förvaltningen, kan det dock vara svårt att beakta alla hållbarhetsaspekter. Det kan innebära att man ibland får en indirekt exponering mot företag som man egentligen inte vill ha. På samma sätt kan det finnas äldre innehav i riskkapitalfonder som inte heller stämmer överens med ens nuvarande investeringsfilosofi om denna har ändrats sedan förvärvet av fondandelarna.

Slutligen bör nämnas att även inom ramen för fondförsäkring, där konsumenten själv väljer i vilka fonder dennes sparande ska placeras, är det vanligt att försäkrings- och tjänstepensionsföretagen bidrar till en mer hållbar inriktning på förvaltningen. I det fallet handlar det om att skapa förutsättningar för försäkringstagarna att göra hållbara val – endera genom enbart erbjuda fonder med hållbarhetsfokus eller genom att tillhandahålla tillräckligt tydlig information om fonderna. Det finns ofta en uttalad ambition hos fondförsäkringsföretagen att det ska vara lätt för de försäkringstagare som vill att välja hållbara fonder.

3.3 Företagens hållbarhetsstrategier

Vi ska nu titta närmare på några exempel på hur försäkrings- och tjänstepensionsföretagen arbetar med hållbarhet i praktiken. Vi har valt att dela in företagens arbetssätt i tre strategier: ”välja bort”, ”välja in” och ”påverka”. Utöver det kommer vi även att redogöra för hur företagen kan arbeta med att integrera ESG-faktorer i den finansiella analysen,

vilket de sedan kan använda för att välja bort eller välja in företag från investeringsportföljen beroende på resultatet. Slutligen beskriver vi hur arbetet med hållbarhet utförs inom ramen för fondförsäkring.

Varje temaruta representeras av ett eller flera företag. Inget individuellt försäkrings- eller tjänstepensionsföretag eller grupp av företag förekommer i flera temarutor, även om företaget eller gruppen bedriver aktivt hållbarhetsarbete inom flera eller samtliga områden. Det ska således understrykas att företagen inte bara arbetar med den strategi som beskrivs i dess temaruta, utan att de vanligen tillämpar en kombination av samtliga strategier. Försäkrings- och tjänstepensionsföretagen menar att det inte går att adressera alla frågor med hjälp av *en* metod, utan att det behövs en kombination av insatser för att åstadkomma verklig förändring.

Välja bort

Att välja bort företag, branscher eller länder från det urval av investeringsbara bolag där man vill investera sina pengar (investeringsunivers) är ett sätt att markera vilka verksamheter som är acceptabla. Det kan göras av moraliska eller etiska skäl, liksom av rent avkastnings- eller riskmässiga skäl om man tror att en viss verksamhet inte kommer kunna leverera på sikt eller att risken bedöms vara för hög.

SPP Pension & Försäkring väljer bort investeringar i bolag som inte har en långsiktigt hållbar affärsmodell och som riskerar att motverka Agenda 2030 och de globala målen, till exempel fossila bränslen och tobak. Syftet är att reducera den finansiella risken och generera god riskjusterad avkastning. Därtill väljer SPP bort företag som konstaterats bryta mot internationella normer och konventioner, samt företag inom olika produktkategorier eller sektorer som anses påverka världen negativt.

Rent konkret innebär detta att SPP avstår från att investera i bolag som kränker mänskliga rättigheter och folkrätt; ägnar sig åt korruption och ekonomisk kriminalitet; bidrar till allvarlig klimat- och miljökada inklusive ohållbar palmoljaproduktion. Vidare exkluderas bolag vars omsättning till mer än fem procent består av produktion och/eller distribution av: fossila bränslen, vapen (både icke-konventionella och konventionella), tobak, cannabis för icke-medicinskt bruk, alkohol, kommersiell spelverksamhet och pornografi.

If Skadeförsäkring använder också olika typer av analyser och screeningar för att välja bort bolag från investeringsportföljen:

- 1) Sektorbaserad screening för att identifiera om företag är involverade i kontroversiella sektorer, d.v.s. sektorer där det kan finnas betydande hållbarhetsrisker. Exempel på kontroversiella sektorer är kolbrytning, porr och kontroversiella vapen.
- 2) Normbaserad analys för att bedöma om företag respekterar internationella normer och konventioner vad gäller mänskliga

rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption. 3) ESG risk-rating för att bedöma företags exponering mot och hantering av ESG risker, där riskerna bedöms på en skala från låg till allvarlig. I samtliga tre fall baseras granskningen på underlag från externa analys- och ESG-leverantörer. Om granskningen indikerar allvarliga hållbarhetsrisker genomförs fördjupad analys och investeringen får inte genomföras utan särskilt godkännande. If kan även komma att avyttra befintliga investeringar om dessa inte uppfyller kraven.

Det ska understrykas att "att välja bort bolag" inte är detsamma som att strunta i om dessa bolag ställer om eller inte. Tvärtom är det vanligt att försäkrings- och tjänstepensionsföretag och andra investerare försöker påverka bolagen genom att bedriva opinion, samarbeta med investerarallianser som tillsammans kan bedriva påverkan på dessa typer av bolag och vara tydliga med vad de vill se för förändringar för att börja investera i bolagen igen, se temarutan för "påverka".

Flera försäkringsföretag (t.ex. SPP, Skandia och Länsförsäkringar) väljer att offentligt publicera listor över exkluderade bolag. Exempel på bolag som förekommit på dessa listor är: Airbus – kärnvapen; Barrick Gold – kränkningar av miljönormer i samband med gruvarbete i Chile och Argentina; Canopy Growth – cannabis; China Gas Holdings – fossila bränslen; Deutsche Telekom – kränkningar av arbetstagares rättigheter i USA; Elswedy Electric – kränkningar av miljönormer i Tanzania genom konstruktion av vattenkraftverk i en världsarvsklassad nationalpark; Hanwha – klustervapen och personminor.

SPP Pension & Försäkring ingår i norska Storebrand och är ett svenskt vinstutdelande livförsäkringsaktiebolag som erbjuder fondförsäkring och traditionell livförsäkring. Företagets placeringstillgångar uppgick på drygt 226 miljarder kronor, varav 144 miljarder avser fondförsäkring och 82 miljarder avser traditionell livförsäkring (30/6-21). Förvaltningen sköts i huvudsak av Storebrand.

If Skadeförsäkring är en nordisk koncern med försäkringsverksamhet, främst skadeförsäkring, som även omfattar de baltiska länderna. If ägs av den finländska börsnoterade Sampokoncernen och hade placeringstillgångar på cirka 120 miljarder kronor (30/6-21). Förvaltningen sköts i huvudsak av Mandatum Asset Management, som ingår i finska Sampo.

Välja in

Att välja in företag i investeringsportföljen är ett sätt att öka exponeringen mot sådana företag eller organisationer som kan ge en positiv påverkan på omvärlden. Det görs både i tron att den typen av företag kan erbjuda överavkastning till portföljen, men är också ett sätt att främja positiv utveckling på miljömässiga, sociala och ekonomiska faktorer.

Swedbank Försäkring använder olika metoder för att välja in investeringar i investeringsportföljen. Hållbarhetsaspekter inkluderas på det sätt som är mest lämpligt med avseende på tillgångsslag, sektor, geografisk region och storlek på bolag/emittent. Swedbank Försäkring uppmantrar kapitalförvaltare till att, när det är möjligt, investera i enlighet med omställnings- och/eller påverkanstrategier, då sådana investeringar på lång sikt är i såväl försäkringstagarens som samhällets bästa intresse.

Andra metoder som tillämpas är optimering på klimat- eller hållbarhetsmål inom kvantförvaltning, tematiska investeringar baserat på ett antal hållbarhetsrelaterade megatrender såsom klimat, resursanvändning, urbanisering, hälsa och välmående, demografi, mångfald, digitalisering, innovation och teknologi. Swedbank Försäkring väljer även in hållbarhet genom att investera i vissa från början utpekade hållbara finansiella instrument, till exempel gröna, sociala, eller SDG-obligationer.

SEB Pension och Försäkring använder också olika metoder för att välja in företag. Ett viktigt inslag i detta är investeringar i så kallade alternativa tillgångar. Alternativa investeringar utgör inte bara en viktig diversifierande och avkastningsbidragande komponent i portföljen, utan ger även utifrån ett hållbarhetsperspektiv en unik förutsättning att välja in långsiktiga hållbarhetsfrämjande satsningar inom till exempel infrastruktur, noterade aktier samt noterade obligationer och andra skuldinstrument. SEB investerar här i teman med fokus på klimatfrämjande satsningar, som förnybar energi, tekniska lösningar för energilagring och

omställning, vatteneffektivitet, fastigheter med högsta miljöstandard samt utbildning, hälsa och jämställdhet.

Inför varje investering görs en omfattande utvärdering för att bedöma helhetsnivån på förvaltaren eller investeringen, ringa in de materiella hållbarhetsaspekterna och riskerna samt bedöma företagskultur och resurser för hållbarhet i ett framtåtblickande perspektiv. Ett exempel på en investering som gjordes nyligen är Norrsken VC fund 1, som är en ny riskkapitalfond som investerar i entreprenörer och bolag vars verksamhet har som huvudsyfte att finna framgångsrika lösningar för miljö- och klimatutmaningarna, men också kring frågor som onödig konsumtion, matsvinn, hälsa och utbildning. SEB har även tagit plats i fondens Advisory Committee, vilket ger dem möjlighet att följa investeringen på nära håll sett till både avkastning och genomslagskraft.

Swedbank Försäkring är ett helägt dotterbolag i Swedbank som erbjuder pensions-, kapital- och person/risikförsäkringar för både privatkunder och företag. Företagets placeringstillgångar uppgick till 289 miljarder kronor, varav 270 miljarder avser fond- och depåförsäkring och 19 miljarder avser traditionell livförsäkring (30/6-21). Majoriteten av Swedbank Försäkrings placeringstillgångar förvaltas inom fonder hos Swedbank Robur.

SEB Pension och Försäkring ingår i SEB-koncernen och erbjuder fondförsäkring, traditionell försäkring, depåförsäkring samt vård- och sjukförsäkring. Försäkringsrörelsens placeringstillgångar uppgick till 302 miljarder kronor, varav 273 miljarder avser fondförsäkring och 28 miljarder avser traditionell livförsäkring och drygt 1 miljard avser riskförsäkring (30/6-21). Förvaltningen sköts internt.

Påverka

Att påverka bolag är ett sätt att använda sitt inflytande som ägare och potentiell investerare för att verka för förändring och långsiktigt hållbart värdeskapande i de bolag och marknader där man investerar. Påverkan kan även ses som ett verktyg för att hantera risker och hitta bra investeringsmöjligheter.

Folksams påverkansarbete innebär att de arbetar för att de tillgångar de äger ska ta ett större ansvar för klimat och miljö, mänskliga rättigheter och mot korruption. Folksam arbetar i huvudsak via tre kanaler: **1) Bolagsstämmor** – Ambitionen är att delta vid alla bolagsstämmor i svenska innehav. På utländska stämmor röstar de via en extern leverantör. Inför bolagsstämorna kan de även lägga egna förslag och sedan 2009 ställer de alltid en hållbarhetsrelaterad fråga till bolagens vd och/eller styrelse. **2) Direkt kontakt** – Folksam för regelbundna dialoger med företrädare för de bolag de har investerat i, ofta bolagsledning och styrelser, för att diskutera hållbarhetsarbete. Genom att tydliggöra vilka förväntningar de har som ägare är förhoppningen att portföljbolagen ska förstå vilka hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter de står inför. **3) Samverkan** – Genom att samarbeta med intresseorganisationer och andra investerare ökar möjligheten att göra skillnad. Här sker påverkan exempelvis via aktieägarförslag inför stämmor och vid direkt kontakt med bolag i specifika frågor eller projekt.

Folksam delar in sina påverkansdialoger i tre kategorier:

1) Löpande dialoger – Dessa dialoger har ingen tidsram, utan kan ses som en proaktiv strategi med fokus på långsiktiga, finansiellt väsentliga hållbarhetsfaktorer som kan påverka företagets förmåga att skapa värde. **2) Tematiska dialoger** – Fokuserar på en avgränsad fråga eller bransch, exempelvis klimatarbete i stål- och cementbranschen eller vattenhantering inom dryckesindustrin. Dessa dialoger har en tydlig tidsram om vanligtvis två eller tre år och omfattar ofta fler portföljbolag än ett.

3) Incidentstyrd dialog – Fokuserar på företag som allvarligt och strukturellt bryter mot internationella konventioner. Avslutas först så snart en tydlig förbättring har setts från det aktuella bolaget. Om utfallet av dialogen är negativt kan exkludering bli aktuellt.

AMF:s påverkansarbete omfattar både noterade och onoterade innehav, men skiljer sig åt beroende på hur stor andel de äger i bolagen. I de svenska innehaven äger AMF ofta större aktieposter och kan då aktivt delta på bolagsstämmor och i valberedningar. Att vara med och tillsätta väl fungerande styrelser ser AMF som en nyckel till bolagens framtidsutsikter. I det arbetet har de under många år till exempel prioriterat att få till så jämställda styrelser som möjligt, eftersom de tror att en bred kompetens gynnar bolagen långsiktigt. I de onoterade bolag där AMF har ett betydande inflytande har de också som regel intern styrelsrepresentation och med övriga samägare överenskomna ägardirektiv.

AMF:s påverkansarbete sker även genom regelbundna dialoger med företag och andra ägare, där högsta prioritet är svenska noterade bolag samt hel- och delägda onoterade bolag. Här träffar de regelbundet ordförande och vd, samt vid behov även andra nyckelfunktioner hos bolagen. Prioriterade ägarfrågor är: klimat, mänskliga rättigheter och arbetsvillkor, jämställdhet, transparens och IT-säkerhetsfrågor. Syftet med dialogerna är att påverka bolagen till ett mer hållbart värdeskapande. Det gynnar inte bara bolagen, utan även samhället i stort – och i förlängningen de egna kunderna genom bättre avkastning.

Dialogerna kan även vara drivna av incidenter i enskilda bolag, så kallade reaktiva dialoger, där AMF agerar utifrån situation och ofta i samarbete med andra större ägare. AMF för även proaktiva dialoger för att stötta bolagen i deras hållbarhetsarbete och ambitioner framåt, vilket också inkluderar frågor om transparens och rapportering. Under det senaste året har AMF exempelvis infört riktade klimatdialoger med bolag där de har stort inflytande. I dessa dialoger tar de upp sina förväntningar på att bolagen sätter klimatmål i

linje med Parisavtalet, att de offentliggör sitt klimatavtryck och har bra hantering av sina klimatrisker.

I utländska noterade bolag där AMF:s ägarandel och inflytande ofta är lägre, är verktygen för påverkan i stället proxyröstning, påverkanstjänster och deltagande i branschinitiativ och samarbeten. Valet av metod för påverkan beror på vad som bedöms ge bäst resultat. Att i den utländska portföljen använda sig av externa leverantörer, som samlar fler investerare bakom varje initiativ, ökar möjligheterna till påverkan där aktieposterna är mindre.

Folksamgruppen omfattar moderföretagen Folksam ömsesidig sakförsäkring (Folksam Sak) och Folksam ömsesidig livförsäkring (Folksam Liv) med dotterföretag, t.ex. KPA Pension. Gruppens placeringstillgångar uppgick till 730 miljarder kronor, varav 470 miljarder avser traditionell försäkring, 230 miljarder avser fondförsäkring och 30 miljarder avser riskförsäkring (30/6-21). En stor del av den löpande förvaltningen av aktier och räntebärande värdepapper sker hos Swedbank Robur, medan förvaltningen av fastigheter och specialplaceringar sker inom Folksam, liksom allt arbete med ägarstyrning.

AMF är ett livförsäkringsaktiebolag som ägs till lika delar av LO och Svenskt Näringsliv. Bolaget drivs enligt ömsesidiga principer. Bolagets placeringstillgångar uppgick till 681 miljarder kronor, varav 593 miljarder avser traditionell livförsäkring och 88 miljarder avser fondförsäkring (30/6-21). Förvaltningen sköts internt.

Integrera ESG-faktorer i den finansiella analysen

Att integrera ESG-faktorer i aktie- och kreditvärderingprocessen är ett sätt att införliva ESG-risker och möjligheter i den finansiella analysen av ett företag.

Alecta bedriver aktiv förvaltning av en koncentrerad portfölj med en intern kapitalförvaltningsorganisation. Hållbarhet är en integrerad del av denna investeringsprocess. Inför varje investeringsbeslut görs en finansiell analys där Alecta tittar på bolagets affärsmodell och verksamhet, beaktar dess ESG-data och gör en genomlysning för incidenter med koppling till bland annat miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och korruption.

I urvalsprocessen görs en bedömning om bolagets affärsmodell är långsiktig, förtroendet för ledningen samt eventuella hållbarhetsrisker relaterade till bolaget eller dess bransch utifrån en kvalitativ ansats. I den analysen beaktas risker och möjligheter kopplade till exempelvis klimat - om bolagets bransch kan bli föremål för tuffare klimatkrav, förändrad marknadsefterfrågan eller stora teknikskiften – och hur väl bolaget är positionerat att hantera sådana risker. Vidare beaktas även möjligheter, som affärsutveckling och produktinnovation med koppling till hållbarhet. Som stöd för analysen använder Alecta ESG-data från en extern analysfirma specialiserad på hållbarhet. Där ingår både bolagsstyrning, sociala och miljömässiga aspekter. Även direkt dialog med bolagen är en viktig komponent inför investeringar och i uppföljningen.

Skandia analyserar, värderar och bedömer tillgångsportföljen utifrån risk-, avkastnings- och hållbarhetssynpunkt. I förvaltningen används en internt utvecklad analysmodell som, utifrån ett hållbarhetsperspektiv, beaktar vad bolagen producerar och hur de bedriver sin verksamhet. Denna analysmodell vägleder företaget i investeringsbesluten och kan anpassas till olika investeringsstrategier för Skandia Liv och Skandia Fonder. För ett aktivt förvaltad mandat används modellen för att välja in de bolag som bedöms vara mer hållbara. För indexnära mandat används modellen för att vikta upp bolag med gott

hållbarhetsarbete och vikta ner eller ta bort bolag som bedöms vara sämre. Grunddata till modellen inhämtas delvis från egna analyser i kombination med externa analysleverantörer, och bearbetas sedan internt för att spegla Skandias bedömning. Principen i modellen används även inom andra tillgångsslag och är vägledande för analysen av energibolag och deras vilja och förmåga till omställning i linje med Parisavtalet.

Nordea Liv & Pension anlitar externa förvaltare för sin förvaltning. Ett viktigt krav på förvaltarna är att de ska säkerställa att de bolag som väljs in i portföljen förväntas både bidra positivt till avkastningen och arbeta för en hållbar utveckling inom miljö, socialt ansvar och affärsetik. I den aktiva förvaltningen används ESG-ratingmodeller som tar hänsyn till hållbarhet, risker och potentiell avkastning för att välja in bolag i portföljen. Modellerna identifierar hållbarhetsrisker och möjligheter, där en del av analysen ska säkerställa att affärsmodellen hos ett bolag är hållbar. För att minska den finansiella risken som är förknippad med portföljens klimatpåverkan används ett policyramverk som ska stödja portföljbolagen i deras övergång till att uppfylla Parisavtalets klimatmål. Det möjliggör investeringar i bolag som har en tydlig övergångsplan bort från beroende av fossila bränslen och som därigenom stödjer det globala klimatmålet i sin långsiktiga affärsmodell.

***Alecta** är ett ömsesidigt livförsäkringsbolag som erbjuder tjänstepensionsförsäkringar via valcentraler inom ramen för kollektivavtalad tjänstepension. Där ingår ålderspension, sjukförsäkring och efterlevandeskydd. Förvaltad kapital uppgår till 1 134 miljarder kronor och avser traditionell livförsäkring (30/6-21). Kapitalförvaltningen sköts internt och till största delen genom direktinvesteringar.*

***Skandia** erbjuder tjänstepension och möjlighet till långsiktigt sparande med traditionell förvaltning, fond- och depåförvaltning samt försäkringar för hälsa och trygghet. Tillgångar under förvaltning för koncernen uppgick till 786 miljarder kronor, varav 570 miljarder kronor avser den traditionella livportföljen (30/6-21).*

***Nordea Liv och Pension** är en del av Nordeakoncernens livförsäkringsverksamhet i Sverige. Bolaget erbjuder pensionsförsäkring med traditionell förvaltning och fondförvaltning, kapitalförsäkring med depå- och fondförvaltning, samt riskförsäkring i form av sjuk- och livförsäkring. Förvaltad kapital uppgick till 215 miljarder kronor, varav 178 miljarder kronor avser fond- och depåförsäkring och 37 miljarder avser traditionell livförsäkring (30/6-21).*

Fondförsäkring

I en fondförsäkring väljer kunden själv bland ett utbud av fonder som hen vill placera sitt pensionssparande i. De flesta försäkrings- och tjänstepensionsföretag erbjuder kunderna ett brett fondutbud med ett stort antal fonder, ofta bestående av både egna och externt förvaltade fonder. Hållbarhetsarbetet handlar därför om att säkerställa att fond-erbjudandet håller en hög hållbarhetsnivå.

Handelsbanken Liv arbetar med hållbarhet i sitt fonderbjudande genom en strukturerad process för såväl fondurval som uppföljning. I fondurvalsprocessen använder de sig av en uppsättning hållbarhetskriterier som fonden måste uppfylla för att kvalificera sig. Här ställs till exempel krav på ett systematiskt hållbarhetsarbete med hänsyn till internationella normer och konventioner. Fondbolagens egen förmåga att integrera hållbarhet i sin förvaltningsverksamhet undersöks också, liksom hur deras ambitioner för framtiden ser ut. Utifrån en internt utvecklad modell sätts betyg på fondens hållbarhetsarbete. Här premieras fonder som integrerar hållbarhet och har ett aktivt påverkan- och ägarstyrningsarbete.

För att bidra till en hållbar utveckling har Handelsbanken identifierat särskilda fokusområden som till exempel klimat. Målet att fondutbudet ska ha nettonollutsläpp senast 2040. Metoden är att styra om finansiella flöden från det som orsakar klimatproblem till bolag och sektorer som bidrar till lösningar. I det ingår att premiera fondbolag som systematiskt minskar växthusgasutsläppen i sina innehav. Fondurvalsprocessen är därför inriktad på att öka andelen fonder med klimat- och miljölösningar samt att enbart erbjuda fonder från fondleverantörer som väljer bort investeringar i fossila bränslen eller energiutvinning. I den löpande intressentdialogen följer Handelsbanken även upp att fondleverantörerna aktivt arbetar med en omställning i linje med Parisavtalet och ställer krav på att bolagen stöder FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI). Att uppmuntra fondleverantörer att välja bort till exempel investeringar i kol och att redovisa sitt koldioxidavtryck är även ett sätt att lyfta fram best practise inom ett visst område.

Länsförsäkringar arbetar med hållbarhet i sitt fonderbjudande genom principerna "välja in", "påverka" och "välja bort".

Välja in: I urvalsprocessen av nya fonder samlas information in om fondbolagets och fondens arbete med hållbarhet. Länsförsäkringar använder ett omfattande frågeformulär som kompletteras med intervjuer och databaser med hållbarhetsinformation. Fonderna och dess förvaltare bedöms utifrån olika hållbarhetskriterier för att säkerställa att de uppfyller en viss hållbarhetsnivå och att de hanterar hållbarhetsrisker på ett lämpligt sätt. Företaget följer upp och bedömer hur förvaltare följer FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI) och hur arbetet utvecklas över tid, vilka hållbarhetsresurser och hållbarhetsdata som finns i organisationen och hur hållbarhetsfaktorer integreras i investeringsbesluten för fonden. Vidare genomlyser de investeringarna i fonderna utifrån sin egen exkluderingslista och ställer krav på begränsningar på investeringar i olika bolag som bedöms ha höga hållbarhetsrisker. Genom fonduurvalsprocessen säkerställer de att de fonder de erbjuder möter deras egna kvalitetskrav inom hållbarhet och håller en bra övergripande hållbarhetsnivå. Fonduurvalsprocessen ger dem också möjlighet att identifiera fonder som de bedömer vara särskilt bra inom hållbarhetsområdet. Det kan exempelvis vara fonder med olika hållbarhetsteman (tex klimatlösningar, gröna obligationer, förnybar energi), fonder som har ett välutvecklat arbete med att hantera hållbarhetsfrågor generellt eller fonder som fokuserar på investeringar i omställningsbolag.

Påverka: Länsförsäkringar följer löpande upp fonderna och dess förvaltare för att säkerställa att de uppfyller uppsatta krav kring kvalitet, avkastning och hållbarhet. En förutsättning för att kunna påverka förvaltare och fonder inom hållbarhet är att ha en strukturerad uppföljningsprocess. Genom denna kan de bedömningar man har gjort i urvalsprocessen löpande verifieras och det går löpande att följa upp hur hållbarhetsarbetet utvecklas. I uppföljningen inhämtas uppdaterad information om förvaltaren och fonden via ett frågebatteri och de befintliga innehaven i fonden genomlyses. Om Länsförsäkringar identifierar brister i förvaltarens

arbete med ansvarsfulla investeringar eller att det finns betydande hållbarhetsrisker i fonden och man inte anser att förvaltaren hanterar bristerna och riskerna på ett ansvarsfullt sätt hamnar fonden på en observationslista. Länsförsäkringar inleder därefter en påverkansdialog med fondförvaltaren i syfte att åstadkomma en förbättring.

Välja bort: Om Länsförsäkringars påverkansdialog med fondförvaltaren inte resulterar i de förbättringar som de bedömer som nödvändiga väljer de bort fonden från sitt fondförsäkringsutbud. Kundens kapital flyttas från fonden som avvecklas till en fond som bedöms ha bättre förutsättningar för att uppnå uppsatta kvalitets- och hållbarhetskrav.

***Länsförsäkringar Fondliv** är dotterbolag till Länsförsäkringar AB och erbjuder pensions-sparande med fondförvaltning och garantiförvaltning samt riskförsäkring inom person-riskområdet. Förvaltat kapital uppgick till 198 miljarder kronor, varav 193 miljarder avser fondförsäkring och 5 miljarder avser traditionell livförsäkring och riskförsäkring (30/6-21).*

***Handelsbanken Liv** är ett helägt dotterbolag till Handelsbanken och bedriver livförsäkringsverksamhet som inkluderar traditionellt förvaltat försäkring, fond- och depåförsäkring samt riskförsäkring. Förvaltat kapital uppgick till 233 miljarder kronor, varav 226 miljarder avser fond- och depåförsäkring och 7 miljarder kronor avser traditionell livförsäkring (30/6-21).*

3.4 Gemensamma initiativ skapar struktur och ger kraft

Det är vanligt att de svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagen som en del i sitt hållbarhetsarbete ansluter sig till olika gemensamma initiativ eller upprop. Två av de främsta initiativen är FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI) och FN Global Compact, som består av tio grundläggande principer för mänskliga rättigheter, arbetsrättsliga frågor, miljö och anti-korruption.

Båda dessa initiativ bidrar till att bilda ramverk för hur företag kan arbeta med hållbarhetsfrågor, samtidigt som de skapar struktur och ger ökad kraft till arbetet. Det leder till att det interna arbetet effektiviseras och möjligheten till utvärdering förbättras. Genom att samarbeta med andra aktörer inom ramen för dessa initiativ ökar dessutom de deltagande bolagens förmåga att påverka de företag de investerar i. Vidare underlättas deras kommunikation med utomstående intressenter, eftersom diskussionen kan struktureras kring dessa ramverk.

Utöver PRI och Global Compact arbetar försäkrings- och tjänstepensionsföretagen även med andra ramverk och initiativ. Ett av de viktigaste är FN:s globala mål för en hållbar utveckling (Agenda 2030). Andra initiativ är Sweden's Sustainable Investment Forum (Swesif), Swedish Investors for Sustainable Development (SISD), Climate Action 100+, Net-Zero Asset Owner Alliance och Climate Investment Coalition. Se bilaga 3 för en kort översikt av olika initiativ som olika företag stödjer.

3.5 Exempel på ansvarfulla och hållbara investeringar

I detta avsnitt ges exempel på investeringar som de svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagen betraktar som hållbara. Investeringarna omfattar såväl gröna, blå och sociala obligationer, som investeringar i

olika former av miljöteknik, hållbara fastigheter och skog. Sammantaget investerar försäkrings- och tjänstepensionsföretagen över 160 miljarder kronor i gröna, blåa och sociala obligationer i sina traditionella livförsäkringsportföljer¹³. Till det kommer investeringar som sker genom fondförsäkring. Flera av försäkrings- och tjänstepensionsföretagen har även hel- eller delägda fastighets- och skogsbolag.

3.5.1 Gröna, blåa och sociala obligationer

En *grön obligation* är en obligation där de upplånade medlen är öronmärkta för olika former av miljöprojekt. Exempelvis kan det handla om att finansiera utbyggnad av förnybar energi från vind-, sol- eller vattenkraft, åtgärder för att öka energieffektiviteten i fastigheter eller inköp av elektrifierade lok och tågagnar. På motsvarande sätt är en *blå obligation* en obligation där de upplånade medlen ska användas för att finansiera investeringar i skydd och bevarande av vattenmiljöer, t.ex. vattenrening eller vattenrelaterade klimatprojekt.

En *social obligation* en obligation där obligationslikviden ska användas till projekt som löser sociala problem eller syftar till att få en positiv social inverkan. Exempelvis kan det handla om att finansiera länders och företags bekämpning av Covid-19, stödja sjukvården och laboratorier med medicinsk utrustning, stödja omvandling av anläggningar till akut- och intensivvårdsenheter, bidra till finansiering till småföretag som har drabbats av Covid-19, främja hälsa i utvecklingsländer, samt säkerställa tillgång till grundläggande sjukvård, vatten och sanitet.

Den största emittentgruppen av den här typen av obligationer är överstatliga eller mellanstatliga organisationer, som till exempel Världsbanken, Europeiska Investeringsbanken (EIB), Nordiska Investeringsbanken (NIB), Eurofima, International Finance Corporation (IFC) och African Development Bank (ADB). Andra emittenter är stater, kommuner, regioner eller företag.

¹³ Beloppet omfattar 11 försäkrings- och tjänstepensionsföretag.

Det finns olika former av gröna, blåa eller sociala obligationer med avseende på hur pengarna används, hur obligationen är granskad, typ av säkerhet och kupongens utformning. Ett relativt nytt sätt att strukturera obligationen är att koppla ihop återbetalning och ränta till hur väl den miljömässiga eller sociala insatsen faller ut. Ett aktuellt exempel är Region Stockholm som har ställt ut en social obligation där de upplånade medlen ska användas till förebyggande av typ 2 diabetes. Återbetalning och ränta har i det här fallet kopplats ihop med hur väl det preventiva vårdarbetet bidrar till kostnadsbesparingar inom diabetesvården. Detta kan ses som en form av riskdelning mellan emittenten och dess investerare som bygger på hur väl emittenten lyckas med sitt projekt. Generellt sett har de gröna/blåa/sociala obligationerna samma kreditbetyg som andra skuldinstrument som emittenten ger ut, förutsatt att instrumenten har samma förmånsrätt. En särskild form av obligation är när staten går in och ställer ut en kreditgaranti för upplåningen. Ett aktuellt exempel är en obligation som en schweizisk kapitalförvaltare har ställt ut i samarbete med en nordisk bank, där upplåningen ska användas för att finansiera verksamheter som främjar hälsa i utvecklingsländer och där Sveriges biståndsmyndighet Sida har ställt ut en garanti för återbetalningen.

3.5.2 Miljöteknikföretag/investeringar – clean tech

Miljöteknik omfattar all teknik som är mindre skadlig för miljön än tillgängliga alternativ.¹⁴ Hit räknas tekniker och processer som begränsar föroreningar, är mindre förorenande eller använder mindre resursintensiva varor och tjänster, samt metoder för effektivare resursförvaltning. De vanligaste miljöteknikområdena är: avancerade material, avfall och återvinning, byggnader och infrastruktur, elnät och energilagring, energi-effektivisering, fjärrvärme och fjärrkyla, förnybar energi, resurser och miljö, transporter, samt vatten och avlopp.¹⁵

¹⁴ Definition enligt EU:s Environmental Technology Action Plan (ETAP).

¹⁵ Se Swedish Cleantechs webbplats: <https://swedishcleantech.se/om-miljoteknik>

I denna kategori finns en rad olika företag som sysslar med till exempel förnybar energi, batteritillverkning, flexibla solceller som kan integreras på andra material (tex. surfplattor, trådlösa hörlurar eller laptops), infrastruktur för laddning av elbilar, elektrifiering av järnvägstransporter, reningsverk, uppvärmning av biomassa, etc. Många av dessa företag är onoterade och investeringarna görs genom icke publika emissioner eller via riskkapitalfonder.

3.5.3 Hållbara fastigheter

Fastigheter är ett viktigt inslag i många försäkrings- och tjänstepensionsföretags investeringsportföljer, främst bland livbolagen. Många av företagen har till och med hel- eller delägda fastighetsbolag. Eftersom fastighetssektorn har en väsentlig miljöpåverkan genom till exempel elförbrukning, värmeanvändning, val av byggmaterial i ny- och ombyggnader och avfallshantering, arbetar försäkrings- och tjänstepensionsföretagen ofta aktivt med att granska och sätta upp mål för fastighetsbolagens prestationer från ett hållbarhetsperspektiv. Det kan handla om att minska fastigheternas el- och värmeförbrukning, utbyggnad av solceller eller miljöcertifiering. Fastighetssektorn utgör även en viktig del i det logistiska nätverket och kan genom effektiva logistikpositioner bidra till minskade transporter i samhället.

3.5.4 Skog

Skog blir ett allt viktigare inslag i många försäkrings- och tjänstepensionsföretags investeringsportföljer. Många av företagen har till och med investerat i egna skogsbolag. Skogsbolag anses ofta vara klimatpositiva genom skogens upptag av koldioxid. Dessutom kan fossila bränslen ersättas av produkter från skogsråvara, den så kallade substitutions-effekten, vilket leder till att klimatnyttan överstiger utsläppen från skogsbolagens verksamhet.

3.6 Fortsättning framåt

Intresset för hållbara finanser har fullkomligt exploderat de senast fem åren. Enligt en rapport från PWC anger hela 77 procent av drygt 300 tillfrågade större institutionella investerare med Europa som bas, att de helt kommer att sluta investera i ”non-ESG”-produkter och fonder inom de kommande 24 månaderna.¹⁶ På motsvarande sätt väntas säljsidan förändras. År 2025 beräknas ESG-fonder utgöra mer än 50 procent av den europeiska fondmarknaden (mätt som tillgångar under förvaltning).¹⁷ Det motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxt på nästan 29 procent räknat från 2019.

Den europeiska fondmarknaden domineras dock fortfarande av fonder utan hållbarhetsinriktning. Enligt en rapport från European Fund and Asset Management Association (Efama) hade endast 10 procent av fonderna (2 873 stycken) en hållbar inriktning i december 2020, medan resten (25 718 stycken) inte hade det.¹⁸ En annan undersökning, som gjordes fyra månader efter att EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar trädde i kraft i mars 2021, visar att 22 procent av fonderna (30 procent av fondkapitalet) klassificerar sig som ljusgröna (artikel 8-fonder), medan 3 procent av fonderna (4 procent av fondkapitalet) klassificerar sig som mörkgröna (artikel 9-fonder).^{19,20}

¹⁶ PWC (2020), *2022 – The growth opportunity of the century*.

¹⁷ Beräkningen är hämtad från PWC:s best case-scenario. I rapporten definieras ESG-fonder som sådana fonder som klassificeras som artikel 8- respektive artikel 9-fonder enligt EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar ((EU) 2019/2088). Artikel 9-fonder kallas ibland mörkgröna fonder och är sådana fonder som har hållbara investeringar som mål. På motsvarande sätt kallas artikel 8-fonder för ljusgröna fonder. Dessa har en lägre grad av hållbarhet än artikel 9-fonder och anses främja miljörelaterade och sociala egenskaper.

¹⁸ Efama (2021), *ESG investing in the UCITS market – A powerful and inexorable trend*, Market Insights, issue 4.

¹⁹ Morningstar (2021), *SFDR: Four Months After Its Introduction. Article 8 and 9 Funds in Review*.

²⁰ I den senare undersökningen ingår dock bara 82 procent av det totala utbudet av fonder i EU, så sifferuppgifterna med den första undersökningen är inte helt jämförbara.

I Sverige klassas redan majoriteten av fonder som ESG-fonder. Enligt en undersökning av Fondbolagens Förening som publicerades ett par månader efter att EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar trädde i kraft i mars 2021, klassas hela 77 procent av de svenska fonderna (91 procent av fondkapitalet) som ljusgröna (artikel 8-fonder), medan 2 procent av fonderna (6 procent av fondkapitalet) klassas som mörkgröna (artikel 9-fonder).²¹ Ytterligare 15 procent av fonderna anger att de beaktar hållbarhetsrisker, men klassar sig inte som vare ljusgröna eller mörkgröna.

Bland försäkringsföretagen är merparten av de traditionella livförsäkringarna klassificerade som ljusgröna (95 procent av förvaltad kapital) och endast ett fåtal som mörkgröna (4 procent av förvaltad kapital) eller oklassificerade (1 procent av förvaltad kapital)²². Det kan tyckas överraskande att så få traditionella livförsäkringar har klassificerats som mörkgröna mot bakgrund av försäkringsföretagens omfattande hållbarhetsarbete. Det beror dock på att produkter i denna kategori måste ha som uttalat mål att bidra till hållbarhet, vilket gör det svårt för andra produkter än mycket nischade sådana att uppfylla kraven. Under sommaren har EU-kommissionen dessutom gjort ett förtydligande som innebär att mörkgröna produkter endast får innehålla sådana tillgångar som kan klassas som hållbara, med undantag för tillgångar som hålls av särskilda skäl, t.ex. risk- eller likviditetshantering, vilka endast behöver uppfylla vissa miljömässiga och sociala minimikrav.²³ Detta förtydligande kan leda till att de försäkringsprodukter som nu klassificerats som mörkgröna kan komma att omklassificeras.

²¹ Fondbolagens Förening, pressmeddelande, 2021-05-05.

²² I undersökningen ingår Alecta, AMF, Folksam, Handelsbanken Liv, Länsförsäkringar, Nordea Liv och Pension, SEB Pension och Försäkring, Skandia, SPP Pension och Försäkring, Swedbank Försäkring.

²³ C(2021) 4858 final, Commission decision of 6.7.2021.

Blickar vi framåt kan vi konstatera att de nya informationsreglerna för hållbara finansiella produkter nu är lika i hela EU och att det ökar möjligheterna att jämföra fonder och pensionsprodukter med varandra. För pensions- och försäkringsbranschen är det bra, för nu kommer både traditionella pensionsförsäkringar och fondprodukter att använda sig av samma begrepp och standarder för att beskriva hållbarhet. För pensions-spararna innebär det att det kommer att bli enklare att sortera bland olika kategorier av hållbarhet, från produkter som inte alls tar hänsyn till hållbarhet – till produkter som har hållbarhet som överordnat mål.

4 Vad behövs för att försäkrings- och tjänstepensionsbranschen ska kunna bidra ytterligare?

4.1 Ansvaret för hållbarhet är gemensamt

Hållbarhetsfrågorna är många och komplexa. Enbart klimatfrågan med dess förödande konsekvenser kan lätt kännas övermäktig. Därtill kommer frågor om social rättvisa – att utrota fattigdom och hunger, minska ojämlikheter och orättvisor i världen, förverkliga de mänskliga rättigheterna för alla, uppnå jämställdhet och egenmakt för alla kvinnor och flickor, främja fred och rättvisa, etc. För att klara dessa frågor krävs en bred politisk uppslutning inom världssamfundet. Målen måste också vara trovärdiga, vilket kräver att all typ av korruption som florerar i världen måste upphöra. Korruption har enorma skadeverkningar i samhället eftersom den slår mot medborgarnas förtroende och tillit. Därför är det i det närmaste nödvändigt att korruptionen bekämpas för att världssamfundet ska nå framgång i övriga frågor.

Att världen står inför stora utmaningar under kommande årtionden är helt klart. Att politiker och andra beslutsfattare därför vänder blicken mot den finansiella sektorn som ägare och stora investerare är förstäeligt. Den svenska försäkrings- och tjänstepensionsbranschen välkomnar lagstiftarnas intresse för ansvarsfulla och hållbara investeringar. Som stora kapitalägare och investerare har branschen ett stort ansvar att vara med och bidra till en hållbar värld. Faktum är att pensionsbolagen står för drygt hälften av allt förvaltad kapital i världen.²⁴ Hur pensionskapitalet

²⁴ Söderberg och Partner (2020), *Hållbara pensionsbolag. Tema ränteinvesteringar och Covid 19*.

investeras är således en viktig kraft för att påverka världen i en hållbar riktning, oavsett om det gäller miljö och klimat eller sociala frågor.

Det innebär dock inte att ansvaret enbart kan läggas på den finansiella sektorn. Ansvaret måste delas med alla sektorer i ekonomin. Finanssektorns investeringar kan bara bli grönare och mer hållbara om samhället som helhet blir grönare och mer hållbart. Här har politiker och andra beslutsfattare ett stort ansvar att bedriva en politik som stöttar utvecklingen.

4.2 Utbudet av hållbara investeringar måste öka

Försäkrings- och tjänstepensionsbranschen stödjer EU-kommissionens gröna giv om att bli klimatneutralt till 2050.²⁵ EU-kommissionen har beräknat att det krävs omkring 350 miljarder euro i ytterligare investeringar per år under perioden 2021–2030, jämfört med perioden 2011–2020, för att nå energi- och klimatmålet för 2030²⁶ och därefter klimatneutralitet senast 2050.²⁷ Det motsvarar omkring 2 procent av BNP 2018. Motsvarande beräkningar för Sverige – dvs. 2 procent av BNP 2018 – innebär ett investeringsbehov på cirka 97 miljarder kronor per år fram till 2030. Det summerar ett sammanlagt investeringsbehov under perioden 2022–2030 på cirka 780 miljarder kronor.

För dessa investeringar krävs att både offentlig och privat sektor mobiliseras. Enligt OECD kommer de privata investeringarna för EU:s klimatomställning att behöva finansieras med 30 procent eget kapital, 20 procent obligationsupplåning och 50 procent banklån.²⁸ Försäkrings- och tjänstepensionsföretagen har stor möjlighet att bidra till finansieringen av detta investeringsbehov och är dessutom angelägna om att få göra det.

²⁵ COM(2019) 640 final, EU-kommissionens meddelande *Den europeiska gröna given*.

²⁶ Dvs. utsläppsminskning på 55 % fram till 2030 jämfört med 1990 års nivåer.

²⁷ COM(2020) 562 final, EU-kommissionens meddelande *Höjning av Europas klimatomställning för 2030. Investering i en klimatneutral framtid till förmån för våra medborgare*.

²⁸ OECD, *Mobilising Bond Markets for a Low-Carbon Transition*, Green Finance and Investment (2017).

I Sverige har olika branschorganisationer inom ramen för Fossilfritt Sverige tagit fram färdplaner för att bidra till ett fossilfritt Sverige 2045. Omställningen berör bland annat ökad energieffektivitet i byggnader och produktionsprocesser, investeringar i förnybar energi, ökad elektrifiering bland fordon och i ekonomin i övrigt, samt utveckling av klimatsmarta lösningar. Till detta behövs kapital som försäkrings- och tjänstepensionsbranschen kan bidra med.

För närvarande är dock utbudet av hållbara investeringar begränsat. Näringslivet, kommuner och regeringar måste alla vidta åtgärder för att skapa den typ av hållbara omställningsprojekt som behövs. Stater har en viktig roll att fylla inte bara genom egna investeringar, utan också via olika incitamentsskapande åtgärder. En grundförutsättning är att företag ges goda möjligheter att driva klimatomställningen. Det behövs teknisk utveckling, omfattande investeringar i miljö- och klimatsmartteknik, långsiktigt stabila spelregler och ett förutsägbart skattesystem. Därför är goda villkor för företag att utvecklas i Sverige en förutsättning för att vi ska klara klimatutmaningen – konkurrenskraft och klimatomställning måste gå hand i hand.

Från ett investerarperspektiv kan det också vara så att vissa projekt är för riskfyllda för att en privat investerare ska kunna gå in med kapital. Det kan i så fall vara värdefullt att från statens sida undersöka möjligheten att införa någon form av statlig riskdelning för att göra dessa projekt investeringsbara. Det finns ett antal olika varianter på detta i den finansiella verktygslådan, till exempel bidrag, subventionerade lån eller olika typer av kredit- eller förlustgarantier. Ett aktuellt exempel på det senare är en social obligation som har tagits fram genom ett privat/offentligt samarbete. Här sköter den privata sidan upplåningen och den vidare projektfinansieringen till underliggande projekt, medan Sveriges biståndsmyndighet Sida går in och ”höjer” kreditbetyget på obligationen genom en statlig garanti.

4.3 Solvens II-översynen borde fokusera på att ta bort hinder

En förutsättning för att ett försäkringsföretag ska kunna investera i riskfyllda tillgångar är att de har god finansiell ställning. Detta avspeglas inte minst i utformningen av försäkringsföretagens rörelseregelverk, Solvens II.²⁹ Enligt Solvens II ska försäkringsföretagen ha så pass mycket tillgångar i förhållande till sina åtaganden att de klarar de riskbaserade solvenskapitalkraven. Utformningen av de riskbaserade solvenskapitalkraven påverkar dock hur mycket risk ett försäkringsföretag kan ta, liksom dess val av investeringar.

Baserat på de erfarenheter som försäkringsbranschen har haft så här långt tycks Solvens II-regelverket fungera väl. Det framgick inte minst under den turbulenta våren 2020 då de finansiella marknaderna drabbades av mycket kraftiga prisfall till följd av pandemin. Inga svenska försäkringsföretag drabbades av några betydande problem till följd av det. Införandet av Solvens II har också bidragit till att försäkringsföretagen har utvecklat sin riskhantering i verksamheten, bland annat tack vare den egna solvensbedömning, den så kallade ORSA:n, som företagen ska utföra. Branschen är sålunda på det stora hela nöjd med det regelverk som gäller sedan 2016.

Trots detta pågår det sedan ett par år tillbaka en översyn av Solvens II-regelverket – den så kallade 2020-översynen – som riskerar att leda till ökade kapitalkrav och andra regelskärpningar, som till exempel införandet av nationella försäkringsgarantisystem, ramverk för återhämtning och resolution, samt olika former av så kallade makrotillsynsverktyg för försäkringsföretag. Dessa regeländringar kan innebära begränsningar för försäkringsföretagen att göra hållbara investeringar framöver, eftersom de begränsar företagens förmåga att ta risk. Det kan också skapa

²⁹ För tjänstepensionsföretag finns det i det nya svenska regelverket ett liknande riskbaserat solvenskapitalkrav som i Solvens II.

felaktiga och ej riskbaserade incitament för försäkringsföretagen att göra hållbara investeringar, exempelvis om det införs lägre kapitalkrav för sådana investeringar som anses vara gröna, alternativt högre kapitalkrav för investeringar som anses vara *skadliga för hållbarhet*.

Enligt försäkringsbranschen bör översynen i stället fokusera på de hinder för långsiktiga investeringar som finns i det nuvarande regelverket. En sådan lösning skulle bidra till att försäkringsföretagen, genom ökade hållbara investeringar, kan vara en stark kraft i en grön omställning. Svensk Försäkring har tillsammans med den europiska branschorganisation Insurance Europe fört fram flera sådana förslag på regeländringar, bland annat ändring av hur riskmarginalen bör beräknas och förenklingar av tillämpningen av kapitalkravet för långfristiga aktieinvesteringar.³⁰

För svenskt vidkommande är utformningen av den riskfria räntan för svenska kronor viktig. De förslag som EIOPA har presenterat inom ramen för den pågående översynen kan nämligen innebära att svenska försäkringsföretag måste dra ner på mer riskfyllda hållbara investeringar. Även EIOPA:s förslag på ändring av den så kallade aktieriskdämparen kan innebära sämre möjligheter för svenska företag att göra hållbara investeringar, eftersom dessa ändringar tenderar att straffa företag med stora aktieinnehav, vilket de svenska företagen har.³¹

I september 2021 presenterade EU-kommissionen slutligen sitt förslag på ändrade Solvens II-regler.³² Deras förslag följer i stort vad EIOPA har

³⁰ Se exempelvis Insurance Europe, *Key positions for the 2020 review of Solvency II* (nyhet 25 september 2020).

³¹ För mer utförlig diskussion om EIOPA:s förslag av ändringar av den symmetriska aktieriskdämparen, se Svensk Försäkring (2021), *Do not change the corridor for the symmetric adjustment to the equity risk charge*.

³² EU-kommissionen (2021), *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2009/138/EC as regards proportionality, quality of supervision, reporting, long-term guarantee measures, macro-prudential tools, sustainability risks, group and cross-border supervision*.

föreslaget, exempelvis gällande utformningen av den riskfria räntan och aktieriskdämparen. Nu pågår förhandlingar om förslaget mellan Rådet och Europaparlamentet. Det är därför ännu oklart vilka ändringar av regelverket som kommer att genomföras och när dessa ändringar kan komma att träda i kraft. Denna osäkerhet om det framtida regelverkets innehåll kan riskera att hämma försäkringsföretagens vilja att göra långsiktiga hållbara investeringar. En förutsättning för att försäkringsföretagen ska vilja göra hållbara investeringar i större utsträckning är nämligen att företagen vet vilka regler och villkor som kommer att gälla framöver och att dessa är stabila.

Osäkerhet vad gäller villkor och regler är också något som är problematiskt avseende förslaget med att ha olika kapitalkrav för gröna respektive skadliga investeringar, eftersom en sådan klassificering troligtvis kommer förändras över tid. Sålunda skulle en sådan klassificering kunna leda till att försäkringsföretag uppmuntras genom ett lägre kapitalkrav i Solvens II att investera i något som anses vara grönt under en viss period, men som med mer kunskap framöver kan komma att klassificeras som en skadlig investering med ett högt kapitalkrav. Detta är en av anledningarna till att branschen anser det är en dålig idé att införa lägre kapitalkrav för vissa (gröna) investeringar för att få försäkringsföretag att göra mer hållbara investeringar, i stället för att fokusera på de hinder för investeringar som finns generellt i regelverket och som diskuteras ovan.

4.4 Finansiell reglering kan endast utgöra ett komplement

En viktig del i EU-kommissionens gröna giv är den uppdaterade handlingsplanen för hållbarhet på finansmarknaderna. Den lades fram i juli 2021 och ersatte den tidigare handlingsplanen från 2018.^{33,34} Målsätt-

³³ COM(2021) 390 final, EU-kommissionens meddelande *Strategi för att finansiera omställningen till en hållbar ekonomi*.

³⁴ COM(2018) 97 final, EU-kommissionens meddelande *Handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt*

ning i handlingsplanen – som omfattar en rad olika lagstiftningsinitiativ – är fortsatt att:

1. Styra kapitalflöden till hållbara investeringar för att uppnå smart och hållbar tillväxt för alla.
2. Hantera finansiella risker till följd av klimatförändringar, resursutarmning, miljöförstöring och sociala frågor.
3. Främja öppenhet och långsiktighet i finansiell och ekonomisk verksamhet.

Flera av de aktuella regelverken tar sikte på de finansiella företagens informationsplikt gentemot kunderna. Förhoppningen från lagstiftaren är att om kunderna bara får tillgång till rätt information, så kommer de att välja att investera hos de aktörer som erbjuder hållbara produkter. En fråga som man kan ställa sig är dock om det är rimligt att lägga över så mycket av ansvaret på konsumenterna. Även om individernas val självklart spelar roll, så är hållbarhetsfrågorna – inte minst klimatfrågan – ett samhällsproblem som i första hand måste lösas på samhällsnivå, precis som alla andra samhällsfrågor.

De flesta ekonomer är överens om att den enskilt bästa och mest effektiva åtgärden för att uppnå klimatneutralitet är ett långsiktigt och tillräckligt högt pris på koldioxid, helst på global nivå. Finansiell reglering kan endast ha en indirekt effekt, via utbudet av finansiering, på incitamenten för klimatpåverkande produktion. Det är därför tveksamt från ett samhällsekonomiskt perspektiv att använda finansiell reglering som substitut för utsläppsrelaterad reglering. Däremot kan finansmarknadsregleringen utgöra ett komplement till annan direkt reglering och det finns även uppenbara konsumentskyddsaspekter när det gäller marknadsföring och information.

4.5 Konsumentperspektivet måste tillgodoses

Trots nyss nämnda principiella invändning är den svenska försäkrings- och tjänstepensionsbranschen i grunden positiv till EU-kommissionens olika lagstiftningsprojekt på hållbarhetsområdet. Genom EU-kommissionens handlingsplan har hållbarhetsfrågorna kommit i fokus och lett till ett ökat engagemang och medvetenhet för frågeställningarna.

Frågorna har också kommit upp på agendan och blivit mer prioriterade hos både ledning och styrelse.

Samtidigt har flera av de nya regelverken lyckats bli både väldigt detaljerade och påtagligt oprecisa. Det gäller i synnerhet EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar (disclosureförordningen)³⁵ och EU:s förordning om ett grönt klassificeringssystem (taxonomiförordningen).³⁶ Men även ändringarna som införts i de delegerade akterna under IDD, MiFid och Solvens II upplevs som otydliga och svåra att tolka. Dessutom har lagstiftningsprocesserna drabbats av stora förseningar utan att tillämpningsdatumerna har flyttats fram. Bland annat är reglerna som ska fylla ut de grundläggande kraven i disclosureförordningen kraftigt försenade, liksom de tekniska granskningskriterierna för de två klimatmålen i taxonomiförordningen. De otydliga kraven i kombination med förseningarna har lämnat försäkrings- och tjänstepensionsföretagen och andra finansmarknadsaktörer med stora tillämpningssvårigheter.

Den viktigaste invändningen som försäkrings- och tjänstepensionsbranschen har mot de nya reglerna är att de inte har blivit så kundvänliga som branschen hade hoppats på. Exempelvis väntas informationskraven i disclosureförordningen – reglerna är som sagt inte klara än – omfatta mycket omfattande, detaljerade och standardiserade informationsbroschyrer som ska lämnas till försäkringstagarna som en bilaga tillsammans med övrig förköpsinformation, samt i samband med

³⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088.

³⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852.

den periodiska rapporteringen. Dessa broschyrer kan möjligen vara bra för att de ger myndigheter, media och andra externa aktörer möjlighet att granska produkterna, men de är alltför omfattande och komplexa för att tillgodose kundens behov. Detta framgår bland annat av EU-kommissionens egna konsumenttester, som visar att informationsbroschyerna upplevs som alltför omfattande och krångliga också av mycket välutbildade konsumentgrupper. För försäkrings- och tjänstepensionsföretagen, som har enkel och lättförståelig konsumentinformation som ledstjärna, är det här naturligtvis en mycket olycklig utveckling.

På samma sätt finns en oro att informationen om i vilken utsträckning en finansiell produkt är förenlig med EU:s gröna taxonomi kan komma att missförstås av konsumenterna, liksom av tillsynsmyndigheterna. EU-taxonomin är tänkt att vara ett verktyg för att avgöra om en ekonomisk verksamhet är att betrakta som hållbar eller inte. Det har dock visat sig att taxonomin kommer att bli mycket smal i så måtto att den endast omfattar en bråkdel av näringslivets verksamheter (för närvarande omkring 180 olika aktiviteter i tretton olika sektorer). Det tycks också bli svårt för de företag som faktiskt omfattas av taxonomin att uppfylla de högt ställda och ibland otydliga kraven i de ännu inte antagna detaljreglerna³⁸.

Detta innebär att de flesta försäkringsprodukter och fonder som inte är helt nischade mot taxonomin kommer att få en mycket låg taxonomisiffra, trots att de investerar i bolag vars verksamheter kan vara viktiga

³⁷ Zijlstra, W., Puylaert, G. och du Chattel, Z (2020), *Consumer testing pre-contractual and periodic ESG financial product information*, AFM; samt Cicirko, M., Kawinski, M., Petelczyc J (2020), *Consumer testing of pre-contractual and periodic ESG financial product information*, Warsaw School of Economics.

³⁸ EU-kommissionen la i juli 2021 fram tekniska granskningskriterier för de två första miljömålen i taxonomin, men de har ännu inte godkänts av rådet och EU-parlamentet. EU-kommissionen kommer även att lägga fram tekniska granskningskriterier för de fyra kvarvarande miljömålen, samt eventuellt för en utökad taxonomi, en skadlig taxonomi, liksom för en social taxonomi.

för omställningen till ett hållbart samhälle. Beräkningar från den europeiska tillsynsmyndigheten för värdepappersmarknaden, ESMA, visar att endast 1,4 procent av den europeiska fondmarknadens samlade tillgångar är förenlig med taxonomin.³⁹ Tittar vi på fondnivå ser vi att endast 3 procent av fonderna har en taxonomisiffra som är högre än 5 procent, medan hela 43 procent har en taxonomisiffra som är noll. I genomsnitt uppgår graden av taxonomiförenlighet bland fonderna till 0,9 procent. För ett försäkrings- eller tjänstepensionsföretag, som har till uppgift att trygga framtida åtaganden, kommer graden av taxonomiförenlighet antagligen att bli ännu lägre, eftersom företaget inte kan hålla så koncentrerade investeringsportföljer till följd av affärsmodellens krav på riskdiversifiering och förhållandevis låg risk i portföljen som helhet.

Att graden av taxonomiförenlighet i finansiella produkter antagligen kommer att bli låg är kanske inte så problematiskt i sig, men problem kan uppstå i de fall konsumenter och lagstiftare har en felaktig uppfattning om hur mycket av en finansmarknadsaktörs investeringar som kan vara förenliga med taxonomin. Risken är stor att sparare har svårt att ta till sig regelverket och se de bakomliggande förklaringarna till olika taxonomisiffror. Det kan vara svårt för konsumenter att förstå att EU-taxonomin bara är ett verktyg bland flera som försäkrings- och tjänstepensionsföretagen använder sig av för att få bättre hållbarhetsrelaterad information om bolag. Det är också viktigt att EU-taxonomin inte används på ett sådant sätt som riskerar den finansiella stabiliteten i ekonomin eller försvårar möjligheterna för en hållbar utveckling i realekonomin. Som verktyg för försäkringsföretagens ESG-analytiker och förvaltare är EU-taxonomin dock bra, då ökade data och information om portföljbolagens hållbarhetsarbete är en förutsättning för bättre och mer hållbara investeringar.

³⁹ ESMA: *Advice on Article 8 of the Taxonomy Regulation*, Final Report, februari 2021, sid 101.

4.6 Finansbranschen måste få tillgång till data för att kunna fullgöra sin informationsplikt

Att det finns tillgång till finansiell information är en grundläggande förutsättning för att marknaderna ska fungera väl och för att investerare ska kunna fatta välgrundade och effektiva beslut. I takt med att hållbarhetsfrågorna har fått en allt tydligare finansiell koppling är det viktigt att det finns information och data även om hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter. Därför är det angeläget att företagens rapportering av hållbarhetsinformation både ökar och förbättras.

Företags redovisning av hållbarhetsrelaterad information är för närvarande mindre utvecklad än finansiell redovisning som regleras globalt av accepterade normgivare.⁴⁰ Finansiell redovisning är till största del standardiserad och jämförbar, och även föremål för revision. Försäkrings- och tjänstepensionsbranschen ser därför positivt på de initiativ som pågår både på EU-nivå och globalt för att förbättra redovisningen av hållbarhetsrelaterad information. Att rapporteringen blir mer heltäckande, strukturerad och enhetlig är en förutsättning både för att försäkringsföretagen och andra finansmarknadsaktörer ska kunna fatta bättre och mer välinformerade investeringsbeslut, samt för att de ska kunna uppfylla de nya informationskrav som ställs på dem genom införandet av EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar och taxonomiförordningen. Bättre och mer heltäckande rapportering är således viktigt både för finansmarknadsaktörers investeringsbeslut och för deras möjlighet att rapportera vidare till sina kunder och ägare.

Ett av de initiativ som pågår just nu är översynen av EU:s direktiv för icke-finansiell rapportering⁴¹. Direktivet antogs ursprungligen 2014 och

⁴⁰ IFRS (International Financial Reporting Standards) är en global redovisningsstandard som har utvecklats av International Accounting Standards Board (IASB). Alla börsnoterade bolag inom EU är skyldiga att tillämpa IFRS redovisningsstandarder i sina externa finansiella rapporter.

⁴¹ På engelska kallas direktivet Non-Financial Reporting Directive, NFRD.

ställer krav på vissa större företag att upprätta en hållbarhetsrapport.⁴² I rapporten ska företagen beskriva sitt arbete med bland annat miljö och mänskliga rättigheter. Som komplement till direktivet finns riktlinjer från EU-kommissionen som syftar till att hjälpa berörda företag att rapportera ickefinansiell information på ett relevant, användbart, konsekvent och mer jämförbart sätt.⁴³ I den pågående översynen väntas fler företag komma att omfattas av reglerna, samtidigt som reglerna väntas bli mer detaljerade. Dessutom föreslås direktivet byta namn till Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Syftet är att få gemensamma rapporteringsregler för ökad transparens genom att ställa krav på företag att rapportera hållbarhetsinformation på ett än mer konsekvent och jämförbart sätt. För detta ändamål introducerar CSRD krav på att företag ska rapportera i enlighet med en *EU Sustainability Standard*. En nyinrättad organisation för hållbarhetsrapportering inom EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) har getts i uppdrag att ta fram en sådan standard, med ambition att ha ett första utkast till standard färdigt i mitten på 2022. Enligt en preliminär tidplan ska den nya *EU Sustainability Standard* tillämpas i hållbarhetsrapporter som publiceras 2024, avseende räkenskapsåret 2023.

På global nivå har International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS Foundations) föreslagit att de ska ta på sig en aktiv roll i arbetet med att utarbeta en global standard för hållbarhetsredovisning. IFRS Foundations föreslår att ett nytt organ – Sustainability Standards Board (SSB) – skapas för hållbarhetsredovisning liknande det som finns för finansiell redovisning. Ett viktigt led i detta är att de ledande organisationerna för hållbarhetsredovisning, Sustainability Accounting Standards Board (SASB), Global Reporting Initiative (GRI) och Climate Disclosure Project (CDP) alla har enats om att arbeta för en mer enhet-

⁴² I Sverige har direktivet genomförts via bestämmelser i årsredovisningslagen och omfattar omkring 1 600 företag.

⁴³ C(2017) 4234 final och 2019/C 209/01.

lig hållbarhetsredovisning globalt och att de välkomnar ett samarbete med IFRS Foundations.

En annan aktör som arbetar för att uppnå en enhetlig och jämförbar global standard för företags hållbarhetsredovisning är IOSCO, den internationella organisationen för värdepapperstillsyn. De ser ett brådskande behov av globala hållbarhetsstandarder och välkomnar den hållbarhetsnämnd (SSB) som föreslagits under IFRS Foundation. IOSCO har även aviserat att de kommer att lägga fram ett förslag på en global standard för hållbarhetsredovisning vid det kommande klimat-toppmöte, COP 26, hösten 2021.

Försäkrings- och tjänstepensionsbranschen välkomnar dessa initiativ, men vill samtidigt understryka vikten av att EU:s arbete och de globala initiativen är förenliga. Att olika internationella organisationer skulle utveckla olika internationella redovisningsstandarder skulle vara mycket olyckligt och till och med kunna vara skadligt för ändamålet. Det är därför av yttersta vikt att de olika organisationerna har ett väl fungerande samarbete och informationsutbyte med varandra.

Slutligen är det viktigt att den information och data som hållbarhetsrapporteringen ger upphov till görs tillgängligt för användare på ett enkelt och helst kostnadsfritt sätt. Försäkrings- och tjänstepensionsbranschen välkomnar därför EU-kommissionens planer på att samla in och göra datamaterialet tillgängligt via en central databas (European Single Access Point (ESAP)).

Bilaga 1. FN:s Global Compact

FN:s Global Compact består av tio grundläggande principer som grundar sig på FN:s allmänna deklaration om de mänskliga rättigheterna, ILO:s grundläggande konventioner om de mänskliga rättigheterna i arbetslivet, Rio-deklarationen om miljö och utveckling och FN:s konvention mot korruption. Principerna är fördelade på fyra olika områden:

Mänskliga rättigheter

Princip 1: Företagen ombeds att stödja och respektera skydd för internationella mänskliga rättigheter inom den sfär som de kan påverka; och

Princip 2: försäkra sig om att deras eget företag inte är delaktiga i brott mot mänskliga rättigheter.

Arbetsvillkor

Princip 3: Företagen ombeds att upprätthålla föreningsfrihet och ett erkännande av rätten till kollektiva förhandlingar;

Princip 4: avskaffande av alla former av tvångsarbete;

Princip 5: avskaffande av barnarbete; och

Princip 6: avskaffandet av diskriminering vid anställning och yrkesutövning.

Miljö

Princip 7: Stödja försiktighetsprincipen vad gäller miljörisker;

Princip 8: ta initiativ för att främja större miljömässigt ansvarstagande; och

Princip 9: uppmuntra utveckling och spridning av miljövänlig teknik.

Antikorruption

Princip 10: Företag bör motarbeta alla former av korruption, inklusive utpressning och bestickning.

Bilaga 2. Agenda 2030 och de 17 globala målen för hållbar utveckling

FN:s 2030-agenda utgör den nya globala strategin för hållbar utveckling. Agendan antogs 2015 och innehåller 17 mål.⁴⁴ Det yttersta målet är att utrota fattigdomen och uppnå en hållbar utveckling för alla i hela världen till 2030. Agendan omfattar alla länder, både på lokal och global nivå, och utgör en ambitiös ny ram för länder att samarbeta om gemensamma utmaningar. För att nå målen måste alla i samhället – organisationer, näringsliv, offentlig sektor, forskare och enskilda individer – inkluderas och bidra.

De sjutton globala målen är:

1. Ingen fattigdom
2. Ingen hunger
3. Hälsa och välbefinnande
4. God utbildning för alla
5. Jämställdhet
6. Rent vatten och sanitet
7. Hållbar energi för alla
8. Anständiga arbetsvillkor
9. Hållbar industri, innovationer och infrastruktur
10. Minska ojämlikheter
11. Hållbara städer och samhällen
12. Hållbar produktion och konsumtion

⁴⁴ Mer information om FN:s 17 globala mål och 169 delmål finns på <http://www.globalamalen.se/>.

-
13. Bekämpa klimatförändringen
 14. Hav och marina resurser
 15. Ekosystem och biologisk mångfald
 16. Fredliga samhällen och inkluderande samhällen
 17. Genomförande och globalt partnerskap

Bilaga 3. Övriga gemensamma initiativ och upprop

De svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagen stödjer en rad olika initiativ eller upprop inom hållbarhetsområdet. Vilka initiativ som företagen har valt att stödja varierar från företag till företag. Nedan listas några av de mest förekommande initiativen.

Sweden's Sustainable Investment Forum (Swesif) grundades 2003 och är ett intresseforum som syftar sprida, driva och höja kunskapen om investeringar för en hållbar utveckling.

Institutionella Ägares Förening (IÄF) bildades 2003 och är ett samarbete mellan svenska institutionella ägare. IÄF är en ideell förening med ändamål att tillvarata medlemmarnas intressen som institutionella ägare på den svenska aktiemarknaden genom att främja en god utveckling av självregleringen på aktiemarknaden. Detta sker i första hand genom att IÄF i lämpliga former deltar i den svenska aktiemarknadens självregleringsorgan och till dessa, i förekommande fall, utser eller nominerar personer att ingå i styrelse eller delta i andra verksamheter.

Hållbart värdeskapande är ett samarbetsprojekt mellan Sveriges största institutionella investerare. Samarbetet initierades 2009 för att gruppen såg ett behov av att ytterligare lyfta fram betydelsen av att företag arbetar strukturerat med hållbarhetsfrågor för att skapa långsiktigt värde och avkastning i företaget. Föreningen genomför enkätundersökningar och organiserar seminarier och rundabordsamtal i syfte att uppmuntra, stödja och följa upp företagens arbete med hållbarhetsfrågor.

Swedish Investors for Sustainable Development (SISD) är ett nätverk för svenska investerare och kapitalförvaltare med fokus på erfarenhetsutbyte och lärande kring investeringar och FN:s mål för hållbar utveckling (Agenda 2030). Nätverket lanserades 2016 och administreras av SIDA.

CDP (tidigare Carbon Disclosure Project) är en ideell förening som startade 2002 och som hjälper företag, städer och regioner att mäta och hantera sin miljömässiga påverkan, främst klimatavtryck, vattensäkerhet och avskogning. CDP erbjuder ett rapporteringsramverk, samlar in data och tillhandahåller den till investerare, inköpsansvariga och andra intressenter.

Montreal Pledge är ett globalt initiativ som lanserades vid PRI in Person i Montreal 2014. Genom att underteckna Montreal Pledge förbinder sig investerare (kapitalägare och kapitalförvaltare) att mäta, redovisa och reducera klimatavtrycket i sina investeringar.

Parisavtalet är ett globalt klimatavtal som antogs 2015. Kärnan i avtalet är att begränsa den globala uppvärmningen genom att minska utsläppen av växthusgaser. Genom att stödja Parisavtalet vill investerare bidra till att begränsa den globala uppvärmningen till under 2 grader.

Science Based Targets (SBT) är ett samarbete mellan CDP, the United Nations Global Compact, World Resources Institute (WRI) and the World Wide Fund for Nature (WWF). Det lanserades 2015. Genom Science Based Targets Initiative (SBTi) vill organisationen främja ambitiösa klimatåtaganden i den privata sektorn genom att hjälpa företag att sätta vetenskapligt baserade utsläppsmål. SBTi är en av åtgärderna inom ramen för ”We Mean Business Coalition commitments”.

TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure) är ett marknadsdrivet initiativ som bildades 2015 under vägledning av G20 och Financial Stability Board (FSB). TCFD lanserade 2017 rekommendationer för rapportering av klimatrelaterade finansiella risker och möjligheter. Målet är att hjälpa företag att integrera klimatrelaterade risker och möjligheter i dess strategiska planeringsprocess och därigenom öka företags och investerares förståelse för hur företag kan påverkas av klimatförändringar och samhällets försök att begränsa dessa med olika typer av styrmedel.

Climate Action 100+ är ett globalt investerarinitiativ som grundats 2017 av fem befintliga samarbetsorganisationer, däribland PRI. Initiativet är kopplat till Parisavtalet och syftar till att få portföljbolag att kommunicera hur de tänker vara i linje med Parisavtalet och hur de planerar för att sänka sitt CO₂-avtryck, allt i enlighet med TCFD (Task force on Climate related Financial Disclosure). Initiativet fokuserar på 167 företag som anses vara strategiskt viktiga för att klara omställningen till ett klimatneutralt samhälle. Genom att ansluta sig till Climate Action 100+ förbinder sig investerare att engagera sig i åtminstone ett av de 167 företag.

Transition Pathway Initiative (TPI) är en globalt, investerardrivet initiativ som kostnadsfritt tillhandahåller ett analysverktyg för att utvärdera hur väl förberedda företag är för att ställa om till ett klimatneutralt samhälle. Sedan lanseringen 2017 har verktyget snabbt kommit att bli ett viktig referensvärde för investerare som vill utvärdera sin portfölj mot klimatmålen i Parisavtalet.

Net-Zero Asset Owner Alliance är ett FN-baserat samarbetsinitiativ som lanserades 2019 av ett 30-tal kapitalförvaltare, UNEP FI, UN PRI och WWF. Det syftar till att utveckla metoder och visa på best-practice i hur

investeringar kan göras i linje med Parisavtalet. Deltagarna har åtagit sig att ett mål om netto-noll utsläpp av koldioxid från investeringarna till år 2050.

Climate Investment Coalition (CIC) är ett offentlig-privat partnerskap mellan den danska regeringen, Insurance & Pension Denmark, Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), Finance Denmark and World Climate Foundation med ett gemensamt åtagande om att investera 50 miljarder dollar riktat mot klimatinvesteringar.

Green Bond Principle är en branschgemensam standard som administreras av den internationella kapitalmarknadsorganisationen ICMA. GBP uppdateras årligen.

Sustainable Blue Economy Finance Principles är ett FN-stött initiativ som syftar till att stödja havsbaserade investeringar i linje med SDG 14 (Hav och marina resurser). Initiativet består av fjorton principer som man ska beakta som investerare. Dessa utvecklades i ett gemensamt projekt mellan EU-kommissionen, WWF, the World Resources Institute (WRI) och Europeiska Investeringsbanken och lanserades 2018.

FAIRR Initiative är ett investerarnätverk vars syfte är att höja medvetenheten om finansiella risker och möjligheter förknippade med ESG-frågor inom industriell djuruppfödning och livsmedelsproduktion. FAIRR grundades 2015 av Jeremy Coller Foundation.

Tobacco Free Finance Pledge är ett FN-stött upprop mot finansiering av tobaksindustrin och för hårdare reglering av användning. Det lanserades 2018 och stöds i dag av mer än 160 finansiella företag.

Transparency International är en global oberoende ideell organisation som arbetar med att bedriva en bred informationsverksamhet och

opinionsbildning för att sprida kunskap om korrruptionen och dess skadeverkningar och verka för ökad transparens, integritet och ansvarsutkrävande. TI startade 1993 i Tyskland och har i dag verksamhet i över hundra länder, däribland Sverige.

Women's Empowerment Principles (WEP) är en uppsättning principer som ger vägledning till företag om hur man kan främja jämställdhet och kvinnors egenmakt på arbetsplatsen, marknaden och samhället. WEP:erna, som grundades av UN Global Compact och UN Women, utgår från internationella arbets- och mänskliga rättighetsstandarder och grundar sig på erkännandet att företag har en andel i, och ett ansvar för, jämställdhet och kvinnors egenmakt. Det inkluderar lika lön för lika värde, könsresponsiv försörjningskedjopraxis och nolltolerans mot sexuella trakasserier på arbetsplatsen.



Svensk Försäkring

Svensk Försäkring Box 24043, 104 50 Stockholm Karlavägen 108
Tel 08-522 785 00 Fax 08-522 785 15
www.svenskforsakring.se