

Denna rapport har publicerats med ekonomiskt stöd från Sida som dock ej medverkat vid utformningen och ej heller tar ställning till rapportens innehåll. Rapporten är författad av Swedwatch. Naturskyddsföreningen och Svenska Kyrkan står bakom rapporten som går att ladda ner på www.swedwatch.org



Författare: Frida Arounsavath

Uppskattning av klimatbelastning från fonder: South Pole Carbon, www.southpolecarbon.com och Sparfabriken, www.sparfabriken.se

Layout: Anders Birgersson, Åse Bengtsson Helin

Grafik: Daniel Fagerström

Ansvarig utgivare: Viveka Risberg

Publicerad i februari 2015

ISBN 978-91-88141-00-2

Bilder:

Omslagsbild: Miguel Ugalde, Åse Bengtsson Helin

Översvämning i Bangkok, Thailand: [iStock.com/Adrian Young](http://iStock.com/AdrianYoung)

Skogsbrand i Angeles National Forest, Kalifornien: [Kansas Sebastian/Flickr](http://KansasSebastian/Flickr)

Majsfält efter torka: [iStock.com/Sasha Radosavljevic](http://iStock.com/SashaRadosavljevic)

Swedwatch är en religiöst och partipolitiskt obunden ideell förening som granskar svenskrelaterade företags påverkan på människor och miljö globalt. Organisationens syfte är att bidra till minskade missförhållanden och en hållbar global utveckling. Swedwatch utgår från internationella ramverk om staters och företags ansvar. Researchen utgår från Swedwatches metodhandbok som finns att ladda ner på hemsidan. Swedwatch har sex medlemsorganisationer: Afrikagrupperna, Diakonia, Fair Trade Center, Latinamerikagrupperna, Naturskyddsföreningen och Svenska kyrkan. Läs rapporterna och registrera dig för nyhetsbrev på www.swedwatch.org.

Innehåll

1. Sammanfattning	2
2. Inledning.....	5
2.1 Information om klimataspekten saknas.....	6
2.2 Nya initiativ för klimatsmart finanssektor.....	7
3. Metod	8
3.1 Studiens avgränsningar	8
3.2 Intervjuer med kapitalförvaltarna	9
3.3 Urval och klimatuppskattningar för fonder	10
3.4 Fondernas klimatbelastning jämförs med index	13
4. Bakgrund	14
4.1 Koldioxidbudget.....	15
4.2 Kortsiktiga investeringar, långsiktiga climateffekter	16
4.3 Ansvarsfulla och hållbara investeringar	16
5. Klimatavtryck och fossilt ägande i aktiefonder.....	17
5.1 Klimatavtryck för börsindexen	18
5.2 Klimatbelastning global- och sverigefonder	19
5.3 Klimatpåverkan branschfonder inom ny energi, miljö och IT	21
6. Kapitalförvaltarnas klimathänsyn i fondförvaltningen	22
6.1 Åtaganden och handlingsplaner.....	23
6.2 Fondförvaltningens klimatpåverkan.....	25
6.3 Analys och klimatkriterier för investeringar	27
6.4 Individuella fondförvaltares klimathänsyn	31
6.5 Påverkansdialog och ägarinflytande	32
7 Slutsats	35
8 Rekommendationer.....	38

1. Sammanfattning

De pågående klimatförändringarna är en av vår tids största ödesfrågor. Konsekvenserna av det förändrade klimatet slår direkt mot människors försörjning och det är de fattigaste människorna som drabbas värst. Med fler naturkatastrofer ökar deras sårbarhet ännu mer.

Att finansmarknaden flyttar investeringar från kolintensiva företag till klimatlösningar och att kapitalförvaltare uppmuntrar företag till ett bättre klimatarbete är avgörande för att klimatet ska stabiliseras. På fondmarknaden finns idag klimatsmarta investeringsalternativ i form av till exempel fossilfria fonder och branschfonder med fokus på förnybar energi och energieffektiviseringar. Huvuddelen av det förvaltade kapitalet tar dock inte uttalat klimathänsyn och det finns stora summor investerade i företag som utviner, producerar och söker efter ytterligare reserver av kol, olja och gas.

Syftet med Swedwatches studie är att undersöka hur kapitalförvaltares klimatarbete ser ut och hur det kommuniceras till kunderna. Swedwatch har gjort klimatuspskattningar för ett urval av 28 fonder för småsparare (sverigefonder, globalfonder och nischfonder med klimatinriktning) samt intervjuat representanter för de tio största kapitalförvaltarna i Sverige (Swedbank, SEB, Handelsbanken, Nordea, SPP, AMF, Länsförsäkringar, Skandia, Danske Bank och Lannebo Fonder) om hur klimatfrågan integreras i fondförvaltningen.

Studien riktar sig i första hand till kapitalförvaltare men ger samtidigt viss vägledning för klimatintresserade sparare och politiska beslutsfattare. Genom litteraturstudier, uppskattningar av fonders klimatbelastning och intervjuer utforskar Swedwatch tre frågor om den svenska fondmarknaden:

1. Vilken klimatpåverkan har aktiefonder som riktar sig till småsparare?
2. Hur och i vilken omfattning tar kapitalförvaltare hänsyn till klimat i sin fondförvaltning?
3. Vilken typ av information behöver sparare för att kunna göra jämförelser mellan kapitalförvaltare och mellan fonder?

Resultaten från uppskattningarna av fondernas klimatavtryck och ägande i fossila reserver av kol, olja och gas visar stora variationer. Till exempel motsvarar ett års sparande av 100 000 kronor i globalfonden med högst klimatavtryck mer än åtta ton koldioxidutsläpp medan samma summa investerad i fonden med lägst klimatavtryck motsvarar utsläpp av två ton koldioxid, det vill säga bara en fjärdedel så mycket. Fondernas ägande i fossila reserver varierar också. Flera fonder har inget fossilt

ägande alls medan fonden med det högsta fossilinnehavet äger 258 ton koldioxid som idag är bundet i marken men som kan utvinnas i framtiden och släppas ut i atmosfären.

Storleksordningen på en fonds klimatbelastning varierar beroende på hur stor del av fondinnehavet som är investerat i klimatbelastande sektorer och enskilda portfölj företag. Swedwatchs analyser av fondernas klimatbelastning illustrerar hur en kapitalförvaltare kan använda tillgängliga uppskattningsmetoder som en del av en mer omfattande analys av hela fondförvaltningens klimatpåverkan.

Kapitalförvaltare skraddarsyr själva på vilket sätt de tar hänsyn till klimatet. Strategierna kombinerar ofta följande verktyg:

- Uteslutningar av klimatbelastande företag
- Investeringar i företag som bidrar till klimatlösningar
- Påverkansarbete och ägarinflytande

Något förenklat kan kapitalförvaltare i ansvarsarbetet välja mellan att sälja av ett klimatbelastande portföljbolag eller att stanna kvar som ägare och påverka det i positiv riktning. Valet är inte självklart. Kapitalförvaltare bör därför bedömas utifrån hur väl de analyserar klimatpåverkan i fondförvaltningen och hur genomtänkt och effektiv deras handlingsplan är i ett längre tidsperspektiv.

Hos de intervjuade kapitalförvaltarna finns uttalade ambitioner om ökat fokus på klimatet. Flera av de aktörer som Swedwatch talat med vittnar om ett stort engagemang och över hälften har tagit klar ställning för klimatet genom att skriva på viktiga investerarinitiativ. Swedwatch kan dock konstatera att finanssektorns klimatarbete ännu inte är tillräckligt utvecklat och transparent för att kunna granskas på ett tillförlitligt sätt, till skillnad från många andra branscher. Studien hänvisar därför till den information som kapitalförvaltarna ger, och kommenterar den utifrån litteratur som finns i ämnet.

Trots att alla tio kapitalförvaltarna formellt åtagit sig att ta klimathänsyn i sin fondförvaltning så har de inte analyserat hela fondinnehavets klimatpåverkan med hjälp av de metoder som finns tillgängliga idag. Dessutom saknar de handlingsplaner för att minska klimatbelastning och öka investeringar i klimatlösningar, vilket gör det svårt att ranka vilka aktörer som är mest klimatsmarta i sin fondförvaltning – på lång sikt.

Flera kapitalförvaltare har börjat bygga upp processer för klimatvänliga investeringar. Vissa har fokuserat på klimatfrågan i analys och dialoger under lång tid för enskilda bolag där klimatbelastningen är stor, även om man inte tittat på hela fonder eller hela sin förvaltning.

SPP, Swedbank och Nordea faller bäst ut i studien eftersom de har processer för att integrera klimat i den totala förvaltningen. Integreringen sker på olika sätt:

- SPP tillämpar en hållbarhetsranking som innehåller klimatkriterier där de sämsta företagen i högriskbranscher kontinuerligt utesluts, däribland vissa fossilbolag.

- Swedbank använder en hållbarhetsanalys och utesluter vissa klimatbelastande företag men endast i sina tio hållbarhetsfonder.
- Nordea har allmänna processer för att integrera miljöhänsyn i sina investeringsbeslut.

De tre aktörerna har gett olika mycket information om hur den praktiska integreringen går till. SPP och Swedbank har delat med sig av detaljer om hur de tar hänsyn till klimatet när de analyserar och väljer ut företag för investeringar och ägarpåverkan. Nordea har inte beskrivit kriterier för urval eller påverkan utan berättar endast att graden av klimathänsyn varierar mellan olika fonder.

Handelsbanken, Nordea och Skandia tillhandahåller varsin egenförvaltnings nischfond med klimatinriktning, men dessa fonder utgör endast en liten del av hela det förvaltade kapitalet.

Ingen aktör i studien ger exempel på formella klimatriktningslinjer eller incitament för individuella fondförvaltarens investeringsbeslut. Flera kapitalförvaltare beskriver istället hur de litar till informellt samarbete mellan hållbarhetsavdelningar och fondförvaltare.

Swedbank, SEB, Handelsbanken, Nordea, SPP, Skandia och Danske Bank är medlemmar i det internationella påverkansinitiativ som uppmuntrar företag att rapportera och minska sina koldioxidutsläpp och leds av organisationen CDP (tidigare "Carbon Disclosure Project"). Fler än hälften av kapitalförvaltarna i studien ger exempel från sitt eget arbete med påverkansdialoger och ägarinflytande med syftet att förbättra företagets klimatarbete. Samtidigt är transparensen kring tillvägagångssätt låg och resultaten från påverkansarbetet oklara.

Ur en sparares perspektiv är det problematiskt att kapitalförvaltarna inte analyserar sin fondförvaltnings klimatpåverkan och att de saknar handlingsplaner för klimat och investeringar. Det betyder att de inte kan tillhandahålla relevant information.

För att kunna jämföra olika kapitalförvaltarens klimatarbete behöver sparare en tydlig redovisning av fondinnehavets klimatpåverkan. Dessutom krävs att kapitalförvaltarna tydligt kommunicerar hur de investerar i klimatlösningar, och beskriver tillvägagångssätt och resultat från sitt påverkansarbete, annan ägarstyrning och från eventuella uteslutningar av klimatbelastande företag.

Eftersom finansmarknaden spelar en viktig roll när det gäller att motverka klimatförändringarna, och tiden är knapp, ser Swedwatch det som allvarligt att en majoritet av kapitalförvaltarna behandlar klimat som en nischfråga eller en fråga som inte systematiskt integreras i investeringsbeslut. Om klimatmedvetna sparare hänvisas till specialfonder – medan det saknas klimatstrategier och handlingsplaner för hela förvaltningen – så uteblir den positiva hävstångseffekt som fondkapitalet skulle kunna ha för att stabilisera världens klimat.

Swedwatchs rekommendation är att kapitalförvaltarna, liksom de flesta företag som säljer produkter, bör börja med att deklarerat innehåll i alla fonder – i det här fallet använda tillgängliga metoder för att analysera och kommunicera hela fondinnehavets

klimatpåverkan och portföljföretagens framåtblickande klimatstrategier. Vidare rekommenderas kapitalförvaltarna att utveckla handlingsplaner för att minska fondförvaltningens klimatbelastning och öka bidragen till klimatlösningar över tid. De behöver också ge tydlig information till sparare om tillvägagångssätt och resultat från sin praktiska klimathänsyn i fondförvaltningen.

För att säkerställa att deras handlingsplaner är tillräckligt ambitiösa för att bidra väsentligt till att stabilisera klimatet bör kapitalförvaltarna ta vägledning från till exempel den Internationella energimyndighetens IEA:s rekommenderade investeringsnivåer för förnybar energi¹, den minskningstakt för klimatbelastning som beskrivs i relation till koldioxidbudgeten² och de sektorspecifika riktlinjer för företags målsättningar som håller på att utarbetas av CDP och WWF³.

Eftersom klimathänsyn i fondförvaltningen ännu inte mäts eller redovisas är det svårt att rekommendera vilken kapitalförvaltare som är att föredra ur klimatsynpunkt. Studien ger viss vägledning för sparare som vill välja fonder som har lägre klimatavtryck och begränsat eller inget ägande i fossilreserver och för dem som vill investera i klimatlösningar som till exempel förnybar energi eller energieffektiviseringar. Den huvudsakliga rekommendationen till sparare är dock att använda sin konsumentmakt och begära information och ställa krav på effektiv klimathänsyn i hela fondförvaltningen och inte låta sig nöja med kapitalförvaltare som endast tar klimathänsyn i mindre delar av sitt fondsortiment.

Slutligen rekommenderar Swedwatch politiska beslutsfattare att införa formella krav på klimatanalys och handlingsplaner för kapitalförvaltares hela fondförvaltning, samt motsvarande rapportering till sparare. Detta skulle skapa incitament för kapitalförvaltare att utveckla sina metoder så att verkliga klimatförbättringar uppnås. Det skulle också göra det möjligt för sparare att utöva sin konsumentmakt eftersom de skulle få jämförbar information om kapitalförvaltares klimathänsyn.

2. Inledning

Många av oss vet att vi kan minska vårt personliga klimatavtryck genom att till exempel flyga mindre, äta mer vegetariskt och köpa grön el, men länken mellan vårt sparande och fondernas klimatpåverkan är inte allmänt känd. Forskningen visar att klimathänsyn i fondförvaltning är väl förenlig med god, långsiktig avkastning. Men det saknas idag tydlig information som kan vägleda sparare kring vilka kapitalförvaltare och fonder man ska välja för att på bästa sätt bidra till en stabilisering av det globala klimatet till högst två graders global uppvärmning, det vill säga den målnivå som världens länder kom överens om på FN:s klimatkonferens i Köpenhamn 2009.

Växthusgasutsläppen som genereras av allt svenskt sparande på världens börser – inklusive pensioner – motsvarar cirka åtta ton koldioxid per person och år. Det är därmed nästan lika mycket som de drygt tio ton per person och år som släpps ut till följd av vår konsumtion, vårt boende och våra resor. Dessutom äger svenskar genom sitt sparande omkring 750 ton koldioxid per person som idag ligger bundet i

โทรไป 8 น
สันทนาการ
www.scgheim.com
02-922-2029
PLACE
SCG
HEIM



Klimatförändringarnas effekter slår mot människor, industrier och företag i världens storstäder – speciellt de som ligger i kustområden. Ökade globala temperaturer leder till havsnivåhöjningar och högre frekvens av stormar med intensivt regnfall. Bilden visar effekterna från en stor översvämning i Bangkok, Thailand, 2011.



kol, olja och gas i marken, men som kan komma att frigöras i atmosfären i takt med att företagen utvinna sina reserver. Siffrorna visar att svenskar indirekt äger en betydligt större andel av de globala utsläppen än vi själva är upphov till genom vår konsumtion på hemmaplan.

Samtidigt speglar siffrorna den kraft som en omallokering av det svenska sparandet skulle kunna vara för att bidra till att stabilisera jordens klimat. Investeringar i mindre klimatbelastande företag och i bolag som bidrar positivt till klimatlösningar, som till exempel förnybar energi och energieffektiviseringar, skulle göra stor skillnad, liksom effektiv påverkan på företag att minska sina utsläpp och ställa om till klimatsmarta verksamheter. Om vi ska stanna under två graders global uppvärmning måste koldioxidutsläppen stabilisera sig på en nivå som motsvarar högst totalt 80 ton per person över en livstid.⁴

Utvecklingsländer och människor som lever i fattigdom drabbas hårdast av klimatförändringarnas effekter i form av havsnivåhöjningar och ökad frekvens av tropiska stormar, värmeböljor och torka. Ett varmare och mer instabilt klimat riskerar även att inverka negativt på företags verksamhet och produktivitet och kan på så sätt leda till sämre långsiktig tillväxt för den globala ekonomin.

Sternrapporten⁵, FN:s klimatpanel IPCC:s femte bedömningsrapport⁶ och Den globala kommissionen för ekonomi och klimats rapport ”Bättre tillväxt, bättre klimat”⁷ är samstämmiga i sina analyser och rekommendationer: En klimatomställning av världens ekonomi inom de närmaste årtiondena är nödvändig för att stabilisera klimatet och säkra den ekonomiska tillväxten.

OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s Global Compact beskriver hur alla parter i en kedja av affärsrelationer ska respektera miljö och mänskliga rättigheter. Kapitalförvaltare har som ägarrepresentanter ansvar för att använda sitt inflytande för att påverka företagen till ett bättre klimatarbete. FN-initiativet "Caring for Climate" uppmanar investerare och företag att bidra till en stabilisering av klimatet.⁸ John Ruggie, FN:s tidigare sändebud för företag och mänskliga rättigheter, pekar ut klimaträttvisa som den stora framtidsfrågan inom företagsansvar och mänskliga rättigheter.⁹

FAKTA

Fondsparande i Sverige

Svenskar får allmän pension från Pensionsmyndigheten. De flesta som arbetar har dessutom en tjänstepensionslösning från sin arbetsgivare och många har också ett privat sparande både för pensionen och för andra syften. En stor del av svenskarnas sparande förvaltas i fonder. Det finns tre former för fondsparande, som svenskarna själva styr över, nämligen privatsparande, premiepensionssparande och fondförsäkringar/individuell pensionssparande. Förenklat sett kan spararen i varje kategori välja en blandning av tre olika typer av fonder: aktiefonder, räntefonder och blandfonder (en blandning av aktier och räntepapper). Många svenskar har även fondpengar i pensionssystemets buffertfonder, AP1-4 och 6 som förvaltas av staten, men här kan spararen inte själv välja fonder.

I studien utforskas tre nyckelfrågor om den svenska fondmarknaden genom en genomgång av internationell litteratur, uppskattningar av fonders klimatavtryck och fossila ägande och slutligen genom intervjuer med kapitalförvaltare:

1. Vilken klimatpåverkan har aktiefonder som riktar sig till småsparare?
2. Hur och i vilken omfattning tar kapitalförvaltare hänsyn till klimat i sin fondförvaltning?
3. Vilken typ av information behöver sparare för att kunna göra jämförelser av klimatpåverkan mellan kapitalförvaltare och mellan fonder?

2.1 Information om klimataspekten saknas

Finansmarknaden spelar en viktig roll när det gäller att motverka klimatförändringarna. Men idag saknas information om hur effektivt banker, försäkringsbolag och kapitalförvaltare arbetar för att ställa om sitt fondkapital från investeringar i fossila verksamheter och högutsläppande företag till investeringar i företag som utvecklar klimatlösningar. Det gör det svårt för en sparare att avgöra vilken förvaltare som gör mest skillnad för klimatet.

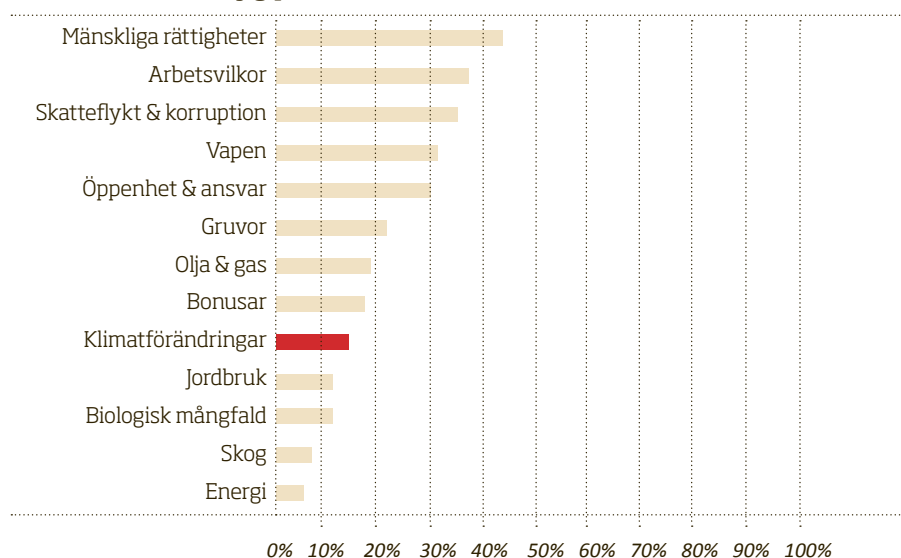
Enskilda fonder har märkningar på till exempel Morningstar Fondtorget¹⁰ och Pensionsmyndighetens fondguider¹¹ som ger grundläggande information till sparare om risk och avkastning, men det finns ingen "innehållsförteckning" som visar fondens påverkan på klimatet. SWESIF¹² som är ett oberoende nätverksforum för organisationer som arbetar med ansvarsfulla och hållbara investeringar i Sverige har utarbetat en hållbarhetsprofil för fonder. På hemsidan "Hållbarhetsprofilen" presenterar ett tjugotal kapitalförvaltare sammanlagt cirka 100 hållbarhetsfonder och ger allmän information om processerna för ansvarsfulla investeringar, men redovisning av klimatpåverkan från fondportföljerna och faktisk tillämpning av klimathänsyn i förvaltningen saknas.¹³

2.2 Nya initiativ för klimatsmart finanssektor

Flera globala organisationer och nätverk har noterat att de marknadsregleringar som testats hittills, till exempel koldioxidpris för vissa marknader, inte har lyckats stimulera finanssektorn till en bred klimatomställning. Det europeiska investerarnätverket och tankesmedjan 2^o Investing Initiative¹⁴ ser en kombination av klimatanalys av kapitalet, transparens och formella incitament som vägen framåt för att skapa en klimatsmart finanssektor.

I Sverige pågår under 2015 flera initiativ som fokuserar på finanssektorns frivilliga klimatarbete och utreder möjligheten att utveckla politiska styrmedel. CFA Society Sweden¹⁵, ett forum för ackrediterade finansanalytiker, hade för första gången klimatfokus för sin årliga hållbarhetsutmärkelse "CFA Sweden ESG Award". Vinnarna för 2014 års pris hade enligt motiveringen visat "ledarskap i klimatfrågan" och "inkluderat sin syn på fossila energikällor i investeringsstrategierna".¹⁶

Genomsnittsbetyg per tema



Figur 1: Graf från Fair Finance Guide. På området klimatförändringar får bankerna lågt betyg för sina åtaganden.

Initiativet Fair Finance Guide har betygsatt sju svenska banker efter hur de har åtagit sig att följa internationella konventioner, normer och standarder inom miljö, klimat och mänskliga rättigheter. Ingen av bankerna gavs godkänt för sitt övergripande hållbarhetsarbete och bland tretton undersökta teman visade Fair Finance Guides utvärdering att bankerna hade ett lågt genomsnittsbetyg på åtaganden för att begränsa klimatförändringar.¹⁷

Samtidigt med de pågående frivilliga initiativen har regeringen inrättat ett Miljömålsråd. Miljömålsberedningen ges ett större ansvar samtidigt som den nationella miljömålssamordnaren för näringslivet inleder sitt arbete bland annat med fokus på näringslivets och finanssektorns klimatarbete.¹⁸ Regeringen har också beslutat att utvidga utredningen om en översyn av fondregelverket till att omfatta frågor om hållbarhetsaspekter i fondförvaltning. Utredningen tar upp frågan om vilken information sparare och investerare behöver om klimathänsyn i investeringar.¹⁹

3. Metod

Studiens första fråga om fonders klimatpåverkan utforskas genom en analys av uppskattningar av klimatbelastning från fonder som återfinns i kapitel fem. En genomgång av resultat från intervjuer med kapitalförvaltare som utfördes under perioden juli till september 2014 ger svar på studiens andra fråga om vilken klimathänsyn aktörerna tar i sin fondförvaltning och presenteras i kapitel sex.

Litteraturstudier ligger till grund för Swedwatchs analytiska kommentarer på resultaten som är invävda i kapitel fem och sex samt i slutsatskapitlet nummer sju. I presentationen av intervjuresultat i kapitel sex refererar Swedwatch till en sammanfattning av ett antal specifika rapporter om god praxis och ledande initiativ för rapportering och metodutveckling inom området klimat och fondinvesteringar. Sammanvägningen av resultaten från klimatuppskattningarna av fonder och intervjuerna ger underlag för att svara på studiens tredje fråga om vilken information som sparare behöver för att kunna välja klimatsmarta kapitalförvaltare och fonder. Den tredje frågan analyseras i kapitel sju.

Studien har tre avgränsningar:

1. Studien fokuserar på privata kapitalförvaltare och kompletterar på så sätt tidigare studier av klimatbelastning från offentliga aktörers förvaltning, till exempel de statliga AP-fonderna.
2. Studien fokuserar på kapitalförvaltares investeringsval för aktiefonder. Kapitalförvaltarens strategiska avväganden där de bestämmer storleken på investeringar mellan olika tillgångsklasser som till exempel aktier, obligationer, räntor och krediter faller således utanför studien.
3. Studiens kvantitativa uppskattningar av fonders klimatavtryck och ägande i fossilreserver illustrerar klimatbelastning, det vill säga portfölj företagens koldioxidutsläpp och ägande i fossilreserver.

Vad gäller analysen av hur mycket portfölj företagen bidrar positivt till klimatlösningar och i vilken grad de är rustade för framtidens klimatförändringar och regleringar sammanfattar Swedwatch centrala frågeställningar som kan ligga till grund för framtida studier. Inte heller kvaliteten på portföljbolagens klimatarbete analyseras i rapporten. Sådan analys finns att tillgå från olika analysfirmor, där bolag kan jämföras med andra i sin bransch och även men företag i andra branscher. Det faller dock utanför ramen för denna studie.

3.1 Intervjuer med kapitalförvaltarna

Under studiens gång har Swedwatch haft dialog med de tio största kapitalförvaltarna i Sverige.²⁰ Nio av de tio kapitalförvaltarna i studien ägs av en bank eller ett försäkringsbolag, till exempel ägs Handelsbanken Fonder AB av Handelsbanken och AMF Fonder AB är ett dotterbolag till försäkringsbolaget AMF. Den tionde aktören i studien, Lannebo Fonder AB, är en fristående kapitalförvaltare. Den största kapitalförvaltaren i studien är Swedbank Robur Fonder AB med cirka 503 miljarder kronor i sverigeregistrerade fonder och den minsta är Lannebo Fonder AB som förvaltar ett svenskt fondkapital på drygt 36 miljarder kronor. I de fall där policyer eller andra dokument är koncernövergripande för den bank eller det försäkringsbolag som kapitalförvaltaren tillhör, så refererar studien till dessa.

Storleksordning	Kapitalförvaltare	Förkortas i studien	Totalt förvaltad fondvärde per 2013-12-31 (miljarder kr) ²¹
1	Swedbank Robur Fonder AB ²²	Swedbank	503
2	SEB Investment Management AB	SEB	200
3	Handelsbanken Fonder AB	Handelsbanken	176
4	Nordea Fonder Aktiebolag	Nordea	163
5	SPP Fonder AB	SPP	89
6	AMF Fonder AB	AMF	86
7	Länsförsäkringar Fondförvaltning AB	Länsförsäkringar	83
8	Skandia Fonder AB	Skandia	57
9	Danske Capital AB	Danske Bank	42
10	Lannebo Fonder AB	Lannebo Fonder	36

Tabell 1: Kapitalförvaltare som är med i studien och totalt värde av de tillgångar de förvaltar i sverigeregistrerade fonder.

Kapitalförvaltarna kontaktades för intervjuer om vilka klimathänsyn de tar inom sin förvaltning. Intervjufrågorna skickades ut i förväg och återfinns i "Bilaga 1: Intervjufrågor kapitalförvaltare". Intervjuerna utfördes med personer som arbetade med ansvarsfulla och hållbara investeringar, fondförvaltning eller kommunikation. I några fall var även VD:ar, ägaransvariga och miljöchefer med och diskuterade och besvarade frågor.

Resultaten av intervjuerna användes för att göra en bedömning av hur långt kapitalförvaltarna har kommit i utvecklingen av policyer, verktyg och tillämpning.

Fondtyp	Antal fonder i studien	Jämförelse index
Globalfonder ²⁶	13	MSCI World
Sverigefonder ²⁷	11	SIX PX
Branschfonder:	4	
- ny energi ²⁸	1	
- miljö ²⁹	2	
- ny teknik ³⁰	1	
Totalt antal fonder i studiens stickprov	28	

Tabell 2: Översikt av fondtyper i studiens stickprov med motsvarande jämförelseindex.

3.2 Urval och klimatuppskattningar för fonder

På uppdrag av Swedwatch har det schweiziska konsultbolaget South Pole Carbon²³ och det svenska konsultföretaget Sparfabriken²⁴ uppskattat klimatavtryck och ägande i fossila reserver för totalt 28 aktivt förvaltade aktiefonder för småsparare grundat

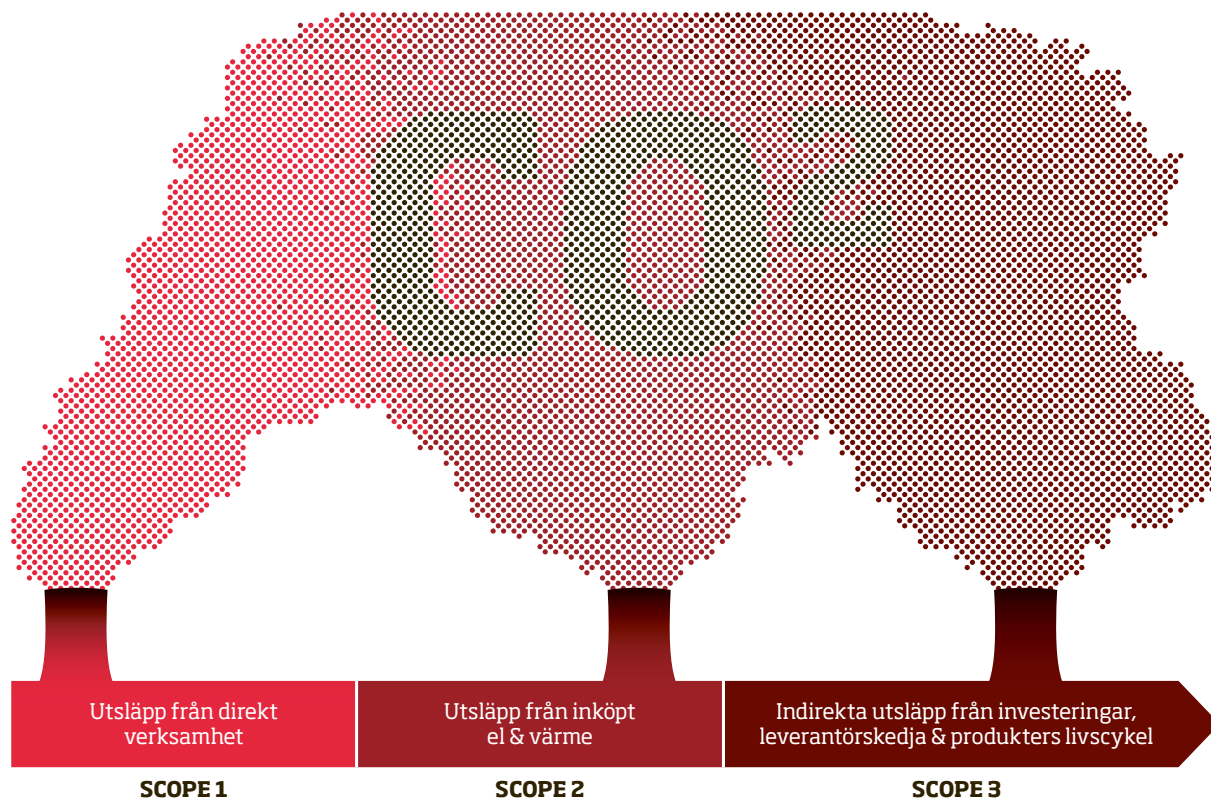
	Kapitalförvaltare	Globalfond ³²	Sverigefond	Kapitalförvaltarens rekommenderade fond
	Swedbank Robur Fonder AB	Swedbank Robur Allemansfond Komplet	Swedbank Robur Sverigefond	Robur Ethica Global
	Folksam's fonder som förvaltas av Swedbank Robur	Folksam's Tjänstemanna fond Världen	Folksam's Tjänstemannafond Sverige	Se ovan
	KPA:s fonder som förvaltas av Swedbank Robur	-	-	Se ovan
	SEB Investment Management AB	SEB Globalfond	SEB Sverigefond	SEB Etisk Sverigefond
	Handelsbanken Fonder AB	Handelsbanken Globalfond	-	Handelsbanken Hållbar Energi
	Nordea Fonder Aktiebolag	Nordea Institutionella Aktiefonden Stabil	Nordea Alfa	Nordea Klimatfond
	SPP Fonder AB	SPP Global Topp 100	-	SPP Aktiefond Global
	AMF Fonder AB	AMF Aktiefond Global	AMF Aktiefond Sverige	AMF Aktiefond Sverige
	Länsförsäkringar Fondförvaltning AB	Länsförsäkringar Global Aktiv	Länsförsäkringar Sverige Aktiv	Parvest Global Env. Markets ³³
	Skandia Fonder AB	Skandia Global Exponering	Skandia Sverige	Skandia Världsnaturfonden
	Danske Capital AB	Danske Invest Global Stockpicking A	Danske Invest Sverige	Danske Invest SRI Global
	Lannebo Fonder AB	-	Lannebo Sverige 130/30	Lannebo Vision

Tabell 3: Översikt över de fonder som är med i studiens stickprov.

på fonddata från första kvartalet 2014. I urvalet av fonder zoomar Swedwatch in på aktiefonder – den mest populära fondtypen för privatkunder i Sverige.²⁵

Varje kapitalförvaltare har med högst tre fonder i studien: den största sverigefonden, den största globalfonden och den aktiefond som de skulle rekommendera till en klimatintresserad kund. Totalsumman 28 fonder beror på att vissa förvaltare inte tillhandahåller fonder som faller inom studiens urvalskriterier³¹ och att den rekommenderade fonden i ett fall samtidigt var kapitalförvaltarens största sverigefond. Folksam's och KPA:s fonder för småsparare har köpts upp och förvaltas av Swedbank som har valt att bara rekommendera en fond ur sitt sortiment för klimatintresserade sparare – Robur Ethica Global. Eftersom Folksam's och KPA:s fonder delvis förvaltas enligt Folksam's och KPA:s specifika kriterier har Swedwatch gjort samma urval av global- och sverigefonder för dem som för övriga kapitalförvaltare i studien. Detta för att kunna identifiera om förvaltningskriterierna har effekt på klimatbelastningen. Dock föll KPAs fonder utanför studiens urvalskriterier vilket är skälet till att de inte är med i stickprovet.

Flera av aktörerna i studien har en kombination av internt och externt förvaltade fonder i sitt sortiment och studien fokuserar på den interna förvaltningen.



Figur 2: "Scope 1" innehåller koldioxidutsläpp från ett företags direkta verksamhet, "scope 2" är utsläpp från inköpt el och värme och under "scope 3" rapporteras indirekta utsläpp från investeringar, leverantörskedjor och produkters livscykel.

Länsförsäkringar skiljer sig dock från övriga aktörer eftersom de bara har extern förvaltning av de fonder de erbjuder sparare.

Varje kapitalförvaltare har fått tillfälle att ge sin tolkning av resultaten från uppskattningarna av klimatbelastning från sina aktiefonder.

För att uppskatta fondernas klimatavtryck samlar South Pole Carbon in och verifierar kvaliteten på företagens inrapporterade utsläppsinformation från CDP och andra tillgängliga källor. För de företag som inte rapporterar scope 1 och 2 eller där kvaliteten i rapporteringen är undermålig har konsultföretaget arbetat fram en uppskattningsmetod där insamlad kvalitativ och finansiell information om olika typer av företag ger ett underlag för att identifiera koldioxidprofiler och årliga utsläpp.

Uppskattningarna av koldioxidutsläpp från företagens scope 3 kommer från modelleringar som utfördes av South Pole Carbons franska underkonsult Money Footprint³⁵ enligt principer från GHG-protokollets standard. Uppskattningarna är korrigerade för så kallad "double-counting" som kan uppstå när det finns företag som producerar olja, kol och gas i samma fond som företag som använder fossilt bränsle i sin produktion.

För varje fond i studien har Swedwatch valt att presentera uppskattningarna av portföljföretagens sammanlagda direkta och indirekta utsläpp från scope 1, 2 och 3. Det

finns två skäl till att inte använda bara scope 1 och 2, där portföljföretagen rapporterar i högre grad idag:

- Det är relevant att spegla utsläpp från investeringar och fondinnehav.
- Det finns idag fungerande uppskattningsmetoder för portföljföretags scope 3-utsläpp från leverantörsled och produkters livscykel på marknaden som banker och kapitalförvaltare kan använda sig av när de mäter klimatavtryck.

Uppskattningarna bygger på ögonblicksbilder av fondsammansättningen. I verkligheten förändras fondernas sammansättning löpande, när förvaltarna säljer och köper aktier på börsen och när företagens börsvärde går upp eller ner. Endast upprepade klimatavtrycksanalyser kan visa om resultatet är tillfälligt, eller ett resultat av ett konsekvent och strategiskt val av mindre klimatbelastande sektorer och företag. Eftersom uppskattningarna bygger på modelleringar för de företag som inte har rapporterat sin klimatbelastning och generaliseringar för klimatbelastningen under ett helt år grundat på ögonblicksbilder av fondernas sammansättning har Swedwatch valt att inte presentera resultaten i absoluta siffror. Istället listas hur storleksordningen på de olika fondernas klimatbelastning förhåller sig till motsvarande uppskattningar för relevanta index. Ett kompletterande sätt att analysera klimatpåverkan från en fond är att ge ett betyg på alla portföljbolagens klimatarbete, som innefattar både intensitet på nuvarande utsläpp och ambitioner för utsläppsminskningar och bidrag till klimatlösningar i framtiden.

Metoden för att beräkna fondernas ägande i fossilreserver bygger på organisationen Carbon Trackers data om kolinnehåll i utvunna reserver av kol, olja och gas för de 200 MSCI-listade företag som innehar de största depåerna av fossilt bränsle. Studiens uppskattningar gjordes enligt en utarbetad metod från PwC:s samarbete med WWF Sverige.

FAKTA

Scope 1,2 & 3 i CDP-rapportering

CDP, tidigare "Carbon Disclosure Project", är en internationell NGO som spelar en viktig roll i att uppmuntra företag att mäta och rapportera sina koldioxidutsläpp. CDP refererar till det så kallade GHG-protokollet, på engelska "Green House Gas Protocol", som erbjuder rapporteringsstandarder och beräkningsverktyg för regeringar och företag som ett stöd för mäta och hantera utsläpp av koldioxid.³⁴

Företag över hela världen har snabbt tagit till sig dessa ganska nya koncept och rapportformat. När det gäller koldioxidutsläpp från företagets direkta verksamhet och utsläpp från den el och värme som företagen köper in, det som i GHG-protokollet kallas scope 1 och 2, så rapporterade 4500 företag till CDP 2013. Rapportering av företagets indirekta utsläpp, definierat som scope 3 i GHG-protokollet, saknas fortfarande i hög utsträckning. Scope 3-utsläpp består dels av koldioxid som frigörs i företags leverantörsled och dels av koldioxid som släpps ut under en produkts livscykel. Kapitalförvaltares koldioxidutsläpp från investeringar i till exempel fonder ingår i deras scope 3.

3.3 Fondernas klimatbelastning jämförs med index

Ett index visar hur en viss marknad utvecklats och fungerar som ett mått för att jämföra en fonds värdeutveckling över tiden. Genom att jämföra en fond med ett index, går det att få en uppfattning om hur väl fondens avkastning har utvecklats under en period relativt indexets utveckling. Det finns många typer av index som beskriver värdeutvecklingen på olika börser och större geografiska finansmarknader. I ett specifikt index ingår ett antal företag som har varierande klimatbelastning. Studien använder uppskattningar av klimatbelastningen från index för att analysera fondernas klimatbelastning. Globalfondernas uppskattade klimatbelastning jämförs med motsvarande uppskattningar av klimatbelastningen från det globala indexet MSCI World och sverigefondernas värden jämförs på samma sätt med uppskattningar av klimatbelastningen från SIX PX som är ett index för stockholmsbörsen.³⁶ I studien beskrivs en uppskattad klimatbelastning som är minst 25 procent över index som ”högre än index” och de siffror som är minst 25 procent under index beskrivs som ”lägre än index”.

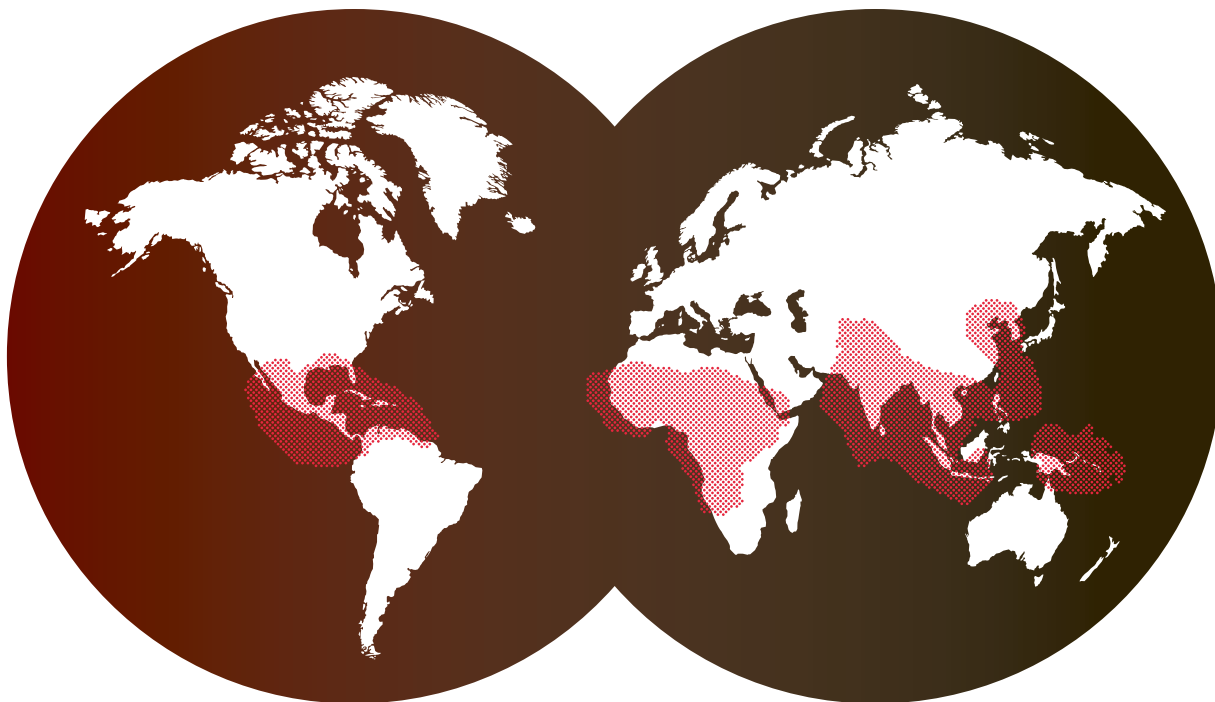
Uppskattningarna av klimatbelastning för branschfonderna presenteras i absoluta siffror utan indexjämförelse och följs av en kvalitativ diskussion där fondernas potentiella positiva bidrag till klimatlösningar lyfts fram. Detta beror på att metoderna för att kvantitativt uppskatta bidrag till klimatlösningar från fonder fortfarande är under utveckling.

I ”Bilaga 2: Metoder för uppskattning av klimatavtryck och ägande i fossilreserver” finns mer information om urval, metoder och analys för uppskattningarna av fondernas klimatavtryck och ägande i fossilreserver.

4. Bakgrund

Jordens klimat och vädermönster håller på att förändras. De temperaturökningar som har observerats sedan 1950-talet har orsakats till mer än hälften av mänskliga aktiviteter och stammar speciellt från produktion och förbränning av kol, olja och gas för att generera elektricitet och värme.³⁷ Bland börsnoterade företag så återfinns de som i genomsnitt släpper ut mest koldioxid i kraft³⁸-, energi³⁹-, råvaru⁴⁰- och industrisektorerna.⁴¹ Den brittiska organisationen Carbon Tracker har identifierat de 200 börslistade företag som idag äger mest koldioxid bundet i reserver av kol, olja och gas som riskerar att frigöras i atmosfären och förvärra klimatförändringarna i framtiden om företagen utvinna sina reserver.⁴²

Världens ledande auktoriteter på klimatförändringarna och deras effekter, forskarna i IPCC, publicerade under 2014 sin femte bedömningsrapport som beskriver fyra möjliga framtidsscenarier. I bästa fall stannar medeltemperaturhöjningen vid mindre än två grader varmare än före den industriella revolutionen. I de tre andra scenarierna överstiger temperaturökningarna två grader och leder till starkt negativ påverkan på samhällen och ekosystem. Under alla scenarier förutspår IPCC mer ofta förekommande perioder med varmt väder, regelrätta värmeböljor och intensivt



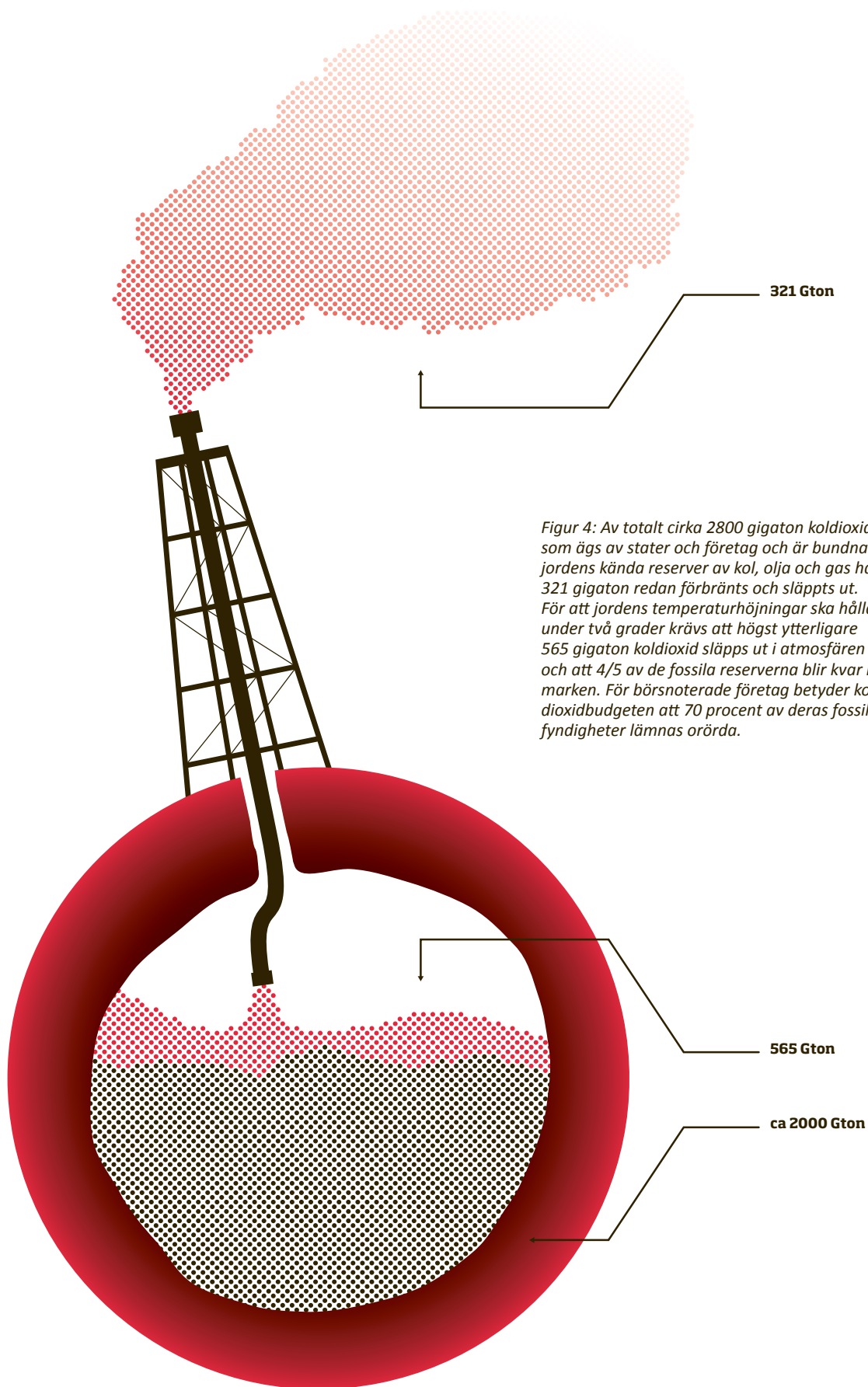
Figur 3: Kartan visar i rött de regioner som kommer att drabbas hårdast av klimatförändringarna och som samtidigt har stora grupper utsatta människor och regeringar utan tillräcklig kapacitet att anpassa sina länder till klimatförändringarna. Illustrationen bygger på data från Maplecroft.

regnfäll. Frekvensen av torka, tropiska stormar och extremt högvatten vid kusterna kommer också att öka.

Världens utvecklingsländer – borträknat Kina som ensamt står för 29 procent av världens totala utsläpp av koldioxid – har ökat sina utsläpp sedan 1990-talet men orsakar fortfarande endast cirka en tredjedel av de globala utsläppen.⁴³ Fattigdom är i sig den största riskfaktorn för att drabbas negativt av klimatförändringarnas effekter. Den miljard människor på jorden som har för lite mat och saknar rent dricksvatten är bland de mest klimatsårbara idag. Mellan 1992 och 2012 dog sammanlagt 530 000 människor som följd av den typ av extrema väderhändelser vars ökande frekvens IPCC varnar för, till exempel tropiska stormar och extrema värmeböljor. Åtta av de tio länder som påverkades mest av extremt väder räknat i både människoliv och ekonomiska förluster under perioden var låginkomstländer, bland annat Bangladesh, Haiti och Nicaragua.⁴⁴ Forskare vid Universitetet i Cambridge i Storbritannien⁴⁵ menar att världens tillväxtmarknader – länder som ofta har höga fattighedsnivåer – kommer att känna av klimatförändringarna genom minskad ekonomisk och social stabilitet, ökad fattigdom och minskad ekonomisk produktivitet.

4.1 Koldioxidbudget

För att ökningen av de globala medeltemperaturerna ska ha en god chans att begränsas till högst två grader varmare än på 1800-talet har en så kallad global koldioxidbudget tagits fram.⁴⁶ För att hålla koldioxidbudgeten krävs att börsnoterade



Figur 4: Av totalt cirka 2800 gigaton koldioxid som ägs av stater och företag och är bundna i jordens kända reserver av kol, olja och gas har 321 gigaton redan förbränts och släppts ut. För att jordens temperaturhöjningar ska hållas under två grader krävs att högst ytterligare 565 gigaton koldioxid släpps ut i atmosfären och att 4/5 av de fossila reserverna blir kvar i marken. För börsnoterade företag betyder koldioxidbudgeten att 70 procent av deras fossila fyndigheter lämnas orörda.

fossilbolag under perioden fram till 2050 låter 70 procent av sina fossila fyndigheter stanna i marken och att lösningar på världens energibehov utvecklas både genom minskad konsumtion och förnybar energi och energieffektiviseringar.⁴⁷ I en publikation från 2013 visar PwC att minskningstakten av världsekonomin fossilberoende behöver åttafaldigas jämfört med minskningarna under 2013 för att koldioxidbudgeten ska kunna hållas.⁴⁸

Den Internationella energimyndighetens (IEA) analys visar att företag och finansmarknader kraftigt måste minska investeringar i fossilbaserade verksamheter och samtidigt öka placeringar i hållbara energisystem. Uppskattningsvis behövs investeringar på 44 000 miljarder dollar för att minska fossilberoendet för världens energisystem till 2050. Tankesmedjan Ceres använder begreppet ”den gröna biljonen” när de översätter IEAs beräkningar till årliga siffror. Jämfört med dagens investeringsnivåer behövs därmed ytterligare en biljon (det vill säga 1 000 miljarder) dollar investeringar i hållbara energisystem varje år fram till 2050. Enligt IEA kommer kostnaderna för investeringar i den gröna biljonen att mer än uppvägas av besparingar genom energieffektivisering på 71 000 miljarder dollar.⁴⁹

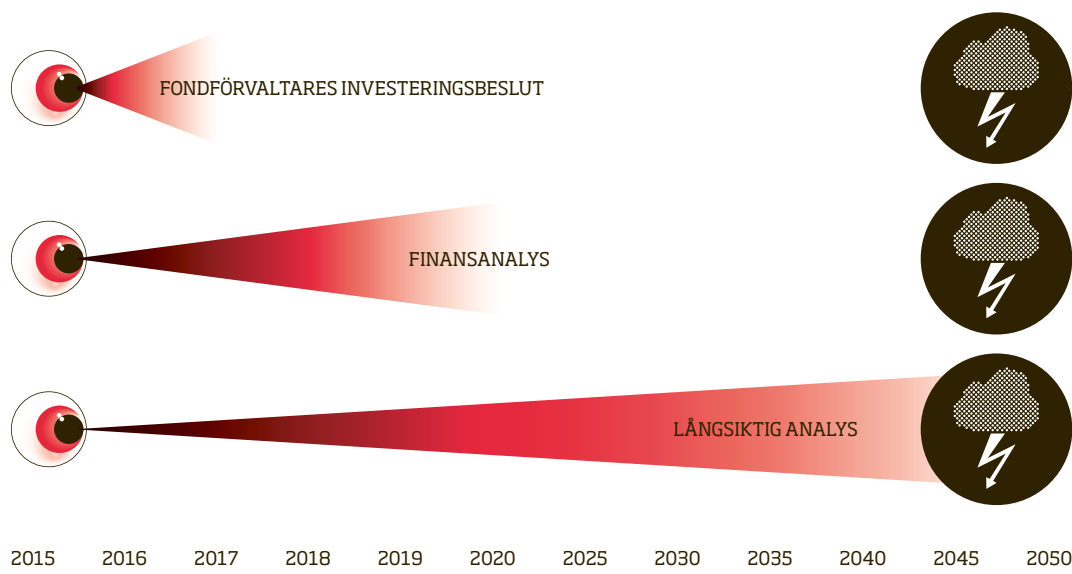
Sternrapporten och rapporten ”Bättre tillväxt, bättre klimat” från den Globala kommissionen för ekonomi och klimat understryker att en klimatomställning av världens ekonomi är nödvändig för långsiktig ekonomisk tillväxt. Den Globala kommissionen visar också att omställningen till en ny klimatekonomi kan säkerställa en jämnare tillväxtfördelning, global matsäkerhet och stabila skogs- och jordbrukssystem.

Innehav eller andelar i de tiotusentals företag som är listade på världens börser ingår i svenska småsparares fonder i olika konstellationer. Hur spararnas investeringar fördelas på sektorer och företag beror på spararens val av fond och på kapitalförvaltarnas och fondförvaltarnas investeringsval. Idag uppgår utsläppen från hela svenskarnas sparande till cirka åtta ton koldioxid per person och år.⁵⁰

4.2 Kortsiktiga investeringar, långsiktiga klimateffekter

Några av litteraturens förklaringar till att kapitalförvaltarnas nuvarande investeringsstrategier inte har bidragit till en klimatomställning av fondförvaltningar är dels att det inte finns något bindande globalt klimatavtal, och dels att försöken att sätta pris på koldioxid fortfarande är under utveckling. Dagens relativt sett mycket korta placeringshorisont hos kapitalförvaltare innebär också att incitamenten för att hantera långsiktiga risker som klimateffekter är svaga. Enligt investerarnätverket Two Degrees Investing Initiative⁵¹ så ägs företagsandelar i en europeisk fond i genomsnitt i ett år innan de säljs igen på börserna. Kortsiktigheten kan förklaras med att de finansiella analyser som används vanligen beaktar risker och möjligheter endast för de kommande tre till fem åren. Individuella fondförvaltares riskperspektiv kan vara ännu kortare eftersom de har incitamentssystem som grundar sig på daglig och årlig avkastning i förhållande till index.

KORTSIKTIG FINANSANALYS UTAN HÄNSYN TILL KLIMATRISKER



Figur 5: Dagens finansanalyser och incitament för individuella fondförvaltare fokuserar på kortsiktig avkastning, medan många sparare har ett intresse både av långsiktigt stabil avkastning och av att deras fondsparande bidrar till en stabilisering av det globala klimatet.

Bortom en femårshorizont bygger finanssektorns analyser ofta på ett ”business as usual”-scenario som inte förutser något globalt klimatavtal eller marknadspris på koldioxidutsläpp. Risker för att globala klimatavtal och marknadsregleringar skulle påverka priset på koldioxidutsläpp och på så vis göra investeringar i högutsläppande företag mindre lönsamma ligger minst fem eller tio år fram i tiden. Den tidpunkt då klimatförändringarnas effekter förutspås få verkligt kännbara fysiska effekter på företag och makroekonomi beräknas inte infalla förrän under perioden 2030 – 2050.⁵²

I EU pågår arbete för att säkerställa längre horisonter i finanssektorns investeringar som samtidigt skulle möjliggöra för kapitalförvaltare att ta hänsyn till långsiktigt stabil avkastning och bidra till stabilisering av det globala klimatet.⁵³

4.3 Ansvarsfulla och hållbara investeringar

Kapitalförvaltare som tillämpar ansvarsfulla och hållbara investeringar tar hänsyn både till finansiella faktorer och till miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning i investeringsprocessen i linje med FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (UNPRI).⁵⁴

Internationella ramverk för företagsansvar som exempelvis OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter slår fast att alla affärsrelationer, inklusive ägande och investeringar, innebär ansvar för de effekter som verksamheten har. Klimatfrågan är tätt länkad till olika aspekter av både miljö och mänskliga rättigheter och klimatproblemen är i stor utsträckning ett resultat av människans miljöpåverkan. Kapitalförvaltare har som ägarrepresentanter ansvar för att använda sitt inflytande för att påverka företagen till ett bättre klimatarbete och FN:s tidigare sändebud för företag och mänskliga rättigheter, John Ruggie, pekar ut klimaträttvisa som den stora framtidsfrågan inom företagsansvar och mänskliga rättigheter.⁵⁵ FN:s initiativ för företagsansvar och klimat "Caring for Climate" där de kapitalförvaltare som skrivit på FN:s principer för ansvarsfulla investeringar är strategiska partners, är ett samarbete mellan FN:s Global Compact, FN:s miljöfond UNEP och Klimatkonventionen UNFCCC som syftar till att främja företags och investerares klimatarbete.⁵⁶

Dagens metoder för ansvarsfulla och hållbara investeringar innefattar framför allt uteslutning av kontroversiella sektorer, identifiering av företag som bryter mot internationella normer inom miljö och mänskliga rättigheter, urval av företag som presterar bäst finansiellt och hållbarhetsmässigt samt ägarpåverkan gentemot företag genom pågående dialog och i samband med bolagsstämmor.

Branschuteslutning, också kallad "sektorbaserad screening", betyder att kapitalförvaltaren identifierar företag inom kontroversiella sektorer (vanligen vapen, alkohol, tobak, spelföretag och pornografi) och utesluter dem från sitt investeringsuniversum. Den sektorbaserade screening som tillämpats under flera år av svenska kapitalförvaltare urskiljer inte företag som äger fossila reserver eller har höga koldioxidutsläpp. Däremot finns det kapitalförvaltare som tillämpar "fossil screening" på sina aktieportföljer för att identifiera företag där en viss andel av omsättningen härrör från fossila verksamheter.

"Normbaserad screening" är en annan typ av verktyg där kapitalförvaltarna identifierar företag som har brutit mot internationella konventioner inom miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och korrruption. Den normbaserade screeningen i sin nuvarande form identifierar inte företag som belastar klimatet genom höga koldioxidutsläpp eller företag som äger reserver av kol, olja och gas.⁵⁷

5. Klimatavtryck och fossilt ägande i aktiefonder

Det här kapitlet presenterar uppskattningar och analys av klimatbelastningen från de 28 utvalda aktiefonderna. Uppskattningarna grundar sig på fondernas sammansättning i mars 2014. För sverige- och globalfonderna jämförs uppskattningarna med index och kapitlet inleds därför med en jämförelse av klimatavtrycken för de två i studien använda indexen MSCI World och SIX PX i förhållande till motsvarande klimatavtryck från ett antal index för andra utvecklade marknader.

GLOBAL-FONDER	Förvaltning	Uppskattningar årliga klimatavtryck (ton CO2 / 100 000 investerade kr)*	Storleksordning klimatavtryck jämfört med index	Uppskattning ägande fossila reserver (ton CO2 reserver / 100 000 kr)*	Storleksordning fossilt ägande jämfört med index	Kapitalförvaltarens rekommenderade klimatfond
Danske Invest Global Stockpicking A	Danske Capital AB	3,4	Lägre än index	0	Inget ägande	-
Swedbank Robur Allemansfond Komplet	Swedbank Robur Fonder AB	2	Lägre än index	66	Lägre än index	-
Nordea Institutionella Aktiefonden Stabil	Nordea Fonder Aktiebolag	2,4	Lägre än index	82	Lägre än index	-
AMF Aktiefond Global	AMF Fonder AB	2,9	Lägre än index	53	Lägre än index	-
Robur Ethica Global	Swedbank Robur Fonder AB	2,5	Lägre än index	97	Nära index	Ja
Folksam Tjänstemannafond Världen	Swedbank Robur Fonder AB	3,5	Lägre än index	123	Nära index	-
Danske Invest SRI Global	Danske Capital AB	4,8	Nära index	133	Nära index	Ja
Handelsbanken Globalfond	Handelsbanken Fonder AB	4,8	Nära index	128	Nära index	-
SPP Aktiefond Global	SPP Fonder AB	4,8	Nära index	129	Nära index	Ja
MSCI World		4,9		124		
Skandia Global Exponering	Skandia Fonder AB	5	Nära index	125	Nära index	-
SPP Global Topp 100	SPP Fonder AB	6,7	Högre än index	93	Nära index	-
SEB Globalfond	SEB Investment Management AB	7,5	Högre än index	258	Högre än index	-
Länsförsäkringar Global Aktiv	Länsförsäkringar Fondförvaltning AB	8,5	Högre än index	241	Högre än index	-

Tabell 4, 5, 6: Uppskattningar av klimatavtryck och ägande i fossila reserver för globalfonder, sverigefonder och branschfonder. Uppskattningarna för sverige- och globalfonder jämförs med index. Tabellen visar också den fond som varje kapitalkförvaltare har rekommenderat för klimatintresserade sparare.

* Uppskattningarna bygger på fondernas sammansättning 2014-03-31.

SVERIGE-FONDER	Förvaltning	Uppskattningar årliga klimatavtryck (ton CO2 / 100 000 investerade kr)*	Storleksordning klimatavtryck jämfört med index	Uppskattning ägande fossila reserver (ton CO2 reserver / 100 000 kr)*	Storleksordning fossilt ägande jämfört med index	Kapitalförvaltarens rekommenderade klimatfond
SEB Etisk Sverigefond	SEB Investment Management AB	2	Lägre än index	0	Inget ägande	Ja
Länsförsäkringar Sverige Aktiv	Länsförsäkringar Fondförvaltning AB	2,3	Nära index	0	Inget ägande	-
AMF Aktiefond Sverige	AMF Fonder AB	2,5	Nära index	0	Inget ägande	Ja
Skandia Världsnaturfonden	Skandia Fonder AB	2,5	Nära index	0	Inget ägande	Ja
Folksam Tjänstemannafond Sverige	Swedbank Robur Fonder AB	2,6	Nära index	0	Inget ägande	-
Nordea Alfa	Nordea Fonder Aktiebolag	2,9	Nära index	0	Inget ägande	-
SEB Sverigefond	SEB Investment Management AB	2,5	Nära index	4	Lägre än index	-
Skandia Sverige	Skandia Fonder AB	2,3	Nära index	11	Nära index	-
Swedbank Robur Sverigefond	Swedbank Robur Fonder AB	3,7	Nära index	8	Nära index	-
SIX PX		3		11		
Lannebo Sverige 130/30	Lannebo Fonder AB	2,8	Nära index	25	Högre än index	-
Danske Invest Sverige	Danske Capital AB	3,6	Nära index	36	Högre än index	-

BRANSCH-FONDER	Förvaltning, fondtyp	Uppskattningar årliga klimatavtryck (ton CO2 / 100 000 investerade kr)*	Uppskattning ägande fossila reserver (ton CO2 reserver / 100 000 kr)*	Kapitalförvaltarens rekommenderade klimatfond
Handelsbanken Ny Energi	Handelsbanken Fonder AB, Branschfond ny energi	9,3**	0	Ja
Lannebo Vision	Lannebo Fonder AB, Branschfond, ny teknik	0,2	0	Ja
Nordea Klimatfond	Nordea Fonder Aktiebolag, Branschfond miljö	2,5**	0	Ja
Parvest Global Environment	Impax Asset Management, Branschfond miljö	3,3**	0	Ja

** Studiens uppskattningar av klimatavtryck visar inte dessa fonders möjliga positiva bidrag till klimatlösningar, till exempel investeringar i förnybar energi, energieffektiviseringar eller infrastruktur för klimatanpassning.

Ranking av uppskattat klimatavtryck högst till lägst	Namn på index	Geografiskt område som reflekteras i index	Uppskattning årliga klimatavtryck (ton CO2/100 000 investerade kr)
1	DAX	Tyskland	6,2
2	OMX Helsinki	Finland	4,6
3	MSCI World	Globalt	2,8
4	MSCI Europe	Europa	2,6
5	MSCI North America	Nordamerika	2,3
6	MSCI UK All Cap	Storbritannien	2,0
7	SMI Index	Schweiz	1,3
8	SIX PX	Sverige	0,7

Tabell 7: Relativ jämförelse av klimatavtryck för åtta börsindex. Uppskattningarna grundar sig på värden för scope 1- och scope 2-utsläpp.

Swedwatches konsulter har för varje fond i urvalet analyserat hur stor del av fondens klimatavtryck som härrör från vardera av de tio finansiella huvudsektorerna. Dessutom har de fem bolag som bidrar mest till fondens totala utsläpp identifierats. För uppskattningarna av fondernas ägande i fossilreserver har de fem företag som bidrar mest till fondens ägande i fossilreserver identifierats. Generellt motsvarar ett högt värde på fossilt ägande en högre andel innehav i Carbon Tracker 200 – listan över de olje-, gas- och kolföretag i energisektorn som äger de största kända fossilreserverna – och betyder att fonden har tyngdpunkt på investeringar i energisektorn.

5.1 Klimatavtryck för börsindexen

I en relativ jämförelse mellan klimatavtrycken för index på de nationella börserna i Finland, Schweiz, Storbritannien, Sverige och Tyskland och index som reflekterar de sammanlagda börserna i Europa, Nordamerika, och Världen är klimatavtrycket för stockholmsbörsens index SIX PX relativt lågt. Klimatavtrycket från indexet MSCI World är förhållandevis högt i jämförelse med stockholmsindexet, men samtidigt betydligt lägre än klimatavtrycken från exempelvis det tyska och det finska börsindexet. Studien visar att storleken på klimatavtrycken för fondbörser och index beror på hur stor del av innehaven som ligger i sektorerna kraftproduktion, energi, råvaror och industri vilka har de högsta koldioxidutsläppen.

SWEDWATCHES KOMMENTAR:

Den relativa jämförelsen av klimatavtryck från index ger vid handen att fonder som förhåller sig till indexet SIX PX i genomsnitt kan förväntas ha lägre klimatbelastning än de som följer det mer klimatbelastande indexet MSCI World.

Fonder som följer mer kolintensiva index försvårar och fördröjer också en klimatomställning av ekonomin genom att man stödjer företags investeringar i

ytterligare fossil utvinning och produktion, samt tillverkning av bilar, maskiner och andra produkter och system som drivs av fossila bränslen. Det gör att företag redan nu tecknar in sig för utvinning av fossila reserver bortom koldioxidbudgetens begränsningar.⁵⁸

5.2 Klimatbelastning global- och sverigefonder

I studiens beräkningar av globalfondernas klimatavtryck och ägande i fossila kol-, olje- och gasreserver, urskiljer sig sex fonder på ett positivt sätt vid en jämförelse. Klimatavtrycket för globalfonden Danske Invest Global Stockpicking A är lägre än motsvarande värde för indexet MSCI World och fonden hade inget ägande i fossilreserver. AMF Aktiefond Global, Nordea Institutionella Aktiefonden Stabil och Swedbank Robur Allemansfond Kompletta har alla tre ett lägre klimatavtryck än MSCI World och ett lägre ägande i fossila reserver än indexet. Robur Ethica och Folksams Tjänstemannafond Världen har också lägre klimatavtryck än index, medan deras ägande i fossilreserver ligger nära motsvarande uppskattningar för studiens globala jämförelseindex MSCI World.

De globalfonder som har den högsta klimatbelastningen enligt studiens beräkningar är SEB Globalfond och Länsförsäkringar Global Aktiv där både klimatavtryck och fossilt ägande är högre än motsvarande siffror för index. För SPP Global Topp 100 är det uppskattade klimatavtrycket högre än klimatavtrycket för index medan det fossila ägandet ligger nära uppskattningarna för indexet.

För en sparare betyder uppskattningarna av fondernas klimatavtryck att ett års sparande av 100 000 kronor i Swedbank Robur Allemansfond Kompletta, som har det lägsta klimatavtrycket av globalfonderna i urvalet, skulle motsvara två ton koldioxidutsläpp. Sparande av samma summa i ett år i Länsförsäkringar Global Aktiv – den globalfond som har det högsta klimatavtrycket i stickprovet – motsvarar istället 8,5 ton koldioxidutsläpp.

På samma sätt visar uppskattningarna av ägande i fossilreserver genom fondsparande att den sparare som har placerat 100 000 kronor i fonden Danske Invest Global Stockpicking A inte har något ägande alls i depåer av kol, olja och gas. Däremot innebär 100 000 kronor placerade i SEB Globalfond, som är den mest fossiltunga globalfonden i studien, att spararen indirekt genom sina fondandelar äger 258 ton koldioxid som idag är bundet i marken.

I gruppen sverigefonder ligger alla klimatavtryck nära värdet för stockholmsindexet SIX PX, utom för SEB Etisk Aktiefond där klimatavtrycket är lägre än indexets. Sex fonder – AMF Aktiefond Sverige, Folksams Tjänstemannafond Sverige, Länsförsäkringar Sverige Aktiv, Nordea Alfa, Skandia Världsnaturfonden, SEB Etisk Sverigefond – har inget fossilt ägande. Fossilägandet för SEB Sverigefond är lägre än motsvarande uppskattningar för indexet SIX PX. Fonderna Danske Invest Sverige och Lannebo Sverige 130/30 har ett ägande i fossilreserver som är högre än ägandet för indexet, medan deras klimatavtryck inte skiljer sig nämnvärt från motsvarande siffror för index.

Ett års sparande av 100 000 kronor i sverigefonden SEB Etisk Sverigefond som har det lägsta klimatavtrycket motsvarar omkring två ton koldioxidutsläpp. Sparande av samma summa i ett år i Swedbank Robur Sverigefond som har det högsta klimatavtrycket i stickprovet motsvarar 3,7 ton koldioxidutsläpp.

Den sparare som har placerat 100 000 kronor i någon av de sex sverigefonderna utan fossilt ägande har inga ägarandelar i depåer av kol, olja och gas. Däremot betyder 100 000 kronor placerade i fonden Danske Invest Sverige att spararen indirekt genom sina fondandelar äger 36 ton CO₂ som idag är bundet i marken men som kan släppas ut i atmosfären i framtiden.

SWEDWATCHS KOMMENTAR:

Även om fondernas innehav som tidigare påpekats i själva verket varierar över tid illustrerar uppskattningarna att globalfondernas klimatavtryck som varierar i storleksordningen fyra gånger mellan fonden med högst respektive lägst klimatavtryck.

Sverigefonderna skiljer sig betydligt mindre åt än globalfonderna men ändå är klimatavtrycket nära dubbelt så högt i fonden med högst utsläpp jämfört med fonden med lägst utsläpp.

Förklaringen till att sex globalfonder och sju sverigefonder i studien har lägre klimatbelastning än motsvarande index ligger i fondernas individuella och sinsemellan olika fördelning av innehav i sektorer och portföljbolag. För att identifiera vilka eventuella förvaltningsstrategier som ligger bakom den lägre klimatbelastningen för dessa fonder krävs vidare studier och dialoger med de enskilda fondförvaltarna.

För de två sverigefonder och tre globalfonder som har högre klimatbelastning än studiens jämförelseindex ligger förklaringarna både i proportionellt högre klimatavtryck från sektorerna industri, energi och råvaror och i innehav i högutsläppande företag och företag med stora fossilreserver. Swedwatch analyserar nedan mer i detalj vilka sektorer och företag i de mest klimatbelastande fonderna som bidrar mest till klimatavtrycket och visar på så sätt hur kapitalförvaltare kan använda denna typ av uppskattningar för att utveckla klimathandlingsplaner för sin fondförvaltning.

Länsförsäkringar Global Aktiv:

Vad gäller fonden Länsförsäkringar Global Aktiv bidrar industri- och råvarusektorerna proportionellt mer till klimatavtrycket än motsvarande siffror för indexet MSCI World. För fondens innehav i energi- och kraftsektorn är bidraget till fondens klimatavtryck lägre än för indexet. 34 procent av koldioxidutsläppen i fonden kommer från innehav i ArcelorMittal som är en Luxemburgregistrerad stålproducent i råvarusektorn och elva procent från oljebolaget Lukoil. De företag som bidrog mest till det totala ägandet i fossilreserver i fonden var Lukoil, Occidental Petroleum Corp, Suncor Energy Inc. och ArcelorMittal.

SEB:s Globalfond:

I SEB:s Globalfond var de mest framträdande skillnaderna i klimatavtrycket jämfört med indexet MSCI World att andelen koldioxidutsläpp från energisektorn var högre än i MSCI World, medan fondens klimatavtryck från kraftsektorn var lägre än indexets motsvarande andel. Tre företag stod för sammanlagt 50 procent av klimatavtrycket i SEB:s Globalfond: Sydafrikanska Sasol Ltd som har verksamhet i energisektorn och kemikaliebranschen, oljeproducenten Gazprom som är listat på Moskva-börsen och Marathon Petroleum Corp – ett amerikanskt företag med verksamhet inom oljeraffinaderier och pipeline-transporter. De företag som bidrog mest till det totala ägandet i fossilreserver i fonden var ryska Lukoil, Gazprom OAO, ConocoPhillips och Total S.A.

SPP Global Topp 100:

Globalfonden SPP Global Topp 100 hade ett klimatavtryck som var högre än index medan ägandet i fossilreserver låg nära index. En större andel av klimatavtrycket i fonden kom från energisektorn jämfört med i MSCI World. Fyra företag står för sammanlagt 56 procent av SPP Global Topp 100s klimatavtryck: Sydafrikanska Sasol Ltd som har verksamhet i energisektorn och kemikaliebranschen, den italienregistrerade biltillverkaren Fiat S.p.A, det finska Neste Oil med verksamhet inom oljeraffinering och slutligen det new york-listade företaget Alcoa Inc som är världens tredje största producent av aluminium.

Danske Invest Sverige och Lannebo Sverige 130/30:

Sverigefonderna Danske Invest Sverige och Lannebo Sverige 130/30 hade ett indexnära klimatavtryck men ett ägande i fossilreserver som var högre än SIX PX. I båda fonderna härrörde fossilägandet till större andelar i Lundin Petroleum AB än stockholmsindexets totala andel inom sektorn energi.

Den typ av uppskattningar av klimatbelastning fonder som Swedwatch har utfört utgör en möjlig pusselbit i en kapitalförvaltares analys av fondförvaltningens klimatpåverkan, men för att vara meningsfulla måste de vara mer heltäckande och som en miniminivå inkludera högriskbranscher och högriskföretag. Uppskattningar av klimatavtryck och ägande i fossilreserver ger ögonblicksbilder som kan ge underlag för djupare analyser av sektorer och företag i linje med exemplen i faktarutorna ovan.

För att ge en mer fullständig bild av en fondförvaltnings klimatpåverkan kan uppskattningar av klimatbelastning kompletteras med till exempel screeningmetoder som visar företags omsättning i fossilt och framåtblickande analyser av företagens rapportering, klimatarbete och utsläppsminskningar över tid. Kapitalförvaltarna kan redan idag uppskatta hur stora delar av portföljföretagens omsättning som kommer från bidrag till klimatlösningar, som till exempel produktion av förnybar energi och energieffektiviseringar. Metodutveckling pågår för att kunna kvantifiera fonders bidrag till klimatlösningar.⁵⁹



I takt med att jordens klimat blir varmare och nederbördsmonster förändras så ökar risken för intensiva och långdragna skogsbränder i delar av världen. Bränder medför stora kostnader företag och samhälle genom skador på byggnader, egendom och ekosystem. Bilden visar en skogsbrand i Angeles National Forest, Kalifornien.



5.3 Klimatpåverkan branschfonder inom ny energi, miljö och IT

Miljö-, ny energi- och ny teknikfonderna har inget fossilt ägande. Klimatavtrycken varierar från Nordea Klimatfonds 2,5 ton koldioxid per investerade 100 000 kronor till 9,3 ton koldioxid per 100 000 kronor för fonden Handelsbanken Hållbar Energi. Det årliga klimatavtrycket för Lannebo Vision, som är den enda ny teknik-fonden i studien, är 0,2 ton koldioxid per 100 000 kronor.

Om man gör samma jämförelse som med sverige- och globalfonderna så motsvarar ett års sparande av 100 000 kronor i Nordea Klimatfond som har det lägsta klimatavtrycket bland branschfonderna med klimatinriktning 2,5 ton koldioxidutsläpp. Ett års sparande av samma summa i Handelsbanken Hållbar Energi som har det högsta klimatavtrycket bland dessa tre branschfonder motsvarar 9,3 ton koldioxidutsläpp. Sparare som har investerat i någon av dessa fonder har inget ägande i fossila reserver eftersom de inte investerar i bolag med verksamhet inom kol, olja eller gas.

SWEDWATCHS KOMMENTAR:

Miljö- och ny energifonderna har ett visst klimatavtryck som kommer främst från industri-, råvaru-, kraft- och ny teknik-sektorerna. Det är dock viktigt att understryka att uppskattningar av klimatavtryck och ägande i fossila reserver inte ger en rättvisande bild av dessa fonders potentiella positiva bidrag till klimatlösningar. Eftersom de investerar i många företag som bidrar till lösningar på klimatfrågan behövs egentligen en kompletterande kvalitativ analys av fondernas både av hur väl förberedda portföljbolagen är för klimatförändringar och eventuella kommande regleringar och av hur mycket de bidrar till klimatlösningar.

Inriktningen och omfattningen av företagens forskning och utveckling och hur mycket företagen påverkar sina kunder i klimativänlig riktning är exempel på bidrag till klimatlösningar som måste identifieras. Dessutom är det viktigt att kvantifiera andelen förnybar energi av ett företags hela omsättning. Det är också värt att notera att vissa processer som behövs för klimatlösningar, som att tillverka stabila hamnkonstruktioner som kan motstå havsnivåhöjningar eller halvledare som behövs i hållbara energisystem, kan leda till kortsiktigt höga klimatavtryck men samtidigt vara nödvändiga för långsiktig klimatanpassning.

Lannebo Vision är den enda branschfonden för ny teknik i studien. Fondens innehav i informationsteknologi-bolag har viktats upp till 73 procent och energisektorn uteslutits helt. Det modesta klimatavtrycket härrör till över 80 procent från koldioxidutsläpp från just IT-bolag. Klimatavtrycksmetoden kan idag inte skilja på å ena sidan "neutrala" företag, till exempel inom IT-branschen, som har låga koldioxidutsläpp och å andra sidan företag som bidrar substantiellt till klimatlösningar genom till exempel verksamhet inom förnybar energi och energieffektiviseringar.

6. Kapitalförvaltarnas klimathänsyn i fondförvaltningen

I Swedwatchs intervjuer och uppföljande e-postkommunikation med de tio kapitalförvaltarna har de varit tillmötesgående och delat med sig av erfarenheter från sitt nuvarande arbete med klimathänsyn i fondförvaltningen. Flera av kapitalförvaltarna ser klimat som en prioriterad fråga inom ansvarsfulla investeringar under kommande år och har under intervjuerna med Swedwatch fört diskussioner om möjliga vägar framåt. Detta kapitel tittar närmare på kapitalförvaltarnas klimatarbete så som det presenterats i de intervjuer Swedwatch har genomfört. Slutligen lyfts också några strukturella utmaningar för kapitalförvaltarnas klimatarbete.

En konsekvens av att kapitalförvaltarna idag inte har tydliga handlingsplaner och mätbara mål för sin klimathänsyn i investeringar gör det svårt för Swedwatch att verifiera hur omfattande och effektivt klimatarbetet är i praktiken. Det som Swedwatch kan göra i dagsläget är att jämföra de svenska kapitalförvaltarnas beskrivningar av sitt klimatarbete i fondförvaltningen med internationella rapporter om pågående initiativ och metodutveckling inom området klimat och investeringar.

I detta avsnitt presenterar Swedwatch kapitalförvaltarnas egna beskrivningar av sitt arbete med klimataspekterna av sin förvaltning under fem rubriker:

1. Åtaganden och handlingsplaner
2. Kartläggning och rapportering
3. Klimatkriterier för investeringar
4. Individuella fondförvaltares klimathänsyn
5. Påverkansdialog och ägarinflytande

Strukturen för redogörelsen av intervjuresultaten bygger på litteraturstudier av aktuell forskning och tillgänglig best practice inom området klimat och investeringar. Varje underkapitel avslutas med Swedwatchs kommentarer. De viktigaste referenserna i litteraturstudien utgörs av Mercers och Global Investor Coalitions klimatundersökning⁶⁰, FN:s miljöfond UNEP:s rapport om finansiella institutioner som är aktiva inom klimatområdet⁶¹, ett scorecard som har utvecklats av det australiensiska initiativet Asset Owners' Disclosure Project⁶², publikationer av investerarinitiativet Two Degrees Investor Initiative⁶³, arbetet inom den Tekniska arbetsgruppen för växthusgasberäkningar och riskhantering som leds av finansinitiativet Financial Initiative under FN:s miljöfond UNEP och World Resources Institute⁶⁴ samt slutligen initiativet Mind the Science Mind the Gap av CDP och WWF⁶⁵.

6.1 Åtaganden och handlingsplaner

Under intervjuerna förklarade kapitalförvaltarna hur deras klimatarbete hade formaliserats i allmänna åtaganden som ska styra arbetet med i integrering av klimathänsyn i fondförvaltningen.

Swedbank, SEB, SPP och **Danske Bank** har skriftliga åtaganden för att ta klimathänsyn i sina investeringar som del av standarder för ansvarsfulla investeringar, ägarpolicyer eller sektorständpunkter.

SEB och **Swedbank** har båda en kombination av allmänna policydokument för ansvarsfulla investeringar och specifika styrdokument för sektorer som påverkar klimatet negativt i högre grad än andra. **SEB** har utarbetat ett ställningstagande kring klimatförändringar och branschpolicyer för fossila bränslen och förnybar energi.⁶⁶ **Swedbank** har vad de kallar ett ståndpunktsdokument för klimatpåverkan och energianvändning⁶⁷ och ett för produktion av fossil olja och gas⁶⁸ och speciella kriterier för fonderna i hållbarhetsortimentet.

SPP:s koncernstandard för ansvarsfulla investeringar nämner företagens klimatarbete som en av hållbarhetsaspekterna.⁶⁹

Danske Bank har en klimatstrategi⁷⁰ med bäring på investeringar och fonder som syftar till att utveckla produkter och tjänster som stödjer innovation och utsläppsminskningar.⁷¹

Enligt de övriga sex aktörerna **Handelsbanken, Nordea, AMF, Länsförsäkringar, Skandia** och **Lannebo Fonder** innefattas klimatfrågan underförstått i deras allmänna miljöåtaganden.

Ingen av de studerade kapitalförvaltarna hade översatt sina klimatåtaganden till konkreta handlingsplaner med mätbara mål för minskad klimatbelastning från hela fondutbudet eller till ökade investeringar i klimatlösningar.

SWEDWATCHS KOMMENTAR:

Allmänna åtaganden för att integrera klimathänsyn i investeringar visar på en vilja från kapitalförvaltaren att föra upp klimat som en faktor i investeringsbeslut. Swedwatch noterar att i avsaknad av trovärdiga handlingsplaner med målsättningar är det inte möjligt för en sparare att bedöma hur hög en kapitalförvaltares verkliga ambition är att bidra till minskad klimatbelastning och ökade investeringar i klimatlösningar.

Det finns i dagsläget inga vedertagna metoder för att översätta koldioxidbudgeten och ”den gröna biljonen” till konkreta klimatmålsättningar för kapitalförvaltare. IEA:s globala investeringsnivåer för förnybar energi⁷² och den minskningstakt för klimatbelastning som beskrivs i relation till koldioxidbudgeten⁷³ ger dock en vägledning, liksom de sektorspecifika riktlinjer för företags målsättningar som håller på att utarbetas av CDP och WWF⁷⁴ och som i framtiden skulle kunna ligga till grund för att formulera klimatmål för fondförvaltningar.

6.2 Fondförvaltningens klimatpåverkan

Som redan nämnts så ingår kapitalförvaltares koldioxidutsläpp från investeringar i till exempel fonder i deras scope 3. Dock mäts och rapporteras klimatpåverkan

från kapitalförvaltares och andra finansaktörers investeringar nästan inte alls idag – delvis för att metodiken är ny och fortfarande under utveckling. Genom att kombinera kvantitativa och kvalitativa metoder och verktyg kan en kapitalförvaltare utforska sitt fondinnehavs klimatpåverkan för att sedan utveckla en strategi och handlingsplan. I investeringsbesluten kan ett företags klimatpåverkan sedan integreras med finansiella och andra hållbarhetshänsyn i till exempel en sammanvägd hållbarhetsanalys.

Studien visar att ingen av de tio kapitalförvaltarna rapporterar sina egna årliga koldioxidutsläpp från fondinnehav till CDP⁷⁵ och ingen kommunicerar klimatpåverkan från sina fonder till sparare.

Swedbank har utfört uppskattningar av klimatbelastning på några av sina totalt tio hållbarhetsfonder under 2014, men inte publicerat dessa för sparare. Syftet med uppskattningarna var enligt Anna Nilsson, chef för hållbarhetsanalys, att internt undersöka vilken effekt deras klimatanalys av portföljbolagen hade på hållbarhetsfondernas klimatavtryck. Som en konsekvens av uppskattningarna såldes några bolag med höga koldioxidutsläpp av under hösten 2014, även om Anna Nilsson i övrigt bedömer att de hade ett bra hållbarhetsarbete. Hon berättar också att Swedbank har uppskattat klimatavtrycket för cirka 40 aktie- och blandfonder, och kommer att publicera dessa för sparare under 2015.⁷⁶

SEB berättar under intervjun med Swedwatch att de har uppskattat klimatavtryck från en av sina fonder och återkommer i november med tillägget att de under hösten 2014 har gjort klimatmätningar av ytterligare några fonder.⁷⁷

Nordea har uppskattat klimatavtryck från ett antal fonder och är enligt Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger, under 2014 i färd med att analysera, granska och ta fram klimatavtryck för alla sina investeringsprocesser.⁷⁸

SPP:s Matthew Smith, tillförordnad chef för ansvarsfulla investeringar⁸¹, berättar under intervjun med Swedwatch att deras hållbarhetsanalys av portfölj företag innehåller nyckeltal för vissa sektorer som reflekterar till exempel energieffektivitet och andel kol och oljesand i företagets verksamhet, men ger inte tydliga exempel på systematisk kartläggning av klimatbelastning och bidrag till klimatlösningar för sina fonder.⁷⁹

AMF berättar att de har uppskattat klimatavtryck från en av sina fonder en gång och Gunilla Nyström, VD på AMF Fonder AB, tror att trycket på fondbolag att rapportera mer utförligt om klimatpåverkan från investeringarna kan komma att öka i framtiden.⁸⁰

– Förra finansmarknadsministern Peter Norman har varit tydlig mot AP-fonderna vad gäller transparens om klimatpåverkan och det sätter också press på fondbranschen. Vi vill arbeta mer med hållbarhet och miljö och alltid vara i framkant av spararnas förväntningar, säger Gunilla Nyström.

Länsförsäkringar framhåller att en av deras externa förvaltare har uppskattat klimatavtrycket för en miljöfond.⁸¹

Danske Bank⁸², **Handelsbanken**⁸³ och **Lannebo Fonder**⁸⁴ gör idag inte uppskattningar av klimatavtryck från sina fonder.

Skandia har i samarbete med WWF Sverige uppskattat ägandet i fossilreserver i en av sina fonder.⁸⁵ Under intervjun resonerar Skandias portfolio manager Caroline Kärsten kring kostnaderna för klimatavtrycksmätningar i större skala.

– Det är dyrt att uppskatta klimatavtryck på hela fondinnehavet och i slutändan blir det kunderna som betalar, säger Caroline Kärsten.

Övriga nio kapitalförvaltare i studien har inte har delgett Swedwatch information specifikt om uppskattningar av fossilreserver, även om det är möjligt att sådana uppskattningar ligger till grund för de påverkansdialoger som flera kapitalförvaltare beskriver i kapitel 6.5.

Swedbanks och **SPP:s** beskrivningar av sina respektive hållbarhetsanalyser för portföljföretag visar att de båda innehåller en framåtblickande analys som mäter portföljföretagens ambitioner för att minska sin klimatbelastning och öka andelen av omsättningen som kommer från till exempel förnybar energi och andra klimatlösningar. SPP:s analys värderar till exempel företagens målsättningar för att öka användningen av förnybar energi.⁸⁶ Swedbanks analys – som endast är tvingande för deras tio hållbarhetsfonder – mäter bland annat hur mycket resurser företagen lägger på att utveckla av nya produkter inom energieffektivitet och klimatlösningar.⁸⁷

SWEDWATCHS KOMMENTAR:

I studiens intervjuer var det endast SPP och Swedbank som gav exempel på hur de analyserar portföljföretagens klimatarbete. Swedwatch ser en mer strukturerad analys och uppföljning av företagens klimatarbete, till exempel genom att använda data från CDP, som en möjlighet att följa hur kapitalförvaltaren tillsammans med andra investerare och aktörer lyckas stimulera företag att minska sina utsläpp och ställa om till mindre fossilintensiva verksamheter över tid.

Ingen av kapitalförvaltarna hade genomfört en fullständig kartläggning av klimatbelastningen från hela fondförvaltningen. Fem av kapitalförvaltarna, Swedbank, Nordea, AMF, Skandia och SEB, har uppskattat klimatavtryck eller ägande i fossilreserver för enstaka eller ett mindre antal egenförvaltade fonder i sitt sortiment, men hade inte gjort uppföljningar för att se om klimatbelastningen ökar eller minskar från år till år.

Redan idag kan kapitalförvaltare identifiera hur stor del av omsättningen ett företag har inom förnybar energi, energieffektiviseringar eller klimatanpassning. Metodutveckling och praktisk tillämpning pågår för att kunna definiera och kvantifiera även företags framåtblickande klimatstrategier och deras positiva bidrag till klimatlösningar.⁸⁸ Studien visar att SPP och Swedbank tillämpar några kriterier för att mäta positiva bidrag till klimatlösningar som del av sin hållbarhetsanalys. Däremot har ingen av de tio kapitalförvaltarna delgett Swedwatch uppskattningar

av bidraget till klimatlösningar från hela deras fondkapital, till exempel information om hur stor andel som är investerat i företag som arbetar med förnybar energi eller rapporter som översiktligt visar företagens framåtblickande klimatstrategier för hela fondförvaltningen.

6.3 Analys och klimatkriterier för investeringar

Under intervjuerna bad Swedwatch kapitalförvaltarna att beskriva hur och i vilken grad de integrerar företags klimatpåverkan och klimatarbete som faktorer i sina investeringsbeslut. Dessutom gav de sin syn på huruvida de såg sina investeringar i fossilbolag som en finansiell risk ur längre och ett kortare tidsperspektiv. För kapitalförvaltare som tillämpar en samlad hållbarhetsranking är klimatpåverkan ofta ett delkriterium i en helhetsbedömning av ett företags miljö- och klimatomfattiga, sociala och ekonomiska hållbarhet. Klimatpåverkan kan innefattas och viktas som del av så kallad ESG-integrering där hållbarhetskriterier inkluderas i alla investeringsbeslut. Exempel på områden där kapitalförvaltare kan integrera ESG-faktorer i en traditionell finansanalys är i makroanalyser av ekonomisk tillväxt, branschanalyser och företags strategier för att hantera risker och möjligheter till exempel i leverantörskedjan.⁸⁹

Swedbank tillämpar en hållbarhetsanalys som omfattar alla bolag i förvaltarnas investeringsuniversum, men resultatet av analysen är enligt Anna Nilsson endast tvingande för deras hållbarhetsfonder. I förvaltningen av Swedbanks resterande 110 fonderna utan hållbarhetsinriktning är analysresultaten endast vägledande. Anna Nilsson berättar vidare att miljö- och klimatkriterierna i hållbarhetsanalysen identifierar om bolagen tagit fram klimatstrategier med mål och åtgärdsprogram för att minska sin negativa påverkan till exempel genom att minska koldioxidutsläpp från transporter och se till att utveckling av nya produkter fokuserar på energieffektivitet och klimatlösningar.

Enligt Anna Nilsson är klimatkraven på företag i energiintensiva branscher centrala i hållbarhetsanalysen och Swedbank förväntar sig att företag i alla branscher arbetar aktivt med energieffektiviseringar och har mål för minskningar av sina koldioxidutsläpp.

– Vi vill att bolag i alla branscher ska minska sin energiförbrukning och sin klimatpåverkan. Oljebolagen går mot mer riskfyllda utvinningsmetoder ur miljösynpunkt och vi analyserar speciellt de bolag som arbetar med utvinning av olja ur skiffergas och oljesand, har projekt med djuphavsbörning eller planerar utvinning i Arktis. Oljesandsbolag är underkända i våra hållbarhetsfonder, säger Anna Nilsson.

Anna Nilsson berättar att i de fall Swedbank bedömer att ett företag har höga koldioxidutsläpp så specialgranskas det och en investering kan endast ske om det kan beläggas att företaget har välutvecklade klimatstrategier.⁹⁰

Nordea beskriver sin modell som en så kallad ESG-integrering där hänsyn till miljö, klimat och sociala faktorer ska införlivas i alla investeringsbeslut i fondförvaltningen. På vilket sätt klimatpåverkan är del av bedömningen av företagets hållbarhetsrisker

varierar enligt Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger, beroende på vilken sektor bolaget har verksamhet i. Hon berättar vidare för Swedwatch att i vilken grad detta är integrerat i fondförvaltningen skiljer sig från fond till fond, där de så kallade "Nordea Stars"-fonderna är de som tar störst hänsyn till klimataspekter⁹¹. Nordea definierar klimatförändringarna som en så kallad "megatrend" som kommer att påverka framtidens ekonomi.⁹²

Under intervjuerna har Swedwatch inte fått information om vilka specifika klimatkriterier som ingår i Nordeas ESG-integrering. Sasja Beslik, chef för ansvarsfulla investeringar, berättar att Nordea är i färd med att utveckla en energipolicy som kommer att innefatta alla energislag och i framtiden användas för investeringsbeslut över hela fondinnehavet.⁹³

– Nordeas drivkraft för klimathänsyn i fondförvaltningen är att vi vet att vi kan göra "det rätta" för klimatet utan att kompromissa med avkastningen, säger Sasja Beslik.

Sasja Beslik meddelar vidare i media att Nordea har beslutat att utreda hur banken kan minska sina innehav i företag som arbetar med kolenergi, med eventuella avyttringar av kolföretag som följd.⁹⁴

Matthew Smith på **SPP** beskriver under intervjun med Swedwatch att de 2400 företagen i SPP:s investeringsuniversum är uppdelade på tio sektorer. SPP:s praxis är att kontinuerligt – i varje sektor som definieras som en "högrisksektor" – utesluta de tio procent av företagen som får lägst poäng i en årlig hållbarhetsanalys. 40 procent av värdet i SPP:s hållbarhetsranking grundar sig på hur portföljföretagen hanterar miljö-, klimat- och sociala risker. Bland kriterierna återfinns klimataspekter som till exempel mått på energieffektivitet i produktion, andel kolproduktion av omsättningen, samt företagens målsättningar och minskningar av koldioxidutsläpp samt investeringar i förnybar energi. Övriga 60 procent av poängsättningen bygger på bedömningar av hur finansiellt stabilt ett företag är idag och av dess potential att växa och utvecklas långsiktigt på framtidens marknader.

Storebrand-koncernen där SPP ingår har enligt Matthew Smith uteslutit totalt 48 företag på grund av deras negativa klimatpåverkan. Han beskriver vidare att SPP:s fossilexponering har minskat genom att man har uteslutit ett antal kol- och oljesandsbolag ur investeringsuniversumet, och att SPP dessutom har sålt av ett antal palmoljeföretag eftersom de bidrar till avskogning och relaterade koldioxidutsläpp.⁹⁵

– Vill vi få till en bred omställning måste vi jobba med alla sektorer. Även de mest utmanande. Det är också där vi kan plocka hem de största hållbarhetsvinsterna. Det är alltid en avvägning när det gäller hållbara investeringar – man försöker gå så långt man kan utan att påverka avkastningen negativt, säger Matthew Smith.

Maria Nordqvist, chef för ansvarsfulla investeringar på **Lannebo Fonder**, förklarar under intervjun att de inte sätter klimatrelaterade begränsningar vad gäller vilka företag som ingår i fonderna.⁹⁶

– Hur mycket ett bolag släpper ut beror till stor del på vilken bransch de är verksamma inom. Ett stålbolag släpper ut betydligt mer än ett konsultbolag till

exempel och vi värnar om ett öppet investeringsuniversum. Sedan för vi dialog med bolagen i våra fonder för att de ska ha ett bra arbete kring sin klimatpåverkan, säger Maria Nordqvist.

I Swedwatchs intervjuer var **SPP** den enda aktören som ser en verklig risk för övervärdering av företag med verksamheter inom kol, olja och gas. Matthew Smith berättar att SPP ser fossilexponeringen i pensionsförvaltningen som en hög finansiell risk och förutser att regleringar – både globala och lokala – kommer att gå snabbare än utvinningen av de fossila resurserna.⁹⁷

Anna Nilsson på **Swedbank** pekar på att många analyser visar att övervärderingar av företag med ägande i fossilreserver är en reell risk på längre sikt men inte nödvändigtvis i dagsläget. Anna Nilsson menar att värderingen av risken beror helt på om en kapitalförvaltare är en långsiktig investerare eller inte.⁹⁸

Anette P. Andersson, fondförvaltare på **SEB**, tycker att det är upp till kunderna att bedöma riskerna och välja om de vill vara investerade i fossilt eller inte.⁹⁹

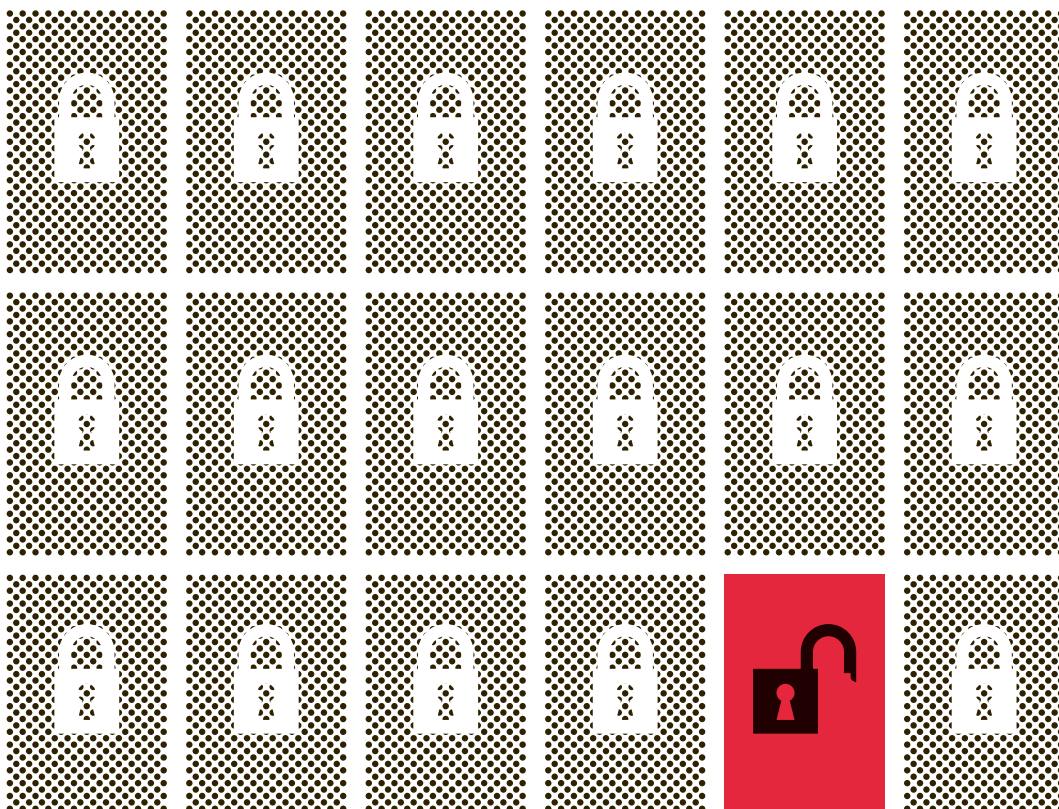
Representanter från **AMF**¹⁰⁰ och **Danske Bank**¹⁰¹ har en sinsemellan liknande tilltro till att marknaden kommer att signalera i tid om en övervärdering av fossilbolag – en så kallad "kolbubbla"¹⁰² – håller på att bildas, och att de då kommer att kunna agera i tid och sälja innehav för att undvika onödiga förluster. Maria Nordqvist på Lannebo Fonder framhåller samtidigt i intervjuerna att en möjlig övervärdering av fossilföretag generellt är en av de aspekter som ska beaktas i riskbedömningen innan en eventuell investering i ett bolag. Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, chef för ansvarsfulla investeringar på Danske Bank, jämför riskerna för en övervärdering av fossilföretag dels för å ena sidan en kapitalförvaltare som äger fondandelar i ett företag och å andra sidan investerare som har direkta investeringar i fossila verksamheter.¹⁰³

– Att fossilföretag skulle tappa i värde, det vill säga en situation med "stranded assets", är inte en risk vi ser för likvida tillgångar som aktier. Om den kommer så ser vi den i tid och kan sälja av dessa innehav. För de aktörer som har direkta investeringar i energitillgångar och infrastruktur, till exempel en kolgruva – mindre likvida – så kan risken vara mer påtaglig, säger Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard.

Anders Oscarsson, ägaransvarig och aktiechef på **AMF**, berättar att han förväntar sig av sina individuella fondförvaltare att de är lyhörda för marknads varningar.¹⁰⁴

– Om en kolbubbla, det vill säga en övervärdering av fossilbolag, håller på att bildas så kommer marknaden att signalera det. En förvaltare som inte reagerar utan kör ända in i kaklet utan att se en sådan risk i tid ska inte ta hand om våra kunders pengar. Som förvaltare måste man ha musiköra och lyssna. Uppföljning och diskussion görs löpande med förvaltarna men stäms av formellt två gånger per år, säger Anders Oscarsson.

Handelsbanken, Nordea och **Skandia** tillhandahåller varsin egenförvaltd miljö- eller ny energifond medan **Länsförsäkringar** framhåller i intervjun att de har två externförvaltd miljöfonder i sitt sortiment.



Figur 6: En majoritet av kapitalförvaltarna i studien har endast analyserat klimatpåverkan i enskilda fonder eller mindre delar av fondförvaltningen. Kapitalförvaltarna rapporterar inte i dag klimatbelastning från fonder till sparare.

Per Andersson, senioranalytiker för energi och råvaror på Handelsbanken berättar att han ser god tillväxtpotential för solenergi bolag som är del av portföljen i fonden Handelsbanken Hållbar Energi.¹⁰⁵

– Uttalandet som jag läste i en rapport nyligen att ”4,4 miljarder människor borde ha solkraft” är lite populistiskt, men faktum är att redan idag är solkraft ett konkurrenskraftigt energislag utan subventioner på många håll, säger Per Andersson.

Annelie Enquist, VD för **Skandias** fondbolag, berättar att fonden Skandia Världsnaturfonden inte innehåller investeringar i fossil energi. Skandia för interna diskussioner om vilken investeringsstrategi som skulle vara mest verkningsfull för miljön och klimatet.

– Klimatfrågan är komplex och varken vi eller kunderna vet egentligen vilken investeringsstrategi som skulle ge bäst långsiktig effekt, miljömässigt, säger Annelie Enquist.

Karin Thomas Dahlin, projektledare inom hållbarhet på **Skandia**, påpekar i december 2014 att de har översatt Skandias klimatåtagande till ett mätbart mål genom att erbjuda en fond som har 0 procent investeringar i företag med gruvdrift och fossila bränslen. I denna fond utgör de klimatkriterier som Skandia har tagit fram i samarbete med WWF fondens klimatstrategi.¹⁰⁶

SWEDWATCHS KOMMENTAR:

Endast tre kapitalförvaltare i studien – SPP, Swedbank och Nordea – har under intervjuerna beskrivit processer för att integrera klimathänsyn i investeringsbeslut över hela fondförvaltningen. Swedbanks process är jämförbar med SPP:s och Nordeas, med reservationen att den idag tillämpas på ett mindre ambitiöst sätt i investeringar eftersom den endast är tvingande för hållbarhetsfonderna.

SPP är den enda kapitalförvaltaren i studien som utesluter företag ur hela investeringsuniversumet – grundat på relativa jämförelser mellan företags hållbarhetspolicyer och -resultat.

Swedbank har uteslutit några företag ur sina hållbarhetsfonder under 2014 på grund av deras höga klimatbelastning, och berättar att viktningen av företagens klimatpåverkan och klimatarbete varierar i fonderna. Nordea har inte uteslutit företag från sitt investeringsuniversum på grund av negativ klimatpåverkan och har heller inte beskrivit hur ESG-integreringen i fondförvaltningen viktas in klimatfaktorer.

I avsaknad av en tydlig analys av fondförvaltningens klimatpåverkan och konkreta målsättningar så är det inte möjligt att utvärdera hur effektiva processerna är – i kombination med påverkansarbete – för att på längre sikt minska fondförvaltningens klimatbelastning och öka bidragen till klimatlösningar.

Nio av tio kapitalförvaltare i studien ser inte ägande av andelar i portföljföretag med stora fossilreserver eller höga koldioxidutsläpp som en finansiell risk i det kortare tidsperspektivet. SPP, Swedbank och AMF poängterade under intervjuerna att de såg företags klimatbelastning som en finansiell risk och delvis som en varumärkesrisk när det gäller långsiktigt ägande. Resultaten stämmer väl överens med litteraturens beskrivningar av hur investeringsbeslut i fonder styrs av kortsiktiga analyser, incitament och rapporteringshorisonter.

Handelsbanken, Nordea och Skandia tillhandahåller varsin egenförvaltd miljö-, klimat- eller ny energifond medan Länsförsäkringar tillhandahåller två externförvaltd miljöfonder i sitt sortiment. Branschfonder med möjliga bidrag till klimatlösningar – de som på Morningstar Fondtorget definieras som till miljö- eller ny energifonder – utgör endast en liten del av respektive kapitalförvaltares totala förvaltda fondkapital. Som exempel är den förvaltda förmögenheten i fonden Handelsbanken Hållbar Energi 485,2 miljoner kronor.¹⁰⁷ Det motsvarar mindre än en halv procent av det sammanlagda förvaltda fondvärdet för alla Handelsbankens sverigeregistrerade fonder.¹⁰⁸

6.4 Individuella fondförvaltares klimathänsyn

Flera av kapitalförvaltarna i studien beskriver för Swedwatch hur deras individuella fondförvaltare står i mer eller mindre tät kontakt med interna hållbarhetsavdelningar eller hållbarhetsexperter. På så sätt kan de – när de finner det relevant – ta in hållbarhetsaspekter i sina investeringsbeslut. Kapitalförvaltarnas egna

hållbarhetsavdelningar eller hållbarhetsanalytiker kan tillhandahålla information om portföljförretags påverkan på klimatet och i många fall får förvaltarna genomgå utbildningar i hur miljö, klimat och sociala hänsynstaganden kan integreras i investeringsbeslut.

Swedbank redogör för Swedwatch om hur deras hållbarhetsavdelning arbetar informellt med förvaltarna för att öka andelen investeringar i företag som bidrar till klimatlösningar. Enligt Anna Nilsson på Swedbank uppmanas individuella fondförvaltare att ta alla möjligheter de ser att investera i förnybar energiföretag, dock utan formella krav eller uppföljning på i vilken grad de faktiskt ökar investeringar i företag med verksamhet i till exempel solenergi, vind- och vattenkraft.

Handelsbanken och **AMF** påpekar att fondförvaltarna ofta gör hållbara investeringsval när klimatbelastning sammanfaller med finansiella risker. Det gäller till exempel kolinvesteringar som enligt Handelsbanken har ”negativ tillväxt”¹⁰⁹ och enligt AMF ”inte är framtidens energi”¹¹⁰ och följaktligen – enligt dessa två kapitalförvaltares analyser – har blivit mindre attraktiva för förvaltarna. Gunilla Nyström, AMF, vidareutvecklar sin syn på att klimat är en viktig faktor för de individuella förvaltarna att ta fasta på, men att AMF samtidigt inte vill begränsa antalet bolag som de kan investera i.

– Klimatfrågan kommer in i förvaltarnas bedömning av bolag, men begränsningar i investeringsuniversumet är svåra att sätta. I vår interna regelbok står inskrivet att vid investeringsbeslut ska miljöperspektiv vägas in. Det är viktigt också för företags innovationsförmåga att de går mot mer miljövänliga produkter och produktionsmetoder, säger Gunilla Nyström.

SWEDWATCHS KOMMENTAR:

Flera kapitalförvaltare i studien berättar för Swedwatch under intervjuerna att de på informell basis uppmanar individuella fondförvaltare att ta hänsyn till företags klimatbelastning och deras positiva bidrag till klimatlösningar när de köper och säljer andelar i börsnoterade bolag. Ingen aktör i studien ger dock exempel på formella klimatriktningslinjer eller incitament eller på system för att kvalitetssäkra effekterna av förvaltarnas faktiska klimathänsyn i förvaltningen av fondportföljerna.

Eftersom litteraturen visar att traditionell finansanalys använder modeller som tar fasta på risker inom tidshorisonten tre – fem år och att fondförvaltare som regel utvärderas med avseende på kortsiktiga ökning av fondernas avkastning drar Swedwatch slutsatsen att det saknas verkliga incitament för individuella fondförvaltare att ta hänsyn till företags klimatpåverkan i sina investeringar.¹¹¹

6.5 Påverkansdialog och ägarinflytande

Genom strukturerat påverkansarbete och genom att utöva ägarinflytande kan kapitalförvaltare i vissa fall påverka företag med höga koldioxidutsläpp i positiv riktning till att mäta och rapportera sin klimatbelastning, sätta mål och visa

utsläppsminskningar över tid. Kapitalförvaltare kan också försöka påverka företag att ställa om från fossilbaserade verksamheter till att arbeta mer med till exempel förnybar energi eller andra klimatlösningar. För att stärka sitt inflytande på klimatbelastande företag går kapitalägare och kapitalförvaltare samman i påverkansinitiativ. Det mest betydelsefulla är CDP:s investerarinitiativ som uppmantrar företag att rapportera sina koldioxidutsläpp, sätta mål och att transparent visa minskningar av sina koldioxidutsläpp.

Anna Nilsson på **Swedbank** uppskattar att Swedbank har tagit upp frågor om mål, resultat och rapportering om koldioxidutsläpp med mellan 75 och 100 företag sedan 2012. Under 2014 har Swedbank haft kontakt med 15 bolag i energiintensiva sektorer som till exempel stål och cement och med tio olje- och gasbolag. Hon berättar att bolag i flera fall har underkänts för Swedbanks hållbarhetsfonder när dialogerna inte har gett önskat resultat. Ett antal dialoger har också rört miljöpåverkan av oljebolags verksamhet som i fall med djuphavsborrning, oljesand och oljeutvinning i det ekologiskt känsliga Arktis.¹¹²

Fondförvaltaren Anette P. Andersson uppskattar att **SEB** för direkta dialoger med företag i innehav motsvarande 45 miljarder kronor och hon berättar att nästan alla rör klimat eftersom det är en finansiell angelägenhet. Vidare säger Anette P. Andersson att SEB antagligen inte kommer att sälja av sina innehav i fossilbolag. Istället vill SEB hjälpa företagen i övergången till verksamheter som bidrar mer till klimatlösningar.¹¹³

Handelsbankens Frank Larsson, ansvarig för samordning av hållbarhetsarbete i förvaltningen, berättar att även om koldioxidutsläpp är en fråga som kan diskuteras med företagen så kan Handelsbanken inte ge exempel på hur de försökt påverka företags klimatarbete.¹¹⁴

– I ett väl fungerande företag hanteras klimatfrågorna i den löpande verksamheten och är normalt inte något man röstar om på årsstämorna. En redogörelse för hur klimatfrågan hanteras i företaget kan ibland vara på sin plats, säger Frank Larsson.

Enligt **Nordeas** Sasja Beslik tar Nordea upp frågan om koldioxidutsläpp med företag i de fall det är relevant och poängterar att dialogens ämnesfokus och varaktighet ska anpassas till företagens olika förutsättningar.¹¹⁵

Matthew Smith på **SPP**, påpekar att påverkansdialoger är viktiga men arbetsintensiva och att man måste göra en realistisk bedömning av chanserna att faktiskt lyckas påverka ett bolag. Speciellt när det gäller företag där kärnverksamheten fokuserar på utvinning av fossila bränslen eller högutsläppande verksamheter är det ofta låga chanser att lyckas.

– Det är viktigt att snäva in till företag där man tror att man har stor chans att påverka. Det är till exempel inte meningsfullt att ha dialog med kinesiska oljesandsföretag där SPP:s innehav är lågt och oljesanden utgör kärnverksamheten. För att faktiskt vara verksam måste påverkansdialog gå genom internationella investerarinitiativ. I fall där vårt innehav är lågt och vi inte tror vi kan uppnå resultat genom dialog så säljer vi istället, säger Matthew Smith.



Klimatförändringarnas effekter har resulterat i minskade skördar av grödor som vete, majs och ris på många håll i världen. I framtiden förutspås klimatpåverkan leda till sämre livsmedelskvalitet och högre prisvolatilitet för jordbruksprodukter.



I ett samarbete med Greenpeace och flera andra investerare har SPP över tid försökt påverka det norska oljebolaget Statoil att sälja av sina investeringar i oljesand. På Statoils bolagsstämmor har denna investerarkoalition i flera år röstat för att Statoil ska dra sig ur oljesandsprojekt. Hittills har förslaget inte fått gehör hos en majoritet av investerarna, men påverkansarbetet har enligt Matthew Smith skapat stor uppmärksamhet kring den negativa miljöpåverkan från oljesandsutvinning.¹¹⁶

AMF:s Anders Oscarsson förväntar sig att portfölj företagen tar fram relevant information om sina koldioxidutsläpp till ägarna. Anders Oscarsson berättar att i AMF:s investeringsprocess och system för påverkansdialog ingår att prata med de bolag som inte tar fram relevant information. Om AMF inte kan få fram denna information från bolagen så kan de i sin tur inte göra en rättvis bedömning när det gäller investeringarna i bolaget.¹¹⁷

– Vad gäller koldioxidutsläpp till exempel så är det viktigt att företagen är ärliga och tar diskussionen om vad som är viktigt att mäta och rapportera utåt. Som institutionella investerare jobbar vi med påverkan. Om det krävs det en heltidstjänst eller två eller 50 000 kronor till en konsult för att ta fram informationen så kommer AMF ta de kostnaderna. Än så länge uppfattar jag dock att vår klimatkompetens utvecklas i takt med frågan, men det är viktigt att vara lyhörd för hur förväntan på AMF ser ut, säger Anders Oscarsson.

Christina Kusoffsky Hillesøy, chef för ansvarsfulla investeringar på Länsförsäkringar, berättar att flera av Länsförsäkringars externa förvaltare använder påverkansdialoger med bolag. Ett exempel är BlackRock som är en av Länsförsäkringars externa fondförvaltare och som är aktiva i påverkansdialoger och röstningar för sina kunders räkning även om de inte utesluter företag ur indexfonderna. BlackRock är stora ägare och har potentiellt högt inflytande på företags klimatarbete men Länsförsäkringar ger inga exempel på förändringar som de har åstadkommit genom röstningar på bolagsstämmor och genom pågående dialog.¹¹⁸

Annelie Enquist berättar att **Skandia** har mångåriga dialoger med bolag i industrisektorn och att de i ett av bolagen tydligt sett hur klimatmålen har skärpts från år till år.¹¹⁹

Danske Bank för generella diskussioner med företag om deras omkostnader för utsläpp och om deras exponering mot till exempel kolindustrin, men ger ingen beskrivning av hur dessa diskussioner är strukturerade eller om de har lett till positiva förändringar.¹²⁰

Enligt Swedwatchs intervju med **Lannebo Fonder** ser de klimatfrågan som en del i sitt påverkansarbete men ger inte konkreta exempel på hur frågan tas upp med företagen i dialoger eller på bolagsstämmor.¹²¹

Swedbank, SEB, Nordea, SPP, Skandia och **Danske Bank** har skrivit under CDP:s investerarinitiativ där 767 investerare som tillsammans representerar tillgångar på mer än 92 biljoner dollar försöker uppmuntra världens företag att

rapportera, sätta upp mål för och minska sina klimatutsläpp över tid. **Swedbank, SEB och Nordea** är medlemmar i ytterligare flera investerarsammanslutningar som bedriver påverkansarbete mot företag i klimatfrågan.

Ylva Hannestad beskriver Nordeas medverkan i bland annat ett investerarinitiativ lett av Ceres som försöker påverka 45 olje- och gasföretag att ta hänsyn till den finansiella risk som deras fossilverksamhet utgör. De 75 investerarna som är del av initiativet har fått mycket uppmärksamhet internationellt. Flera företag, bland dem Shell och Exxon har nu återkommit till investerarna, men enligt Ylva Hannestad tyvärr inte med några konstruktiva förslag. Nordea är också medlem i en av UNPRI:s – FN:s Principer för ansvarsfulla Investeringar – gemensamma påverkansdialoger som syftar till att minska växthusgasutsläpp från oljesandsutvinning och hydraulisk spräckning och ett annat initiativ som försöker påverka företag som är inblandade i olje- och gasprospektering i Arktis.¹²²

AMF, Länsförsäkringar och Lannebo Fonder är inte medlemmar i klimatrelaterade investerarsammanslutningar.

SWEDWATCHS KOMMENTAR:

Flera kapitalförvaltare berättar att de ser påverkan och ägarstyrning som en viktig del av klimathänsyn i fondförvaltningen. Några aktörer i studien beskriver sina erfarenheter och ger exempel från påverkansdialoger, men Swedwatchs helhetsbild är att det mesta av påverkansarbetet sker utan transparens och att kapitalförvaltarna inte ger en fullständig bild av metoder, tidsramar och utvärdering av resultat från sitt påverkansarbete i klimatfrågan.

Flera aktörer berättar att de tror på att gå samman i investerarsammanslutningar med fokus på klimat för att öka trycket på bolag. Swedbank, SEB, Nordea, SPP, Skandia och Danske Bank har skrivit under CDP:s investerarinitiativ. Swedbank, SEB och Nordea är medlemmar i ytterligare flera investerarsammanslutningar som bedriver påverkansarbete mot företag i klimatfrågan.

I litteraturstudierna har Swedwatch noterat delade meningar om hur höga chanserna att lyckas med påverkansarbete med företag vars kärnverksamhet ligger inom utvinning och produktion av kol, olja och gas. Enligt en expert från Cambridge University kan chanserna att lyckas med påverkan öka om ägarna gemensamt ökar trycket på företag att förbättra sitt klimatarbete. Banker som erbjuder finansiella tjänster till fossilföretag kan stimulera till positiva förändringar genom innovationer som till exempel gröna obligationer med klimatinriktning.¹²³ Organisationen 350.org påpekar att när sparare och institutionella investerare väljer att sälja av sina fossila innehav ger det en politisk signal till beslutsfattare och frigör samtidigt resurser för investeringar i klimatlösningar.¹²⁴

Med undantag av SPP har ingen av kapitalförvaltarna i studien gett sin syn på den kanske svåraste frågan av alla inom området klimat och investeringar: När ger det mer klimatnytta att stanna som ägare i ett klimatbelastande företag, och under vilka förutsättningar är det bättre att sälja?

7. Slutsats

Studiens analys av ett stickprov på 28 aktiefonder visar att det är stor skillnad på dessa fonders klimatbelastning. Uppskattningarna grundar sig på ögonblicksbilder av fondernas sammansättning. Resultaten kan analyseras för att identifiera de sektorer och bolag i fonder som står för de högsta koldioxidutsläppen och de som äger mest fossila reserver.

Storleksordningen på en fonds klimatbelastning beror ofta på kolintensiteten i det index som fonden följer där till exempel stockholmsindexet har lägre klimatavtryck än indexet MSCI World. Klimatbelastningen kan sedan variera beroende på hur tungt viktad fonden i fråga är i de högutsläppande kraft-, energi-, råvaru- och industrisektorerna. Så kallad "stock-picking", det vill säga urval av bolag inom sektorer, kan också göra stor skillnad i en fonds klimatbelastning. Exempel på klimatbelastande bolag är de 200 börslistade företag som idag äger mest reserver av kol, olja och gas.¹²⁵

Studiens analyser illustrerar hur en kapitalförvaltare kan använda tillgängliga uppskattningsmetoder som del av en mer omfattande analys av hela fondförvaltningens klimatpåverkan. Den typ av kvantitativa uppskattningar av fonders klimatbelastning som Swedwatch har använt i den här studien kan kompletteras med beskrivningar av portföljbolagens klimatarbete och långsiktiga strategier, deras bidrag till klimatlösningar och deras eventuella omställningsarbete från fossilbaserade till mer klimatvänliga verksamheter och produkter.

Det faktum att ingen kapitalförvaltare i studien känner till klimatpåverkan från alla sina fonder gör det svårt för dem både att internt börja strukturera och utveckla sitt eget klimatarbete och att tydligt kommunicera utåt hur pass klimatvänliga de är i sin förvaltning. Swedwatch ser bristen på analys som huvudorsaken till att kapitalförvaltarna idag inte kan tillhandahålla relevant klimatinformation till sparare och andra intressenter.

Investerare har alltid ett val mellan att stanna som ägare och påverka ett klimatbelastande bolag eller att sälja av det. Om man säljer av får man en lägre klimatbelastning i fonden men samtidigt förlorar man sin möjlighet att påverka. Det är viktigt att framhålla att det inte finns färdiga svar på vilket som är mest effektivt ur klimatsynpunkt. Här ser Swedwatch ett behov av mer information om förvaltarnas dialoger med klimatbelastande företag hittills samt en öppen diskussion om värdet av olika vägval. Rapporten analyserar inte möjlig finansiell risk kopplad till att vara kvar som ägare i bolag med hög klimatbelastning. Om kapitalförvaltarens analys innefattar också trender i företagets rapportering, målsättningar och utsläppsminskningar så kan den användas för att indikera hur väl ett pågående påverkansarbete fungerar. Givetvis beror företagens eventuella förbättringar på flera faktorer och kan i de flesta fall inte tillskrivas endast ett specifikt påverkansinitiativ.

Swedwatch har genom studien fått en bild av vilka processer kapitalförvaltarna har utvecklat för att tillämpa hållbarhetskännsyn i sin fondförvaltning. Det har däremot varit en utmaning att få klarhet i hur ambitiöst och i vilken omfattning

eventuella analyser av portfölj företag har översatts till faktisk handling i form av investeringsbeslut och påverkansarbete för att minska klimatbelastning och öka investeringar i klimatlösningar.

Studien kan inte skönja kopplingar mellan ambitioner för integrering av klimathänsyn i förvaltningen och faktisk klimatbelastning från fonderna. Tvärtom lämnar uppskattningarna av fondernas klimatbelastning frågetecken kring hur stringent klimathänsyn tillämpas i fondförvaltningen. Till exempel hade fonden SPP Global Topp 100 högre klimatavtryck än index vid undersökningstillfället, samtidigt som SPP tillämpar en hållbarhetsrating med klimatkriterier på alla företag i sitt investeringsuniversum.

I två fall hade hållbarhetsfonder högre klimatbelastning vid undersökningstillfället än vanliga fonder från samma kapitalförvaltare: Hållbarhetsfonden Danske Invest SRI Global hade högre klimatavtryck än Danske Invest Global Stockpicking A och Swedbank Robur Allemansfond Kompletta hade lägre klimatavtryck än hållbarhetsfonden Robur Ethica Global. Danske, Nordea, SEB och Swedbank Robur, som alla har uttalade klimatåtaganden, har var sin fossilfri fond utan ägande alls i utvunna reserver av kol, olja och gas, men det har även Skandia, Länsförsäkringar och AMF som bara har allmänna miljöåtaganden och inte något uttalat fokus på klimat över hela fondförvaltningen. Danske och SEB har varsin fond i studien som skiljer ut sig från mängden i positiv bemärkelse – Danske Invest Global Stockpicking A och SEB Etisk Sverigefond, men de har också varsin fond som utmärkte sig genom hög klimatbelastning nämligen Danske Invest Sverige och SEB Globalfond.

Dessa motsägelsefulla resultat skulle kunna vara ett tecken på att kapitalförvaltarnas nuvarande klimathänsyn i fondförvaltningen inte gör tillräcklig skillnad eller att de inte tillämpas stringent nog. En alternativ möjlig förklaring skulle också kunna vara att uppskattningarna av klimatbelastning inte fångar till exempel portföljbolagens ambitionsnivå i klimatarbetet och deras möjliga positiva bidrag till klimatlösningar. Det kan också vara så att kapitalförvaltarna aktivt utövar påverkan och bedömer att det finns goda chanser att minska ett problematiskt bolags klimatbelastning över de kommande åren.

Kapitalförvaltarna bör utgå från en gedigen analys av portfölj företagens klimatpåverkan för att sedan utveckla strategier och handlingsplaner. De mål kapitalförvaltarna sätter i framtiden för hela fondförvaltningen bör bygga på insikter från pågående initiativ och ha som mål att översätta den globala koldioxidbudgeten, liksom behoven av investeringar i förnybar energi, miljöteknik och klimatanpassning, till sin egen kapitalförvaltning.

Metoder behöver också utvecklas för att kunna redovisa resultat av effekterna av påverkansarbete och ägarstyrning. Här finns en utmaning då det kan vara svårt att skilja en enskild aktörs påverkan från andra faktorer som påverkar ett bolag. Slutsatsen som Swedwatch drar är dock att det måste bli möjligt för sparare att få tillgång till tydlig information om vilka verktyg en förvaltare använder när det gäller att nå en klimatvänlig förvaltning och resultatet av detta.

Intervjuerna med de tio kapitalförvaltarna visar – med undantag för SPP – att

deras individuella förvaltare är fria att vikta klimatrisker efter eget omdöme i investeringsbesluten, förutom i speciella hållbarhetsfonder. Swedwatch ser ett behov av att detta ändras.

Analysen av resultaten från uppskattningar av fonders klimatbelastning och resultaten från intervjuerna som beskriver hur kapitalförvaltarna praktiskt går till väga för att integrera klimathänsyn i sin fondförvaltning tydliggör svaret på studiens tredje fråga om vilken information sparare behöver för att kunna välja klimatsmarta kapitalförvaltare och fonder.

Studien visar att sparare står idag utan vägledning vad gäller hur hållbarhetsrankingar, ESG-integrering och screeningverktyg väljs ut och används och i vilken grad företagens klimatpåverkan och deras klimatarbete faktiskt är del av investeringsbeslut och påverkansarbete.

Om sparare ska kunna jämföra olika kapitalförvaltares klimatarbete så är det otillräckligt med beskrivningar av processer. Istället behöver sparare tydlig information om dels hela fondinnehavets klimatpåverkan, dels tillvägagångssätt och resultat från uteslutningar av klimatbelastande företag, investeringar i klimatlösningar och påverkansarbete och ägarinflytande.

Att välja klimatfokuserade nischfonder eller liknande sparprodukter med hållbarhetsfokus kan vara ett sätt för en sparare att flytta sina pengar till ett klimatsmartare alternativ och att visa kapitalförvaltarna att det finns en ökande efterfrågan inom området. I det längre perspektivet är dock studiens slutsats att sparare inte bör låta sig nöjas med nischprodukter. Istället bör man söka en kapitalförvaltare som transparent visar hur de målmedvetet ställer om investeringarna i hela sin fondförvaltning för att bidra både till minskade koldioxidutsläpp och ökade investeringar i förnybar energi, energieffektiviseringar och klimatlösningar.

Om klimatintresserade sparare även i fortsättningen hänvisas endast till nischfonder så skulle det kunna betyda att kapitalförvaltarna inte får tillräckliga incitament att integrera klimatfrågan i hela sitt fondsortiment. Eftersom dessa nischprodukter endast omfattar några få procent av det totala förvaltade kapitalet skulle detta innebära att finansmarknadens potential att bidra till att nå tvågradersmålet skulle lämnas i stort sett outnyttjad.

Studien visar att de flesta av de tio kapitalförvaltarna ännu inte på ett strukturerat sätt arbetar för att bidra till en klimatomställning av fondkapitalet. Samtidigt visar intervjuerna att en stor majoritet av kapitalförvaltarna inte ser klimatpåverkan eller möjliga klimatregleringar som en finansiell risk i det kortare perspektivet.

Ett ökat kundtryck och långsiktiga klimatregleringar för finanssektorn med incitament för investeringar i förnybar energi och andra klimatlösningar skulle stimulera till en klimatomställning av det svenska fondkapitalet. Swedwatch bedömer att formella krav på klimatanalys och handlingsplaner för kapitalförvaltares hela fondförvaltning och motsvarande rapportering till sparare skulle vara en bra och nödvändig början.

Rekommendationer

Till kapitalförvaltare:

1. Analysera klimatpåverkan från fondförvaltningen och utveckla en strategi och handlingsplan för minskad klimatbelastning och ökade investeringar i klimatlösningar som gäller för hela fondförvaltningen.
2. Sätt mätbara klimatmål för fondförvaltningen och utveckla system för styrning och uppföljning.
3. Tillhandahåll överskådlig redovisning av relevant information till småsparare och andra intressenter på ett sätt som möjliggör jämförelse mellan olika kapitalförvaltare och mellan olika fonder.
4. Följ utvecklingen av internationell god praxis och bidra aktivt till metodutveckling för analys, rapportering och påverkansarbete för fondförvaltningen för att i det längre perspektivet öka finanssektors bidrag till en stabilisering av det globala klimatet (till under två graders uppvärmning).

Till sparare:

1. Kräv överskådlig information från kapitalförvaltare om klimathänsyn i fondförvaltningen.
2. Uppmana kapitalförvaltare att tillämpa kriterier som syftar till både minskad klimatbelastning och ökade investeringar i klimatlösningar över hela sin fondförvaltning istället för att hänvisa klimatintresserade sparare till nischfonder.

Till politiska beslutsfattare:

1. Inför krav på klimatanalys av fondinnehavet, handlingsplaner för kapitalförvaltares hela fondförvaltning och informativ rapportering till sparare.
2. Utred klimatregleringar för finanssektorn och incitament för investeringar i förnybar energi, energieffektiviseringar och andra klimatlösningar.

Förkortningar, termer och begrepp

Ansvarsfulla och hållbara investeringar

På engelska "Sustainable and Responsible Investments". Definieras enligt SWESIF som "investeringar som utöver finansiella faktorer tar hänsyn till miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning eller andra omvärldsfaktorer i investeringsprocessen".

Aktiefond

Fond som investerar till största delen i aktier, det vill säga ägarandelar i aktiebolag.

Aktivt ägande

Termen "aktivt ägande" motsvarar i den här studien engelskans "engagement" och inkluderar både investerarnas påverkansdialoger med företag och arbetet med ägarpåverkan i samband med bolagsstämmor.

Aktivt förvaltd fond

I en aktivt förvaltd fond väljer förvaltaren ut innehaven baserat på analys av olika faktorer. Målet är att generera en avkastning som är högre än fondens jämförelseindex. En aktivt förvaltd har högre avgifter än passivt förvaltda fonder eller indexfonder.

Branschfond

Fond som placerar i aktier inom en viss sektor eller bransch.

CDP

CDP – tidigare "Carbon Disclosure Project" – är en internationell organisation som tillhandahåller det idag enda globala systemet för företag att mäta, publicera och hantera miljöinformation inklusive information om koldioxidutsläpp.

DAX

Index för den tyska aktiebörsen.

Den gröna biljonen

Begrepp som används bland annat av tankesmedjan Ceres som grundat på uppskattningar från till exempel det internationella energiorganet IEA beräknar att det globalt behövs ytterligare investeringar i klimatlösningar motsvarande en biljon (det vill säga 1 000 miljarder) dollar per år fram till 2020 för att säkerställa att tvågradersmålet kan nås.

ESG

Environmental, Social and Governance – term för investeringar som tar hänsyn till risker inom miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning.

ESG-integrering

Ett arbetssätt för att säkerställa ansvarsfulla och hållbara investeringar där en kapitalförvaltare har ambitionen att integrera hållbarhetsfrågor i den finansiella analysen.

Finansiella branscher

I de fall studien refererar till finansiella branscher används termer från Global Industry Classification Standards (GICS) 67 branscher (på engelska "industries") och 156 underbranscher (på engelska "sub-industries"). Studien använder endast termen för branschen eller underbranschen i fråga och definierar inte i löpande text om det är fråga om en bransch eller en under-bransch.

Finansiell sektor

Studien använder genomgående termen "sektor" (på engelska "sector") för att beskriva de tio finansiella sektorerna (i) energi, (ii) materials, (iii) industrials, (iv) Consumer Discretionary, (v) Consumer Staples, (vi) Health Care, (vii) financials, (viii) information technology, (ix) telecommunication services, and (x) utilities. Global Industry Classification Standards (GICS) klassificering används.

GHG-protokollet

På engelska "Green-house Gas Protocol". Ett samarbete mellan organisationerna World Resources Institute (WRI) och World Business Council for Sustainable Development som erbjuder regeringar och företag beräkningsverktyg för att förstå, mäta och hantera utsläpp av koldioxid.

Globalfond

Fond med placeringar i företag spridda över hela världen.

IEA

Internationella Energimyndigheten, på engelska "International Energy Agency".

Index

Index visar hur en viss marknad har gått i genomsnitt. Ett index fungerar som ett mått för att jämföra fondens värdeutveckling över tiden. Genom att jämföra fondens utveckling med ett visst index, går det att få en uppfattning om hur väl fonden har utvecklats under en period i jämförelse med genomsnittet. Det finns många typer av index.

Individuell fondförvaltare

Studiens benämning på de finansanalytiker som arbetar hos kapitalförvaltarna med dagliga köp och försäljningar av företagsinnehav på börsen för de aktiefonder de är ansvariga för.

IPCC

FN:s klimatpanel, på engelska "Intergovernmental Panel on Climate Change". IPCC etablerades 1988 av FN:s miljöorganisation UNEP och Världsmeteorologiska organisationen WMO för att förse världen med ett tydligt vetenskapligt perspektiv över det rådande kunskapsläget vad gäller klimatförändringar och dess miljömässiga och socioekonomiska påverkan.

Kapitalförvaltare

I studien används termen "kapitalförvaltare" genomgående för att referera till de tio huvudaktörerna där alla utom Lannebo Fonder AB är ägda av banker och försäkringsbolag. I flera intervjuer var det representanter från bankerna och försäkringsbolagen som svarade på frågor om sin kapitalförvaltning. I de fall där klimatrapporter, policyer eller andra dokument är gemensamma för en hel grupp eller en hel koncern så refererar studien till dessa. Se även "individuell fondförvaltare".

Klimatlösningar

Studien använder termen som en sammanfattning för att beskriva investeringar i förnybar energi, energieffektiviseringar och till exempel infrastruktur för klimatanpassning, vattenförsörjning samt klimatanpassat jord- och skogsbruk.

Klimatavtryck

Den här studien använder begreppet "klimatavtryck", motsvarande engelskans "carbon footprint", för att beskriva uppskattningar av den årliga mängd koldioxid som ägandet i en fond bidrar till. Klimatavtrycket mäts i ton koldioxidutsläpp per investerade 100 000 kronor per år. Den vedertagna tekniska termen för "klimatavtryck" från fonder är "årliga finansierade koldioxidutsläpp".

Klimatbelastning

Används i studien för att beskriva en sammanvägning av en fonds klimatavtryck och dess ägande i fossilreserver.

Klimatpåverkan

Används i studien som ett neutralt begrepp som innefattar både positiv och negativ påverkan på klimatförändringarna.

Kolbubbla

Begrepp som används för att beskriva en möjlig övervärdering av fossiltunga företag på börsen.

Koldioxid

Är i den här studien synonymt med till koldioxidekvivalenter för växthusgaser.

Koldioxidekvivalenter

Kyotoprotokollet använder en faktor som kallas för "Global Warming Potential" – växthuseffektpotential – för att räkna om den uppvärmningseffekt som sex olika växthusgaser har till motsvarande mängd koldioxid. De sex växthusgaserna i Kyoto-protokollet är: koldioxid (CO₂), metan (CH₄), lustgas (N₂O), fluorerade kolväten (HFCs), perfluorerade kolväten (PFCs) och svavelhexafluorid (SF₆).

Kyoto-protokollet

Kyotoprotokollet är en internationell överenskommelse som slöts 1997 i Kyoto, Japan. Kyotoprotokollet trädde i kraft 2005 och på klimatkonferensen i Doha förlängdes avtalet till år 2020. Målet med Kyoto-protokollet är att de årliga globala utsläppen av koldioxid skulle

minska med minst 5,2 procent från 1990 till perioden 2008-2012.

Materials-sektorn

Finansiell sektor som innefattar bland annat branscherna råvaror och material där företag inom till exempel skog, kemikalier, metaller, gas och förpackningar ingår. I studien används termen "råvarusektorn".

MSCI Inc.

Amerikanskt finansanalysföretag som tillhandahåller ett antal börsindex för olika marknader och analysverktyg för aktieportföljer. Förkortningen MSCI kommer från "Morgan Stanley Capital International".

MSCI Europe Index

Ett av MSCI Inc:s index som är skapat för att mäta avkastningen på de utvecklade finansmarknaderna i Europa. MSCI Europe består av följande landindex: Belgien, Danmark, Finland, Frankrike, Irland, Italien, Nederländerna, Norge, Portugal, Spanien, Sverige, Schweiz, Storbritannien, Tyskland och Österrike.

MSCI North America Index

MSCI Inc:s index för att mäta avkastningen från börsnoterade företag med högt och medelhögt börsvärde på börserna i USA och Kanada.

MSCI UK All Cap Index

MSCI Inc:s index som mäter avkastning från 98 procent av företagen på börsen i Storbritannien.

MSCI World Index

MSCI Inc:s index som är skapat för att mäta den sammanlagda avkastningen på följande utvecklade finansmarknader: Australien, Belgien, Finland, Frankrike, Hong Kong, Irland, Israel, Italien, Japan, Nederländerna, Norge, Nya Zeeland, Kanada, Portugal, Singapore, Spanien, Sverige, Schweiz, Storbritannien, Tyskland, USA och Österrike.

OMX Helsinki Index

Index för alla listade aktier på börsen i Helsingfors, Finland.

Passivt förvaltd fond

I en passivt förvaltd fond är målet att hålla kostnaderna nere och generera en avkastning som speglar den genomsnittliga utvecklingen på en viss marknad (index) minus fondens avgift. Ingen egen analys av marknaden görs, utan fondens investeringar speglar det valda indexet, exempelvis stockholmsbörsen. Avgiften i en passivt förvaltd fond är vanligtvis lägre än i en aktivt förvaltd fond.

Portföljföretag

Företag som en fond har ägarandelar, det vill säga aktier, i.

Räntefond

Fond som investerar i räntebärande papper.

Scope 1, 2, 3

GHG-protokollet beskriver företagens klimatbelastning och rapportering av koldioxidutsläpp från tre olika delar av verksamheten: Scope 1, 2 och 3.

Scope 1 innefattar utsläpp från ett företags direkta verksamhet i form av fossila bränslen som ett företag använder i sina fabriker och i sin tillverkning, samt de transportmedel som bolaget äger och leasar. Det vill säga, de delar av verksamheten inom vilka företaget har direkt kontroll över sin klimatpåverkan.

Utsläppskällorna i Scope 2 är företagets förbrukning av el och fjärrvärme.

Scope 3 täcker alla andra indirekta utsläppskällor som är relaterade till företagets verksamhet genom leverantörs- och produktionsled och genom produkters livscykel. För finanssektorföretag som till exempel kapitalförvaltare ingår koldioxidutsläpp från investeringar och fondförvaltning i scope 3.

SIX PX

Stockholm Stock Exchange Index. Index för alla listade aktier på börsen i Stockholm.

SMI Index

Index som mäter avkastningen på andelar i 20 börsnoterade företag på den Schweiziska börsen.

SRI

På engelska "Socially Responsible Investment". En term för hållbara och ansvarsfulla investeringar med syfte att bidra till hållbar utveckling.

SWESIF

Oberoende nätverksform för organisationer som arbetar för eller med hållbara investeringar i Sverige.

Stock picking

På svenska "aktieurval". Urval av företagsinnehav i en fond grundat på specifika kriterier som till exempel historisk avkastning eller hantering av klimatrisker.

Sverigefond

Fond med placeringar i företag som är registrerade på stockholmsbörsen.

Tvågradersmålet

Cancunöverenskommelsen från 2009 slår fast att på vetenskaplig grund bör ökningen av den globala medeltemperaturen hållas under två grader högre än innan den industriella revolutionen för att undvika farlig mänsklig påverkan på klimatsystemet.

Utilities

Finansiell sektor. På svenska "kraftsektorn". Här ingår bolag som producerar och distribuerar el, gas och vatten

Ägande i fossilreserver

Mäts i studien i ton koldioxid per investerade 100 000 kronor i en aktiefond och ger uppskattningar av koldioxidinnehåll i ännu utvunna reserver av kol, olja och gas.

Bilaga 1: Intervjufrågor kapitalförvaltare

Intervjuerna med kapitalförvaltare genomfördes genom semistrukturerad modell baserat på följande intervjufrågor.

1. Kundkommunikation och transparens om klimataspekter

- Upplever ni att era kunder efterfrågar klimathänsyn och hantering av klimatrisker i fondförvaltningen?
- Kommunicerar ni med era kunder om hur klimatfrågan påverkar era investeringar och integreras i er kapitalförvaltning?
- Mäter er organisation klimatrisker på portföljnivå, t ex koldioxidavtryck, fossila reserver, risk för fysisk påverkan på verksamheter eller andra risker?
- Om ja: Redovisar ni mätningarna till era kunder?

2. Åtaganden och klimatkompetens i organisationen

- Finns ett åtagande i klimatfrågan från VD?
- Har er organisation egen hållbarhets/klimatspecialist med ansvar för klimatfrågor?
- Vilken/vilka anställda inom organisationen har genomgått utbildning inom klimatområdet?
- Har er organisation en klimatstrategi för kapitalförvaltningen?

3. Klimathänsyn i investeringar

Om organisationen har en klimatstrategi för kapitalförvaltningen:

- Är klimatstrategin för kapitalförvaltningen offentlig? Omfattar den samtliga fonder/hela ert förvaltade kapital?
- Tillämpar er organisation inkluderings- och/eller exkluderingskriterier för företag som har relevans för klimatfrågor?
- Har er organisation mål och handlingsplaner för att minska andelen förvaltad kapital i kolintensiva verksamheter?
- Har er organisation mål för att öka investeringar i förnybar energi, miljöteknik och andra tillgångar med låg klimatrisk?

4. Ägardialog och påverkan

- På vilket sätt påverkar ni bolagen att utveckla mer klimatkompetens i styrelsen?
- Innehåller er policy/riktlinjer för ägardialog och ägarpåverkan några klimatkriterier?
- I hur många fall har er påverkansdialog fokuserat på
(i) företagets rapportering till CDP (tidigare Carbon Disclosure Project) eller
(ii) företagets policyer och resultat vad gäller minskningar av växthusgasutsläpp?

5. Samverkan i branschen och gentemot politiker

- Vilka branschinitiativ och plattformar med relevans för klimat och investeringar deltar er organisation i?
- Har er organisation varit aktiv i dialoger och påverkansarbete för att förbättra klimatrelaterade policyer och regleringar för finanssektorn?

6. Framtida klimatarbete

- Hur ser ni på risken för övervärdering av fossilbolag vilket kan skapa en "klimatbubbla" på marknaden och risk för stranded assets?
- Vad ser ni för hinder och drivkrafter för att fortsätta arbetet med att integrera klimathänsyn/klimatrisker i investeringsstrategier och utöva ägarpåverkan inom klimat?

Bilaga 2: Metoder för uppskattning av klimatavtryck och ägande i fossilreserver

Syften med uppskattningarna

Swedwatchs konsulter South Pole Carbon och Sparfabriken har uppskattat klimatavtryck och innehav i fossilreserver för ett begränsat urval av aktiefonder. Swedwatchs huvudsyfte med att presentera uppskattningarna är att uppmuntra kapitalförvaltare till att i högre grad uppskatta och rapportera klimatavtryck och ägande i fossilreserver. För de granskade fonderna tillhandahåller studien baselineuppskattningar som kan användas om kapitalförvaltaren väljer att fortsätta mätningarna för att kunna följa förändringar över tid. Mätningarna illustrerar att det redan finns fungerande approximeringsmetoder för klimatavtryck och ägande i fossilreserver på marknaden som kapitalförvaltare kan använda sig av. Resultaten har ett pedagogiskt värde för sparare eftersom de visar att innehav i olika typer av fonder kan påverka klimatförändringarna i positiv eller negativ riktning. Det är också Swedwatchs förhoppning att resultaten kommer att stimulera till diskussion och metodutveckling i finansbranschen.

Urval och index

Urvalet av fonder för att uppskatta klimatbelastning har gjorts med hjälp av den interaktiva fondvalstjänsten Morningstar Fondtorget. Swedwatchs studie zoomar in på aktiefonder som är den mest populära fondtypen för privatkunder i Sverige. En rad andra fondtyper är inte medtagna i studien, till exempel räntefonder, blandfonder och fonder med innehav i företag som inte är noterade på börsen.

För vart och ett av de tio kapitalförvaltarna i studien har Swedwatch identifierat den största aktivt förvaltrade Sverigefonden och den största globalfonden. Lannebo Fonder har inga fonder med global inriktning och Swedwatch har därför bara valt en Sverigefond för uppskattningarna. Handelsbanken och SPP säljer inga aktivt förvaltrade sverigefonder som passar i studiens kriterier så för dessa två förvaltare valdes bara en globalfond.

Skälet till att välja ut de två aktiefondstyperna sverige- och globalfonder är att det ska vara möjligt att göra rimliga jämförelser inom de två fondgrupperna med referenser till motsvarande index. Swedwatch valde att låta uppskatta utsläpp från indexet MSCI World för jämförelser med studiens globalfonder och för indexet SIX PX för jämförelser med sverigefonder. Det betyder att studien gör en förenkling där alla

globalfonder jämförs med MSCI World och alla sverigefonder med SIX PX istället för relatera till det stora antal specialiserade index som kapitalförvaltarna använder – många av dem varianter av MSCI World och SIX PX.

Som tredje fond har kapitalförvaltarna ombetts själva välja ut den aktiefond som de skulle rekommendera till en klimatintresserad kund. Den här gruppen av fonder är en blandning av sverigefonder, globalfonder och branschfonder inom ny teknik, ny energi och miljö. För branschfonderna har studien inte analyserat motsvarande index för jämförelse.

Det totala antalet fonder från de tio kapitalförvaltarna i studien är 28 stycken varav 13 globalfonder, elva sverigefonder, en branschfond ny energi, två branschfonder miljö och en branschfond ny teknik – allt enligt Morningstar Fondtorgets kategoriseringar av fonderna.

Ögonblicksbild av fondernas sammansättning

Fonders sammansättning varierar över tid till exempel när fondförvaltaren köper och säljer ägarandelar i företag på börsen eller när aktiernas börsvärde förändras. För att kunna uppskatta fondernas klimatavtryck och ägande i fossilreserver använde studien fonddata från tidpunkten 31 mars 2014 som beskrev förhållandet mellan hur mycket fonden hade investerat i varje portföljföretag i relation till företagets marknadsvärde. För de sverigeregistrerade fonderna hämtades informationen från Finansinspektionen och för de utlandsregistrerade fonderna tillhandahölls den från respektive kapitalförvaltare. För att få fram siffror på årliga koldioxidutsläpp från fondportföljerna gjordes det förenklade antagandet att fondens sammansättning var konstant under perioden 1 april 2013 – 31 mars 2014.

I verkligheten rör sig både klimatavtrycket och ägandet i fossilreserver med förändringarna i fondernas sammansättning och företagets börsvärde över tid.

Uppskattningar av fonders klimatavtryck är just ögonblicksbilder som ger en storleksordning på portföljbolagens koldioxidutsläpp under året. Regelbundna uppskattningar som visar hur fondernas klimatavtryck varierar över tid kan ses som ett första steg i arbetet mot klimatvänliga fondportföljer och kan sedan följas av djupare mätningar och analyser av sektorsammansättning och portföljföretag.

Uppskattningarna i studien kan användas av sparare för att få en indikation om en fonds klimatavtryck. För förvaltare ger klimatavtryckssiffrorna en helhetsbild av koldioxidutsläpp från fonden. En analys av högutsläppande sektorer och företag kan hjälpa förvaltaren att till exempel ändra fondens sammansättning eller identifiera företag för påverkansdialog. Om mätningarna utförs regelbundet blir klimatavtrycken ett verktyg för att se hur utsläppen från portföljbolagen ändras över tid och hur effektiva klimatstrategierna för fondens förvaltning är.

För de fonder där förvaltarna inte tidigare har uppskattat klimatavtryck och ägande i fossilreserver kan den här studiens uppskattningar användas som en baseline. För att kunna se om företagen i fonden och förvaltaren arbetar strukturerat och

faktiskt minskar klimatavtryck och ägande i fossilreserver så är trenden över tid den intressanta aspekten. Ögonblicksbilden ger en bild av storleksordningen på fondens klimatbelastning och ger förvaltaren en möjlighet att gå in och analysera djupare inom vilka branscher, bolag och börser den huvudsakliga klimatbelastningen i portföljen ligger. Förvaltaren kan sedan utarbeta strategier för att hantera och minimera klimatbelastningen i portföljen genom till exempel påverkansarbete mot företag, eller genom en annorlunda viktning eller mer aktivt urval av portföljbolag.

Uppskattningar av en fonds klimatavtryck visar inte i vilken grad portföljbolagen har utvecklat framåtblickande klimatstrategier som till exempel att sätta mål för utsläppsminskningar, att satsa på forskning och utveckling för energieffektiviseringar, eller att producera den energikrävande infrastruktur som behövs för framtidens klimatanpassning. Klimatavtryckssiffrorna visar förstås heller inte om en kapitalförvaltare är i dialog med ett problematiskt företag för att påverka dem till ett bättre klimatarbete i framtiden.

Eftersom den valda tidpunkten för fondernas sammansättning för uppskattningarna i studien är 31 mars 2014 är det troligt att de sedan dess har förändrats. Till exempel kan förvaltare ha ökat sina andelar i företag med fossilreserver eller minskat klimatavtrycket genom att sälja av högutsläppande företag. Det kan också vara så att en förvaltare för påverkansdialog med ett högutsläppande företag för att minska utsläppen över tid.

Sammanfattningsvis gör bristen på baselines för nästan alla fonder i urvalet att klimattrenden i fonderna inte kan utläsas ännu. Förhoppningsvis kan de uppskattningar som Swedwatch har låtit utföra uppmuntra fondförvaltarna till att fortsätta uppskatta klimatavtryck och ägande i fossilreserver som sedan kan jämföras med siffrorna från den här studien.

Metod för uppskattningar av klimatavtryck

Uppskattningarna av klimatavtryck för fonderna utfördes av konsultbolaget South Pole Carbon i följande steg:

- a. Insamling av portföljföretagens rapporterade utsläppsdata från scope 1 och 2.
- b. Uppskattning, verifiering och ranking av rapporteringskvaliteten för scope 1 och 2.
- c. Uppskattning av scope 1 och 2-utsläpp för de företag som inte har rapporterat.
- d. Uppskattning av årliga utsläpp av koldioxid som är relaterade till företagets verksamhet genom hela produktionskedjan (scope 3)
- e. Uträkning av årliga koldioxidutsläpp för hela fondportföljerna.
- f. Presentation av klimatavtryck mätt i årliga koldioxidutsläpp per 100 000 investerade kronor i respektive fond.

- g. Analys av resultaten med avseende på (i) sektorfördelning och (ii) företag som bidrar proportionellt mest till fondens totala klimatavtryck.

South Pole Carbon tillämpar en screeningmetod på fondportföljerna som bygger både på företagens egna rapporter och på modelleringar. Konsulterna samlar in och verifierar kvaliteten på företagens inrapporterade utsläppsinformation från olika tillgängliga källor. Av världens cirka 40 000 börsnoterade företag så är det knappt 4000 som rapporterar sina utsläpp genom till exempel CDP, i sina hållbarhetsrapporter eller årsredovisningar. På utvecklade marknader är rapporteringsgraden hög – en majoritet av företagen mäter och rapporterar in sina koldioxidutsläpp. Enligt South Pole Carbon är kvaliteten på den rapporterade informationen ojämn. Till exempel rapporterar företagen ibland motsägelsefulla siffror i olika rapporter. Vissa företag rapporterar bara utsläpp från sina huvudkontor andra företag begår enkla misstag som att bland ihop kilo och ton i sin rapportering. När konsulterna går igenom och bedömer vilken utsläppsrapportering som är tillförlitlig och i linje med GHG-protokollet lägger de stor vikt vid huruvida de inrapporterade siffrorna har verifierats av en oberoende granskare.

För de företag som inte rapporterar eller där kvaliteten är undermålig har South Pole Carbon tagit fram en approximeringsmetod tillsammans med Universitetet EHT Zurich i Schweiz, som bygger på cirka 800 branschspecifika profiler. Här ger insamlad kvalitativ och finansiell information om olika typer av företag ett underlag för att identifiera koldioxidprofiler och årliga utsläpp för ickerapporterande företag.

Uppskattningarna av koldioxidutsläpp från företagens scope 3 bygger på approximeringar eftersom mycket få företag idag rapporterar tillförlitlig utsläppsdata. Uppskattningarna utfördes av konsultbolaget South Pole Carbons underkonsult Money Footprint enligt metoden "The Backbone model" vilken bygger på principer från en GHG-protokollstandard för scope-3 från World Resources Institute och World Business Council for Sustainable Development. Modellen är avsedd att ligga till grund för en framtida finanssektorstandard för scope 3-rapportering.

Två typer av utsläppsfaktorer har utvecklats med stöd av modeller som beskriver både koldioxidintensitet per investerad dollar i 427 olika branscher och koldioxidutsläpp från sålda produkters livscykel i 150 branscher.

Den första typen av utsläppsfaktorer bygger på detaljerad analys av scope-3-utsläpp från 2000 företag.

Den andra typen av utsläppsfaktor – som används för de portföljföretag där scope 3-information inte är tillgänglig – är 177 sektorapproximeringar som bygger på bedömningarna av de 2000 företagen.

Uppskattningarna är korrigerade för så kallad "double-counting" som kan uppstå när det finns företag som producerar olja, kol och gas i samma fond som företag som använder oljan i sin produktion.

Eftersom livscykelanalys för produkter inte är tillämpbar på finanssektorn så tilldelas

Rankning lägsta till högsta kli- mattryck	Klimatavtryck scope 1 och 2 (fondnamn)	Klimatavtryck scope 1,2 och 3 (fondnamn)
1	Lannebo Vision	Lannebo Vision
2	SEB Etisk Sveriefond	Parvest Global Environment
3	Skandia Världsnaturfonden	SEB Etisk Sveriefond
4	Nordea Klimatfond	Skandia Världsnaturfonden
5	Parvest Global Environment	Nordea Klimatfond
6	Lannebo Sverige 130/30	Danske Invest SRI Global
7	Folksams Tjänstemannafond Sverige	AMF Aktiefond Global
8	AMF Aktiefond Global	Danske Invest Global Stockpicking A
9	Handelsbanken Hållbar Energi	Lannebo Sverige 130/30
10	Länsförsäkringar Sverige Aktiv	Handelsbanken Hållbar Energi
11	Swedbank Robur Ethica Global	Swedbank Robur Ethica Global
12	Danske Invest SRI Global	Skandia Global Exponering
13	Skandia Sverige	Folksams Tjänstemannafond Sverige
14	Danske Invest Global Stockpicking A	Nordea Institutionella Aktiefonden Stabil
15	Skandia Global Exponering	Folksams Tjänstemannafond Världen
16	SPP Global Topp 100	Skandia Sverige
17	Folksams Tjänstemannafond Världen	Handelsbanken Globalfond
18	Handelsbanken Globalfond	SPP Global Topp 100
19	SEB Sverigefond	Länsförsäkringar Sverige Aktiv
20	Länsförsäkringar Global Aktiv	Länsförsäkringar Global Aktiv
21	Nordea Institutionella Aktiefonden Stabil	SPP Aktiefond Global
22	SEB Globalfond	SEB Globalfond
23	Danske Invest Sverige	Danske Invest Sverige
24	SPP Aktiefond Global	SEB Sverigefond
25	AMF Aktiefond Sverige	Swedbank Robur Sverigefond
26	Swedbank Robur Sverigefond	Nordea Alfa
27	Nordea Alfa	AMF Aktiefond Sverige
28	Swedbank Robur Allemansfond Komplet	Swedbank Robur Allemansfond Komplet

Tabell 8: Jämförelse mellan ranking av fonder med avseende på scope 1 och 2 och med avseende på scope 1,2,3.

finanssektorföretag i portföljerna ett medelvärde för koldioxidutsläpp från de andra portföljbolagen i proportion till storleken på innehavet. Detta för att undvika att portföljernas utsläpp underskattas på grund av investeringar i finanssektorn.

För varje fond i studien har Swedwatchs konsulter tillhandahållit klimatavtrycksuppskattningar både för scope 1 och 2 och för scope 1, 2 och 3. Swedwatch har valt att presentera uppskattningarna av företagens och portföljernas utsläpp från hela tillverkningskedjan och livscykeln för produkterna, motsvarande scope 1, 2 och 3 i GHG-protokollet och CDP:s rapporteringssystem. Det finns två skäl till att inte istället använda bara scope 1 och 2, som är ett vanligare sätt att kommunicera:

- Det är relevant att spegla utsläpp från investeringar och fondinnehav.
- Det finns idag fungerande uppskattningsmetoder för portföljföretags scope 3-utsläpp från leverantörsled och produkters livscykel som kapitakförvaltare kan använda när de mäter klimatavtryck.

Tabellen nedan visar att för de flesta fonderna skiljer sig rankingen av aktiefonder med avseende på finansierade årliga utsläpp inte nämnvärt beroende på om fonderna rankas för bara scope 1 och 2 eller för scope 1, 2 och 3. För några fonder är skillnaden i ranking större – upp till cirka tio ”placeringar”, men Swedwatch bedömer att alternativet – att använda scope 1 och 2-uppskattningarna – skulle vara missvisande eftersom det bara reflekterar en mindre del av utsläppen.

I viss mån kan uppskattningar av klimatavtryck 1, 2 och 3 ge värden som är mer fördelaktiga för fonder där sektorviktning har tillämpats och mindre fördelaktiga för fonder där förvaltaren har investerat i de bästa företagen i flera sektorer, så kallad ”stock picking”. Det beror på att den del av fondens utsläpp som kommer från scope 3-utsläppen delvis är framtagna med hjälp av sektorapproximeringar. Den positiva effekten av investeringar i de bästa företagen kommer fortfarande att synas i den del av beräkningarna som bygger på scope 1 och 2-data.

I den andra metoden i studien, det vill säga uppskattningen av en fonds ägande i de 200 mest fossilintensiva företagen i världen, syns resultaten av uteslutning av de sämsta företagen tydligt, vilket gör att eventuella underviktningar av stock picking i utsläppsberäkningarna blir av mindre procentuell vikt i resultaten.

Metodbeskrivning ägande i fossilreserver

”Ägande i fossilreserver” mäts i ton koldioxidekvivalenter per investerade 100 000 kronor i de utvalda fonderna. Uppskattningarna bygger på organisationen Carbon Trackers data om kolinnehåll i utvunna fossilreserver för de 200 MSCI-listade bolagen som innehar de största depåerna av kol, olja och gas och utfördes av konsultbolaget Sparfabriken HB enligt en utarbetad metod från PwC:s samarbete med WWF Sverige.

Presentation och analys av resultat

Eftersom värdena på aktiefondernas klimatavtryck beskriver sammanlagda årliga utsläpp från scope 1, 2 och 3 och bygger på ögonblicksbilder av innehavens sammansättning så presenteras och analyseras de i studien som ungefärliga uppskattningar snarare än exakta siffror. I rapporttexten jämförs globalfonder med indexet MSCI World och sverigefonder med SIX PX-indexet. Klimatavtrycken inom varje grupp beskrivs i termer av tre storleksordningar, nämligen "högre än index", "nära index" och "lägre än index". De fonder som hade ett klimatavtryck som var minst 25 procent under index beskrivs som "lägre än index", avtryck som ligger högst 24 procent lägre eller högre än indexet beskrivs som "nära index" och de avtryck som är minst 25 procent över index beskrivs som "högre än index".

Studien analyserar tre aspekter av resultaten från uppskattningarna av klimatavtryck från sverige- och globalfonder nämligen olika index fossilintensitet, sektorfördelning och högutsläppande portfölj företag. Analyser av sektorfördelning och listor med de fem mest högutsläppande företagen i varje fond finns tillgängliga på Swedwatchs hemsida www.swedwatch.org och övrig data som ligger till grund för studiens uppskattningar och analys av fonders klimatbelastning finns tillgänglig från Swedwatchs kansli på begäran.

För de fonder som investerar i klimatlösningar, till exempel miljö och nyteknikfonder behövs mer djupgående analys av portfölj företagens strategier och hur de är förberedda för riskerna och möjligheterna kopplade till klimatförändringarna och eventuella regleringar. Analysdelen av studien ger en översikt över vilka faktorer som är viktiga att gå djupare i för att se hur portfölj företag i en fond faktiskt kommer att bidra till klimatlösningar i framtiden.

Slutnoter

1. Den Internationella energimyndigheten IEA bedömer att det krävs investeringar på 44 000 miljarder dollar per år fram till 2050 för att minska fossilberoendet för världens energisystem. Det motsvarar en ökning med en biljon (det vill säga 1 000 miljarder) dollar per år jämfört med dagens investeringsnivåer, även känt som "den gröna biljonen".
2. PwC, Busting the Carbon Budget, Low Carbon Economy Index 2013, 201311 <http://www.pwc.co.uk/sustainability-climate-change/publications/low-carbon-economy-index-2013-overview.jhtml>, hämtad 20140729.
3. CDP, World Resources Institute, WWF, Mind the Science Mind the Gap, 201405, http://www.wri.org/sites/default/files/uploads/mind_the_gap_faqs.pdf, hämtad 20150130; CDP, World Resources Institute, WWF, Ecofys, Methodology for setting corporate emission reduction targets in line with climate science: The sectoral decarbonisation approach (SDA), 201409, http://www.sciencebasedtargets.org/wp-content/uploads/2014/09/The_Sectoral_Decarbonization_Approach.pdf, hämtad 20150130.
4. 4. DB Climate Change Advisors, Deutsche Bank, Sustainable Investing, Establishing Long-Term Value and Performance, 201206, http://www.corporate-engagement.com/files/file/DEUTSCHE_BANK_META_STUDY_2012.pdf, hämtad 20150109; PwC, commissioned by WWF, Swedish Capital Allocated to Global Energy Investments, 20140617, <http://www.wwf.se/source.php/1572852/PwC-WWF-Allocationpercent20ofpercent20Swedishpercent20Capitalpercent20toprocent20Energypercent20Relatedpercent20Investments-june-2014.pdf>, hämtad 20140707. Siffrorna på utsläpp från investeringar bygger på energiutvinning och energiproduktion utanför Sverige, medan siffrorna för utsläpp från konsumtion, boende och resor handlar om vad vi konsumerar i Sverige. Teoretiskt sett kan det finnas en överlappning mellan beräkningarna om svenska konsumenter konsumerar varor från sitt ägande i globala energibolag, men en eventuell överlappning skulle inte förändra proportionen mellan koldioxidutsläpp från konsumtion och sparande.
5. Stern, N., Sternrapporten – en genomgripande analys av klimatförändringens ekonomi, Naturvårdsverket rapport 5711, 200705, <http://www.naturvardsverket.se/Documents/publikationer/620-5711-1.pdf>, hämtad 20140925.
6. FN:s klimatpanel IPCC, IPCC:s femte bedömningsrapport, klimatförändring, Fifth Assessment Report: Climate Change, <http://www.ipcc.ch/report/ar5/>, hämtad 20150108.
7. The New Climate Economy, The Global Commission on the Economy and Climate, Better Growth Better Climate, 20140916 <http://newclimateeconomy.report/>, hämtad 20140917.
8. Caring for Climate, <http://www.caringforclimate.org>, hämtad 20150109.
9. Jakobsson, J., SvD, FN-experten: Företagen måste ställa om, http://www.svd.se/naringsliv/fn-experten-foretagen-maste-stalla-om_4212593.svd, hämtad 20141230.
10. Morningstar Fondtorget, <http://www.morningstar.se/>, hämtad 20140417.
11. Pensionsmyndigheten, Jämför fonder, <https://secure.pensionsmyndigheten.se/Fondjamforelse.html>, hämtad 20150110.
12. SWESIF, <http://www.swesif.org/swesif/>, hämtad 20150130.
13. SWESIF Hållbarhetsprofilen, <http://www.hallbarhetsprofilen.se/>, hämtad 20141215.

14. 2° Investing Initiative, <http://2degrees-investing.org/>, hämtad 20141022.
15. CFA Society Sweden, <http://www.cfasociety.org/sweden/Pages/default.aspx>, hämtad 20150120.
16. Svenska Kyrkan, Svenska kyrkan får pris för klimatsmarta investeringar, http://www.mynewsdesk.com/se/svenska_kyrkan/pressreleases/pris-foer-arbetet-med-klimatsmarta-investeringar-1108722?utm_campaign=send_list&utm_medium=email&utm_source=sendgrid, hämtad 20150123.
17. Fair Finance Guide i Sverige, <http://fairfinanceguide.se/>, hämtad 20150130.
18. Regeringskansliet, Kraftsamling för att nå Sveriges miljömål, <http://www.regeringen.se/sb/d/19851/a/252501>, hämtad 20150119.
19. Regeringskansliet, Nytt tilläggsdirektiv: Utredningen om hållbar fondförvaltning, <http://www.regeringen.se/sb/d/19678/a/251933>, hämtad 20150119.
20. Kapitalförvaltarnas storlek mättes i det pengavärde som de förvaltar i Sverigeregistrerade fonder per 20131231. E-post från Hans-Olof Bergqvist, analytiker på rapporteringsavdelningen, Finansinspektionen, 20140520. Siffrorna på totalt förvaltad fondvärde för fonder registrerade i Sverige är avrundade till närmaste miljardtal kronor. Brummer Multi-Strategy AB, som är nummer 9 på Finansinspektionens lista, ersattes i studien med nummer 11 – Lannebo Fonder AB – eftersom Brummer Multi-Strategy AB enligt Morningstar Fondtorget inte erbjuder några aktiefonder till svenska sparare.
21. Swedwatches urval är begränsat till sverigeregistrerade fonder eftersom Finansinspektionen inte tillhandahåller data för fonder registrerade i utlandet.
22. Eftersom Swedbank Robur Fonder AB förvaltar Folksam och KPA:s fonder så ingår de i totalsumman för Swedbank Robur AB:s totala förvaltade fondvärde 503 miljarder kronor. Telefonintervju med Anna Nilsson, chef för hållbarhetsanalys, Swedbank Robur Fonder AB, 20140915.
23. South Pole Carbon, <http://www.southpolecarbon.com/about>, hämtad 20140724.
24. Sparfabriken, <http://www.sparfabriken.se/om-oss>, hämtad 20140724.
25. 2014 var hälften av det svenska privat- och pensionssparandet och 69 procent av premiepensionssparandet placerat i aktiefonder enligt Eriksson, H., Dagens Nyheter, Så får du ut mer av ditt sparande, 20140727 som refererar till siffror från Fondbolagens Förening, Dagens Nyheter och Morningstar Fondtorget.
26. En globalfond placerar i värdepapper på börser över hela världen.
27. En sverigefond placerar i värdepapper på Stockholmsbörsen.
28. En branschfond med inriktning på placeringar inom hållbar energi – inklusive, men inte begränsat till, förnybar energi. Eftersom Swedwatch använder den interaktiva fondvalstjänsten Morningstar Fondtorget för fondurvalet så tillämpas också deras termer för fondtyper konsekvent genom studien.
29. En branschfond med inriktning på placeringar inom miljösektorn vilket inkluderar till exempel energieffektiviseringar, annan miljöteknik och vatten- och avfallshantering.
30. En branschfond med inriktning på placeringar inom informationsteknologi.

31. Studiens urval innefattar aktiefonder som är svenskregistrerade, aktivt förvaltade och öppna för småsparare.
32. De fonder som har minst 65 procent globala aktier kategoriseras i studien som globalfonder.
33. Fonden Parvest Global Environment Markets är externt förvaltat för Länsförsäkringar av Impax Investment.
34. World Business Council for Sustainable Development, World Resources Institute, The Greenhouse Gas Protocol, A Corporate Accounting and Reporting Standard, Revised Edition, <http://www.ghgprotocol.org/files/ghgp/public/ghg-protocol-revised.pdf>, hämtad 20150110; World Resources Institute, World Business Council for Sustainable Development, Corporate Value Chain (Scope 3) Accounting and Reporting Standard, http://www.ghgprotocol.org/files/ghgp/public/Corporate-Value-Chain-Accounting-Reporting-Standard_041613.pdf, hämtad 20140924.
35. Money Footprint, www.money-footprint.com, hämtad 20140724.
36. Indexen MSCI World och SIX PX har valts ut på inrådan av Swedwatchs konsult South Pole Carbon med motiveringen att siffror på klimatbelastningen för dessa index utgör rimliga referensvärden för jämförelser med studiens uppskattningar av klimatbelastning från global- respektive sverigefonder.
37. ASN Bank, Ecofys, World GHG Emissions Flow Chart 2010, <http://www.ecofys.com/files/files/asn-ecofys-2013-world-ghg-emissions-flow-chart-2010.pdf>, hämtad 20140909; U.S. Department of Commerce, National Oceanic & Atmospheric Administration, Earth System Research Laboratory, Global Monitoring Division, Global Greenhouse Gas Reference Network, Väderobservatoriet i Mauna Loa, i Hawaii, USA, Grafik som beskriver ökning av globala medeltemperaturer från preindustriella nivåer till dagens nivåer, <http://www.esrl.noaa.gov/gmd/ccgg/trends/>, hämtad 20141005.
38. Kraftsektorn omfattar bland annat branscher som producerar och distribuerar el, gas och vatten. Studiens definitioner av sektorer och branscher refererar till MSCI:s Global Industry Classification Standard, <http://www.msci.com/products/indexes/sector/gics/>, hämtad 20150130.
39. Energisektorn omfattar branscher som producerar och utvinner kol, olja och gas.
40. Sektorn råvaror och material innefattar bland annat branscherna skog, kemikalier, metaller, gas och förpackningar.
41. Industrisektorn består till stor del av branscher som producerar och transporterar olika typer av infrastruktur och varor.
42. Fossil Free Indexes, The Carbon Underground 200, <http://fossilfreeindexes.com/the-carbon-underground-2014/>, hämtad 20140731.
43. Med "utvecklingsländer" menas i studien icke-Annex 1-länder under Kyotoprotokollet. PBL Netherlands Environmental Assessment Agency, European Commission Joint Research Centre, Trends in Global CO₂-emissions, 2013 Report, <http://www.pbl.nl/sites/default/files/cms/publicaties/pbl-2013-trends-in-global-co2-emissions-2013-report-1148.pdf>, hämtad 20141024.
44. Kreft, S, Eckstein, D., Germanwatch, Briefing Paper, Global Climate Risk Index 2014, Who Suffers Most from Extreme Weather Events? Weather-Related Loss Events in 2012 and 1993 to 2012, <http://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/8551.pdf>, hämtad 20140423.
45. University of Cambridge, Institute for Sustainability Leadership, Climate Change Implications for Business, <http://www.cisl.cam.ac.uk/Resources/Climate-and-Energy/Understanding-the-UN-Climate-Science-Reports.aspx>, hämtad 20140601.

46. Global Carbon Budget, <http://www.globalcarbonproject.org/carbonbudget/>, hämtad 20140926.
47. Carbon Tracker Initiative, Unburnable Carbon – Are the world's financial markets carrying a carbon bubble?, <https://www.greenbiz.com/sites/default/files/Unburnableprocent20Carbonprocent20final.pdf>, hämtad 20140502; Carbon Tracker Initiative, Grantham Research Institute, Unburnable Carbon 2013: Wasted capital and stranded assets, <http://carbontracker.live.kiln.it/Unburnable-Carbon-2-Web-Version.pdf>, hämtad 20140422.
48. PwC, Busting the carbon budget, Low Carbon Economy Index 2013, <http://www.pwc.co.uk/sustainability-climate-change/publications/low-carbon-economy-index-2013-overview.jhtml>, hämtad 20140729.
49. Fulton, M., Capalino, R., Ceres, Investing in the Clean Trillion: Closing The Clean Energy Investment Gapt, <http://www.ceres.org/resources/reports/investing-in-the-clean-trillion-closing-the-clean-energy-investment-gap>, hämtad 20140417.
50. PwC, WWF, Swedish Capital Allocated to Global Energy Investments, <http://www.wwf.se/source.php/1572852/PwC-WWF-Allocationprocent20ofprocent20Swedishprocent20Capitalprocent20toprocent20Energyprocent20Relatedprocent20Investments-june-2014.pdf>, hämtad 20140707.
51. 2° Investing Initiative, <http://2degrees-investing.org/>, hämtad 20141022.
52. Dupré, S., Chenet, H., Thomä, J., Guylaine, D., Rose, A., 2° Investing Initiative, From Financed Emissions to Long-term Investment Metrics, State-of-the-art review of GHG emissions accounting for the financial sector, http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/2dii_financed_emissions_short_diff.pdf, hämtad 20141022; Stern, N., Sternrapporten – en genomgripande analys av klimatförändringens ekonomi, Naturvårdsverket rapport 5711, 200705, <http://www.naturvardsverket.se/Documents/publikationer/620-5711-1.pdf>, hämtad 20140925.
53. EU-kommissionen, Green Paper, Long-term Financing of the European Economy, http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9df9914f-6c89-48da-9c53-d9d6be7099fb.0009.03/DOC_1&format=PDF, hämtad 20150130; Kay, J., The Kay Review of UK Equity Markets and Long-term Decision Making, hämtad 20150130.
54. FN:s principer för ansvarsfulla investeringar, The six principles, <http://www.unpri.org/about-pri/the-six-principles/>, hämtad 20150130.
55. Jakobsson, J., SvD, FN-experten: Företagen måste ställa om, http://www.svd.se/naringsliv/fn-experten-foretagen-maste-stalla-om_4212593.svd, hämtad 20141230.
56. Caring for Climate, <http://caringforclimate.org/>, hämtad 20150130.
57. Sjöström, E. Hållbara Investeringar, om ansvar, risk och värde på finansmarknaden. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2014.
58. Dupré, S., Chenet, H., 2° Investing Initiative, Financing the transition to a low carbon economy, http://2degrees-investing.org/#!/page_Resources, hämtad 20141122.
59. GHG Protocol, Product Innovation Standard: Driving the market for low carbon solutions, concept note, http://ghgprotocol.org/files/ghgp/Productprocent20Innovationprocent20Standard_procent20conceptprocent20noteprocent20Mayprocent202014.pdf, hämtad 20141125; World Business Council for Sustainable Development, International Council of Chemical Associations, Addressing the Avoided Emissions Challenge, <http://www.wbcsd.org/Pages/EDocument/EDocumentDetails.aspx?ID=15912&NoSearchContextKey=true>, hämtad 20150130.
60. Mercer, Global Investor Coalition on Climate Change, Global Investor Survey on Climate

- Change 2013, <http://1gkvgy43ybi53fro4g4elpcdhfr.wpengine.netdna-cdn.com/wp-content/uploads/2013/08/2013%20Global%20Investor%20Survey%20Report%20Final.pdf>, hämtad 20140901.
61. World Bank Group, UNEP, Financial Institutions Taking Action on Climate Change, <http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/FinancialInstitutionsTakingActionOnClimateChange.pdf>, hämtad 20141212.
 62. Asset Owners Disclosure Project, Scorecard 2013, <http://aodproject.net/>, hämtad 20140424.
 63. 2° Investing Initiative, <http://2degrees-investing.org/>, hämtad 20141022.
 64. Greenhouse Gas Protocol, Financed Emissions Initiative, http://www.ghgprotocol.org/Financed_Emissions_Initiative, hämtad 20141022.
 65. CDP, World Resources Institute, WWF, Mind the Science Mind the Gap, 201405, http://www.wri.org/sites/default/files/uploads/mind_the_gap_faqs.pdf, hämtad 20150130.
 66. SEB, Ställningstagande och branschpolicy, http://sebgroupp.com/Documents/Hallbarhet/Styrning_rapportering/Polycys/SEB_stallningstaganden_och_branschpolycys.pdf?epslanguage=sv, hämtad 20140924.
 67. Swedbank, Ståndpunkt om klimatpåverkan och energianvändning, http://www.swedbankrobur.se/idc/groups/public/@i/@sc/@all/@robur/documents/article/cid_1259948.pdf, hämtad 20140924.
 68. Swedbank, Ståndpunkt om produktion av fossil olja och gas, http://www.swedbankrobur.se/idc/groups/public/@i/@sc/@all/@robur/documents/article/cid_282710.pdf, hämtad 20140924.
 69. SPP, Koncernstandard: Ansvarsfulla investeringar, [http://www.storebrand.se/site/stbse.nsf/Get/get9842b72d0253d51ae2804eef50521e7d/\\$FILE/Koncernstandardprocent20SRI.pdf](http://www.storebrand.se/site/stbse.nsf/Get/get9842b72d0253d51ae2804eef50521e7d/$FILE/Koncernstandardprocent20SRI.pdf), hämtad 20140924.
 70. Danske Bank, Klimatstrategi, <https://www.danskebank.com/en-uk/CSR/Environment/Pages/climatestrategy.aspx>, hämtad 20140904.
 71. De resultat som presenteras i studien om Danske Capital AB:s klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från en intervju med Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, chef för ansvarsfulla investeringar, 20140902 samt e-post från Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, mottagen 20140905.
 72. Den Internationella energimyndigheten IEA bedömer att det krävs investeringar på 44 000 miljarder dollar per år fram till 2050 för att minska fossilberoendet för världens energisystem. Det motsvarar en ökning med en biljon (det vill säga 1 000 miljarder) dollar per år jämfört med dagens investeringsnivåer, även känt som "den gröna biljonen".
 73. PwC, Busting the Carbon Budget, Low Carbon Economy Index 2013, 201311 <http://www.pwc.co.uk/sustainability-climate-change/publications/low-carbon-economy-index-2013-overview.jhtml>, hämtad 20140729.
 74. CDP, World Resources Institute, WWF, Mind the Science Mind the Gap, 201405, http://www.wri.org/sites/default/files/uploads/mind_the_gap_faqs.pdf, hämtad 20150130
 75. CDP, CDP Nordic 260 Climate Change Report 2013, <https://www.cdp.net/CDPResults/CDP-Nordic-260-Climate-Change-Report-2013.pdf>, hämtad 20140924.
 76. De resultat som presenteras i studien om Swedbank Robur Fonder AB:s klimathänsyn i

- fondförvaltningen kommer från två intervjuer med Anna Nilsson, chef för hållbarhetsanalys, 20140717 och 20140905, samt från två e-postmeddelanden från Anna Nilsson mottagna 20141210 och 20140718.
77. E-post från Anette P. Andersson, fondförvaltare SEB Investment Management AB, mottagen 20141204.
 78. E-post från Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger, Nordea Kapitalförvaltning, mottagen 20140611.
 79. Intervjuer med Matthew Smith, tillförordnad chef för ansvarsfulla investeringar, SPP Fonder AB, 20140605 och 20140829.
 80. Intervju med Gunilla Nyström, VD, Stina Sandell, kommunikationschef och Ulf Alexandersson, equity trader, 2014090 och intervju med Anders Oscarsson, ägaransvarig, AMF Fonder AB, 20140912.
 81. De resultat som presenteras i studien om Länsförsäkringar Fondförvaltning AB:s klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från en intervju med Christina Kusoffsky Hillesøy, chef för ansvarsfulla investeringar och Lotta Lagerberg, miljöchef, 20140715.
 82. Intervju med Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, chef för ansvarsfulla investeringar, Danske Bank, 20140902 samt e-post från Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard mottagen 20140905.
 83. De resultat som presenteras i studien om Handelsbanken Fonder AB:s klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från en intervju med Frank Larsson, ansvarig för samordning av hållbarhetsarbetet inom förvaltningen och Per Andersson, senioranalytiker energi & råvaror, 20140722.
 84. Intervju med Maria Nordqvist, chef för ansvarsfulla investeringar, Lannebo Fonder AB, 20140910.
 85. PwC, commissioned by WWF, Swedish Capital Allocated to Global Energy Investments, 20140617, <http://www.wwf.se/source.php/1572852/PwC-WWF-Allocationprocent20ofprocent20Swedishprocent20Capitalprocent20toEnergyprocent20Relatedprocent20Investments-june-2014.pdf>, hämtad 20140707.
 86. De resultat som presenteras i studien om SPP Fonder AB:s klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från två intervjuer med Matthew Smith, tillförordnad chef för ansvarsfulla investeringar, 20140605 och 20140829.
 87. Intervjuer och e-post från Anna Nilsson, chef för hållbarhetsanalys, Swedbank Robur Fonder AB.
 88. GHG Protocol, Product Innovation Standard: Driving the market for low carbon solutions, concept note, http://ghgprotocol.org/files/ghgp/Productprocent20Innovationprocent20Standard_procent20conceptprocent20noteprocent20Mayprocent202014.pdf, hämtad 20141125; World Business Council for Sustainable Development, International Council of Chemical Associations, Addressing the Avoided Emissions Challenge, <http://www.wbcsd.org/Pages/EDocument/EDocumentDetails.aspx?ID=15912&NoSearchContextKey=true>, hämtad 20150130.
 89. Sjöström, E. Hållbara Investeringar, om ansvar, risk och värde på finansmarknaden. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2014.
 90. Intervjuer och e-post från Anna Nilsson, chef för hållbarhetsanalys, Swedbank Robur Fonder AB.
 91. E-post från Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger, Nordea, mottagen 20141208.

92. Nordea, Nordea White Book, <http://esg.nordea.com/wp-content/uploads/2014/02/White-Book.pdf>, hämtad 20141127.
93. De resultat som presenteras i studien om Nordea Fonder Aktiebolags klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från en intervju med Sasja Beslik, chef för ansvarsfulla investeringar och Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger, 20140818 samt från fyra e-postmeddelanden från Ylva Hannestad mottagna 20140611, 20140818, 20141208 och 20150127.
94. Miljörapporten Direkt, Nordea ser över fossila innehav, 20141217 och e-post från Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger, Nordea, 20150127.
95. Intervjuer med Matthew Smith, tillförordnad chef för ansvarsfulla investeringar, SPP Fonder AB, 20140605 och 20140829.
96. De resultat som presenteras i studien om Lannebo Fonder AB:s klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från en intervju med Maria Nordqvist, chef för ansvarsfulla investeringar, 20140910.
97. Intervjuer med Matthew Smith, tillförordnad chef för ansvarsfulla investeringar, SPP Fonder AB, 20140605 och 20140829.
98. Intervjuer och e-post från Anna Nilsson, chef för hållbarhetsanalys, Swedbank Robur Fonder AB.
99. De resultat som presenteras i studien om SEB Investment Management AB:s klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från en intervju med Viktor Andersson, ansvarig för hållbarhetsanalys och Anette P. Andersson, fondförvaltare, 20140716 och e-post från Anette P. Andersson, mottagen 20141204.
100. De resultat som presenteras i studien om AMF Fonder AB:s klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från en intervju med Gunilla Nyström, VD, Stina Sandell, kommunikationschef och Ulf Alexandersson, equity trader, 20140904 och en telefonintervju med Anders Oscarsson, ägaransvarig och aktiechef, 20140912.
101. Intervju med Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, chef för ansvarsfulla investeringar, Danske Bank, 20140902 samt e-post från Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard mottagen 20140905.
102. "Kolbubbla" är ett begrepp som används för att beskriva en möjlig övervärdering av fossiltunga företag på börsen.
103. Intervju med Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, chef för ansvarsfulla investeringar, Danske Bank, 20140902 samt e-post från Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard mottagen 20140905.
104. Intervjuer med representanter för AMF Fonder AB. Gunilla Nyström, VD, Stina Sandell, kommunikationschef och Ulf Alexandersson, equity trader, 20140904 och intervju med Anders Oscarsson, ägaransvarig och aktiechef, 20140912.
105. Intervju med Frank Larsson, ansvarig för samordning av hållbarhetsarbetet inom förvaltningen och Per Andersson, senioranalytiker energi & råvaror, Handelsbanken Fonder AB, 20140722.
106. De resultat som presenteras i studien om Skandia Fonder AB:s klimathänsyn i fondförvaltningen kommer från en intervju med Intervju med Annelie Enquist, VD Skandia Fonder AB, Karin Dahlin Thomas, miljöchef, Caroline Kersten, portfolio manager och Lena Hök, informationschef, 20140829 samt från e-post från Annelie Enquist mottagen 20140923.
107. Morningstar Fondtorget, <http://www.morningstar.se/>, hämtad 20141216.

108. E-post från Hans-Olof Bergqvist, analytiker på rapporteringsavdelningen, Finansinspektionen, 20140520.
109. Intervju med Frank Larsson, ansvarig för samordning av hållbarhetsarbetet inom förvaltningen och Per Andersson, senioranalytiker energi & råvaror, Handelsbanken Fonder AB, 20140722.
110. Intervjuer med representanter för AMF Fonder AB. Gunilla Nyström, VD, Stina Sandell, kommunikationschef och Ulf Alexandersson, equity trader, 20140904 och intervju med Anders Oscarsson, ägaransvarig och aktiechef, 20140912.
111. Dupré, S., Chenet, H., 2° Investing Initiative, Financing the transition to a low carbon economy, http://2degrees-investing.org/#!/page_Resources, hämtad 20141122.
112. Intervjuer och e-post från Anna Nilsson, chef för hållbarhetsanalys, Swedbank Robur Fonder AB.
113. Intervju med Viktor Andersson, ansvarig för hållbarhetsanalys och Anette P. Andersson, fondförvaltare, SEB Investment Management AB, 20140716.
114. Intervju med Frank Larsson, ansvarig för samordning av hållbarhetsarbetet inom förvaltningen och Per Andersson, senioranalytiker energi & råvaror, Handelsbanken Fonder AB, 20140722.
115. Intervju med Sasja Beslik, chef för ansvarsfulla investeringar och Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger, Nordea, 20140818.
116. Intervjuer med Matthew Smith, tillförordnad chef för ansvarsfulla investeringar, SPP Fonder AB, 20140605 och 20140829; Myrset, O., Sysla, Storebrand anbefaler Statoil å selge seg ut av oljesand, 20140502, <http://www.sysla.no/2014/05/12/oljeenergi/ny-rapport-advarer-mot-a-investere-i-oljesand/>, hämtad 20140924
117. Intervjuer med representanter för AMF Fonder AB. Gunilla Nyström, VD, Stina Sandell, kommunikationschef och Ulf Alexandersson, equity trader, 20140904 och intervju med Anders Oscarsson, ägaransvarig och aktiechef, 20140912.
118. Intervju med Christina Kusoffsky Hillesöy, chef för ansvarsfulla investeringar och Lotta Lagerberg, miljöchef, Länsförsäkringar Fondförvaltning AB, 20140715.
119. Intervju med Annelie Enquist, VD, Karin Dahlin Thomas, miljöchef, Caroline Kersten, portfolio manager och Lena Hök, Informationschef, Skandia Fonder AB, 20140829.
120. Intervju med Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, chef för ansvarsfulla investeringar, Danske Bank, 20140902 samt e-post från Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, mottagen 20140905.
121. Intervju med Maria Nordqvist, Chef för ansvarsfulla investeringar, Lannebo Fonder AB, 20140910.
122. E-post från Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger , Nordea, mottagen 20140818.
123. Intervju med Dr. Jake Reynolds, Director, Business and Policy Leaders Groups, Cambridge Institute for Sustainability Leadership (CISL), University of Cambridge, 20140922.
124. E-post från Will Lana, CFA, Climate Divestment & Reinvestment Fellow för 350.org, mottagen 20140914.
125. Fossil Free Indexes, The Carbon Underground 200, <http://fossilfreeindexes.com/the-carbon-underground-2014/>, hämtad 20140731.

Litterturlista

ASN Bank, Ecofys, *World GHG Emissions Flow Chart 2010*, <http://www.ecofys.com/files/files/asn-ecofys-2013-world-ghg-emissions-flow-chart-2010.pdf>, hämtad 20140909;

Carbon Tracker Initiative, Grantham Research Institute, *Unburnable Carbon 2013: Wasted capital and stranded assets*, <http://carbontracker.live.kiln.it/Unburnable-Carbon-2-Web-Version.pdf>, hämtad 20140422.

Carbon Tracker Initiative, *Unburnable Carbon – Are the world's financial markets carrying a carbon bubble?* <http://www.carbontracker.org/wp-content/uploads/2014/09/Unburnable-Carbon-Full-rev2-1.pdf>, hämtad 20140502.

CDP, *CDP Nordic 260 Climate Change Report 2013*, <https://www.cdp.net/CDPResults/CDP-Nordic-260-Climate-Change-Report-2013.pdf>, hämtad 20140924.

CDP, World Resources Institute, WWF, *Mind the Science Mind the Gap*, 201405, http://www.wri.org/sites/default/files/uploads/mind_the_gap_faqs.pdf, hämtad 20150130

Danske Bank, *Klimatstrategi*, <https://www.danskebank.com/en-uk/CSR/Environment/Pages/climatestrategy.aspx>, hämtad 20140904.

DB Climate Change Advisors, Deutsche Bank, *Sustainable Investing, Establishing Long-Term Value and Performance*, 201206, http://www.corporate-engagement.com/files/file/DEUTSCHE_BANK_META_STUDY_2012.pdf, hämtad 20150109.

Dupré, S., Chenet, H., *2° Investing Initiative, Financing the transition to a low carbon economy*, http://2degrees-investing.org/#!/page_Resources, hämtad 20141122.

Dupré, S., Chenet, H., Thomä, J., Guylaine, D., Rose, A., *2° Investing Initiative, From Financed Emissions to Long-term Investment Metrics, State-of-the-art review of GHG emissions accounting for the financial sector*, http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/2dii_financed_emissions_short_diff.pdf, hämtad 20141022.

Eriksson, H., Dagens Nyheter, *Så får du ut mer av ditt sparande*, 20140727 som refererar till siffror från Fondbolagens Förening, Dagens Nyheter och Morningstar Fondtorget.

EU-kommissionen, Green Paper, *Long-term Financing of the European Economy*, http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9df9914f-6c89-48da-9c53-d9d6be7099fb.0009.03/DOC_1&format=PDF, hämtad 20150130; Kay, J., *The Kay Review of UK Equity Markets and Long-term Decision Making*, hämtad 20150130.

FN:s klimatpanel IPCC, *IPCC:s femte bedömningsrapport, klimatförändring, Fifth Assessment Report: Climate Change*, <http://www.ipcc.ch/report/ar5/>, hämtad 20150108.

Fulton, M., Capalino, R., Ceres, *Investing in the Clean Trillion: Closing The Clean Energy Investment Gap*, <http://www.ceres.org/resources/reports/investing-in-the-clean-trillion-closing-the-clean-energy-investment-gap>, hämtad 20140417.

GHG Protocol, *Product Innovation Standard: Driving the market for low carbon solutions, concept note*, http://ghgprotocol.org/files/ghgp/Productprocent20Innovationprocent20Standard_procent20conceptprocent20noteprocent20Mayprocent202014.pdf, hämtad 20141125;

Jakobsson, J., SvD, *FN-experten: Företagen måste ställa om*, http://www.svd.se/naringsliv/fn-experten-foretagen-maste-stalla-om_4212593.svd, hämtad 20141230.

Kreft, S, Eckstein, D., Germanwatch, *Briefing Paper, Global Climate Risk Index 2014, Who Suffers Most from Extreme Weather Events? Weather-Related Loss Events in 2012 and 1993 to 2012*, <http://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/8551.pdf>, hämtad 20140423.

Mercer, Global Investor Coalition on Climate Change, *Global Investor Survey on Climate Change 2013*, <http://1gkvgy43ybi53fro4g4elpcdhfr.wpengine.netdna-cdn.com/wp-content/uploads/2013/08/2013%20Global%20Investor%20Survey%20Report%20Final.pdf>, hämtad 20140901.

Miljörapporten Direkt, *Nordea ser över fossila innehav*, <http://www.miljorapporten.se/100.html?start=20141201-00000000-AM&end=20141231-235959999-PM>, hämtad 20141218.

Myrset, O., Sysla, *Storebrand anbefaler Statoil å selge seg ut av oljesand*, 20140502, <http://www.sysla.no/2014/05/12/oljeenergi/ny-rapport-advarer-mot-a-investere-i-oljesand/>, hämtad 20140924.

Nordea, *Nordea White Book*, <http://esg.nordea.com/wp-content/uploads/2014/02/White-Book.pdf>, hämtad 20141127.

PBL Netherlands Environmental Assessment Agency, European Commission Joint Research Centre, *Trends in Global CO₂-emissions, 2013 Report*, <http://www.pbl.nl/sites/default/files/cms/publicaties/pbl-2013-trends-in-global-co2-emissions-2013-report-1148.pdf>, hämtad 20141024.

PwC, *Busting the Carbon Budget, Low Carbon Economy Index 2013*, <http://www.pwc.co.uk/sustainability-climate-change/publications/low-carbon-economy-index-2013-overview.jhtml>, hämtad 20140729.

PwC, CDP, *Investment, transformation and leadership, CDP S&P 500 Climate Change Report 2013*, <https://www.pwc.com/us/en/corporate-sustainability-climate-change/assets/pwc-cdp-s-and-p-500-climate-change-report.pdf>, hämtad 20140514.

PwC, commissioned by WWF, *Swedish Capital Allocated to Global Energy Investments*, 20140617, <http://www.wwf.se/source.php/1572852/PwC-WWF-Allocationprocent20ofprocent20Swedishprocent20Capitalprocent20otoprocent20Energyprocent20Relatedprocent20Investments-june-2014.pdf>, hämtad 20140707.

Regeringskansliet, *Kraftsamling för att nå Sveriges miljömål*, <http://www.regeringen.se/sb/d/19851/a/252501>, hämtad 20150119.

Regeringskansliet, *Nytt tilläggsdirektiv: Utredningen om hållbar fondförvaltning*, <http://www.regeringen.se/sb/d/19678/a/251933>, hämtad 20150119.

SEB, *Ställningstagande och branschpolicy*, http://sebgroup.com/Documents/Hallbarhet/Styrning_rapportering/Policys/SEB_stallningstaganden_och_branshpolicys.pdf?epslanguage=sv, hämtad 20140924.

Sjöström, E. *Hållbara Investeringar, om ansvar, risk och värde på finansmarknaden*. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2014.

SPP, *Koncernstandard: Ansvarsfulla investeringar*, [http://www.storebrand.se/site/stbse.nsf/Get/get9842b72d0253d51ae2804eef50521e7d/\\$FILE/Koncernstandardprocent20SRI.pdf](http://www.storebrand.se/site/stbse.nsf/Get/get9842b72d0253d51ae2804eef50521e7d/$FILE/Koncernstandardprocent20SRI.pdf), hämtad 20140924.

Stern, N., *Sternrapporten – en genomgripande analys av klimatförändringens ekonomi*, Naturvårdsverket rapport 5711, 200705, <http://www.naturvardsverket.se/Documents/publikationer/620-5711-1.pdf>, hämtad 20140925.

Svenska Kyrkan, *Svenska kyrkan får pris för klimatsmarta investeringar*, http://www.mynewsdesk.com/se/svenska_kyrkan/pressreleases/pris-foer-arbetet-med-klimatsmarta-investeringar-1108722?utm_campaign=send_list&utm_medium=email&utm_source=sendgrid, hämtad 20150123.

Swedbank, *Ståndpunkt om klimatpåverkan och energianvändning*, http://www.swedbankrobur.se/idc/groups/public/@i/@sc/@all/@robur/documents/article/cid_1259948.pdf, hämtad 20140924.

Swedbank, *Ståndpunkt om produktion av fossil olja och gas*, http://www.swedbankrobur.se/idc/groups/public/@i/@sc/@all/@robur/documents/article/cid_282710.pdf, hämtad 20140924.

The New Climate Economy, The Global Commission on the Economy and Climate, *Better Growth Better Climate*, <http://newclimateeconomy.report/>, hämtad 20140917.

World Bank Group, UNEP, *Financial Institutions Taking Action on Climate Change*, <http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/FinancialInstitutionsTakingActionOnClimateChange.pdf>, hämtad 20141212.

World Business Council for Sustainable Development, International Council of Chemical Associations, *Addressing the Avoided Emissions Challenge*, <http://www>.

wbcsd.org/Pages/EDocument/EDocumentDetails.aspx?ID=15912&NoSearchContextKey=true, hämtad 20150130.

World Business Council for Sustainable Development, World Resources Institute, *The Greenhouse Gas Protocol, A Corporate Accounting and Reporting Standard, Revised Edition*, <http://www.ghgprotocol.org/files/ghgp/public/ghg-protocol-revised.pdf>, hämtad 20150110.

World Resources Institute, World Business Council for Sustainable Development, *Corporate Value Chain (Scope 3) Accounting and Reporting Standard*, http://www.ghgprotocol.org/files/ghgp/public/Corporate-Value-Chain-Accounting-Reporting-Standard_041613.pdf, hämtad 20140924.

World Resources Institute, WWF, Ecofys, *Methodology for setting corporate emission reduction targets in line with climate science: The sectoral decarbonisation approach (SDA)*, 201409, http://www.sciencebasedtargets.org/wp-content/uploads/2014/09/The_Sectoral_Decarbonization_Approach.pdf, hämtad 20150130.

Intervjuer med kapitalförvaltare

AMF Fonder AB:

Gunilla Nyström, VD, Stina Sandell, kommunikationschef och Ulf Alexandersson, equity trader, 20140904.

Anders Oscarsson, ägaransvarig och aktiechef, 20140912.

Danske Capital AB:

Thomas Hyldahl Filholm Kjærgaard, chef för ansvarsfulla investeringar, 20140902.

Handelsbanken Fonder AB:

Frank Larsson, ansvarig för samordning av hållbarhetsarbetet inom förvaltningen och Per Andersson, senioranalytiker energi och råvaror, 20140722.

Lannebo Fonder AB:

Maria Nordqvist, chef för ansvarsfulla investeringar, 20140910.

Länsförsäkringar Fondförvaltning AB:

Christina Kusoffsky Hillesöy, chef för ansvarsfulla investeringar och Lotta Lagerberg, miljöchef, 20140715.

Nordea Fonder Aktiebolag:

Sasja Beslik, chef för ansvarsfulla investeringar och Ylva Hannestad, ansvarig för bolagsdialoger, 20140818.

SEB Investment Management AB:

Viktor Andersson, ansvarig för hållbarhetsanalys och Anette P. Andersson, fondförvaltare, 20140716.

Skandia Fonder AB:

Annelie Enquist, VD, Karin Dahlin Thomas, miljöchef, Caroline Kersten, portfolio manager och Lena Hök, informationschef, 20140829.

SPP Fonder AB:

Matthew Smith, tillförordnad chef för ansvarsfulla investeringar, 20140605 och 20140829.

Swedbank Robur Fonder AB:

Anna Nilsson, chef för hållbarhetsanalys, 20140717 och 20140905.

Rapporter publicerade av Swedwatch

71. 44 barn med föräldrar i textilindustrin
70. Dränkta rättigheter, flytande ansvar – Om Colombias största vattenkraftverk
69. Mänskliga rättigheter på hal is – Svenska ishockeyförbundet och dess sponsorer passiva inför Lukasjenkas VM-show
68. De olympiska kränkningarna – Om OS i Sotji, de svenska sponsorerna och de mänskliga rättigheterna
67. Vinets väg från druva till glas - En granskning av Systembolagets hållbarhetsarbete
66. Play fair – en kampanj för schyssta sportkläder (2013)
65. Fruktade kemikalier på costa ricas plantager – en granskning av importerad ananas och mango (2013)
64. Platinautvinning med risker – Vilket ansvar har svenska företag i Sydafrika? (2013)
63. Blåbärssverige – En resa bland bärplockare, brutna löften och framtidsdrömmar (2013)
62. Global expectations on Indian operations (2013)
61. Starkt fokus på kvinnors rättigheter (2013)
60. Blåbärsbranschen tar krafttag för bättre villkor i skogen (2013)
59. Arbetsvillkor i blåbärsskogen (2013)
58. Skattjakten – Var skattar företag med verksamhet i utvecklingsländer? (2013)
57. Investering utan insyn (2013)
56. Förädlad CSR-arbete (2013)
55. Cut and Run (2013)
54. Utan mark, utan makt (2013)
53. Flera steg mot bättre bransch (2012)
52. Vi konsumerar, de kompenserar (2012)
51. Mors lilla Olle III (2012)
50. Från noll koll till full kontroll? – en ny granskning av Clas Ohlson, Jula, Rusta och Biltema i Kina (2012)
49. A lot of gold a lot of trouble – A study of humanitarian impacts of the gold industry in DR Congo (2012)
48. Mera soja – Mindre mångfald – En uppföljningsrapport om soja i Brasilien (2012)
47. A lost revolution? – Women in the garment industry in Bangladesh want more. (2012)
46. Vet du vad din middag åt till frukost? En rapport om fiskmjöl (2012)
45. Allt är inte guld som glimmar – den sanna historien om den smutsiga guldkedjan (2011)
44. Out of Focus – Labour rights in Vietnam's digital camera factories (2011)
43. Mors lilla Olle II (2011)
42. Rena guldgruvan – AP-fondernas investeringar har en smutsig baksida (2011)
41. Mors lilla Olle – så exploateras asiatiska bärplockare i de svenska skogarna (2011)
40. Dyrare kaffe är bra (2011)
39. Leksaksföretagen har agerat efter kritiken (2011)
38. Passive observers or active defenders of human rights? (2010)
37. Konfliktmineraler i våra mobiler (Voices from the inside) (2010)
36. Namibias uran bakom svensk kärnkraft (2010)
35. Etik för dyrt för svenska kaffebolag (2010)
34. Mer kött och soja – mindre regnskog (2010)
33. Olaglig övertid i mobilfabriker (2009)
32. Skoföretag har dålig kontroll på miljön (2009)
31. Hårt arbete bakom barnens julklappar (2009)
30. Väger till ett bättre arbetsliv (2009)
29. Oädel handel: En rapport om import av tropiskt trä (2009)
28. Out of Control: E-waste trade flows from the EU to developing countries (2009)
27. En brännande fråga: Hur hållbar är den etanol som importeras till Sverige? (2009)
26. En exkluderande resa: En granskning av turismens effekter i Thailand och Brasilien (2008)
25. Ett kaffe som märks: Vilka effekter har certifieringar för kaffeodlare? (2008)
24. Illegal Ground: Assa Abloy's business in occupied Palestinian territory (2008)
23. Den blinda klädimporten: Miljöeffekter från produktionen av kläder (2008)
22. Silenced to Deliver: Mobile phone manufacturing in China and the Philippines (2008)
21. Utveckling på vems villkor? Skanskas verksamhet i ecuadorianska Amazonas (2008)
20. Risky Business. The Lundin Group's involvement in the Tenke Fungurume Mining project in the DRC (2008)
19. Improving Working Conditions at Chinese Natural Stone Companies (2008)
18. Powering the Mobile World. Cobalt production for batteries in the DR Congo and Zambia (2007)
17. Svenska textilier – ren vinst, smutsig produktion (2007)
16. Vita rockar och vassa saxar. En rapport om landstingens brist på etiska inköp (2007)
15. Bristande miljö – och etikkontroll. En rapport om Clas Ohlsons och Biltemas inköp (2006)
14. Arbetarnas situation på varven i Kina (2006)
13. Sandvik och Freeport – Två företag i konflikten om Papua (2006)
12. Chokladens mörka hemlighet. En rapport om arbetsvillkoren på kakaoodlingarna i Västafrika (2006)
11. The Price of Oil. Nordic participation in violations in Oil and Gas development on Sakhalin in Russia (2006)
10. Kaffe från Brasilien – en bitter smak av orättvisa (2005)
9. Expansion i låglöneländer med etiska risker – Assa Abloy i Rumänien och Mexiko (2005)
8. Lång väg till rättigheter – Trelleborgs försök att hindra en fackförening på Sri Lanka (2005)
7. En vara bland andra? – migrantarbetarnas situation och svenska företag i Saudiarabien (2005)
6. Handelskung med bristande etik – en rapport om Clas Ohlsons inköp i Kina (2005)
5. Swedish pulp in Brazil – The case of Veracel (2005)
4. Människor och miljö i fruktindustrin – två fallstudier från Chile och Sydafrika (2005)
3. Billig, snabb och lydig – en rapport om kinesiska leksaksarbetare och företagens ansvar (2004)
2. Svensk handel med Burma (2004)
1. Fallstudie om pappersmasseproduktion i Indonesien (2003)



FTSE
Dutch
ve 2,2
steg
grund
kostna-
(Direkt)

ARM HOLDINGS PLC	47
ASTRAZENEKA	799
AUTONOMY	867
AVIVA PLC	2991
RAE SYSTEMS PLC	454
BARCLAYS PLC	470
BO GROUP PLC	231
BHP BILLITON PLC	800,0
BP PLC	1391,0
BRITISH AMERICAN T	396,5
BRITISH LAND CO PL	3522,0
BT GROUP PLC	784,00
CABLE & WIRELESS C	397,90
CAIRN ENERGY PLC	48,98
CARNIVAL PLC	160,60
CENTAMIN PLC	3063,00
CENTRICA PLC	65,60
DIAGEO PLC	261,00
EASYJET PLC	1843,50
GAZPROM OAO	1631,00
GKN PLC	4,48
GLAXOSMITHKLINE PL	348,50
HAYS PLC	1412,50
HIBU PLC	148,80
HOWDEN JOINERY GRO	0,17 -22
HSBC HOLDINGS PLC	411,50 0
INCHCAPE PLC	602,70 0
INVENSYS PLC	707,00 0
J SAINSBURY PLC	509,50 0
KINGFISHER PLC	240,30 -0
LADBROKES PLC	324,40 0,9
LAND SECURITIES GR	104,70 1,6
LEGAL & GENERAL GR	1193,00 0,9
LLOYDS BANKING GRO	244,70 0,20
LONDON STOCK EXCHA	73,57 -0,20
LONDON STOCK EXCHA	2193,00 -1,00
MAN GROUP PLC	161,70 0,20
MARKS & SPENCER GR	448,30 0,10
MISYS PLC	349,70 0,00
NEXT PLC	6945,00 0,80
OLD MUTUAL	190,80 0,90
PEARSON PLC	1185,00 0,70
PRUDENTIAL PLC	1478,50 0,00
PSION PLC	87,75 -1,30 1
RECKITT BENCKISER	5330,00 1,60
REED ELSEVIER PLC	1100,00 0,90
RENTOKIL INITIAL P	119,00 -0,80
REXAM PLC	444,20 -1,30
RIO TINTO PLC	2924,50 -2,00
ROLLS-ROYCE HOLDIN	868,50 0,80
ROYAL BANK OF SCOT	368,50 0,20
SHELL B	2126,50 -1,60 -4
SHELL A	26,95 -1,70 -2
SABMILLER PLC	3352,50 0,90 -0
SAGE GROUP PLC/THE	465,00 0,50 -0
SCHRODERS PLC	2621,00 -0,50 -2,4
SECURITIES TRUST O	141,00 -1,40 -0,4
SEVERN TRENT PLC	2071,00 0,90 3,2
SKY PLC	890,00 0,70 -1,0
SMITH & NEPHEW PLC	1180,00 -0,20 -0,70
STANDARD CHARTERED	921,20 -2,50 -4,30
TATE & LYLE PLC	643,00 1,20 6,60
TESCO PLC	204,55 0,20 8,20
TOTTENHAM HOTSPUR	39,25 0,00 -0,60
UNILEVER PLC	2678,00 2,00 1,90
VODAFONE GROUP PLC	226,80 0,80 1,90
WHITBREAD PLC	4774,00 1,30 0,10
WOLSELEY PLC	3664,00 -0,90 -0,60

0,38	-0,70	-1,30
107,69	0,90	-0,40
77,42	-4,70	-9,40
74,50	-0,30	-8,10
20,98	-1,00	-6,20
83,80	-0,50	-1,90
27,25	-0,60	-7,60
114,00	0,00	-0,90
47,01	0,50	0,50
89,76	0,50	4,50
52,23	-0,90	-4,70
36,55	0,10	1,90
200,07	1,40	3,30
13,57	-1,20	-2,10
118,57	0,30	4,50

4673,3
-1,3

NASDAQ
ANDR
ANDRING I AR:

-0,7%

NASDAQ 100

SENAST	ANDR	HITTILLS
BETALT	1 DAG	I AR
4179,92	-0,80	-1,30
71,15	-1,00	-2,10
60,85	0,10	-3,30
36,29	-1,80	-1,80
291,06	-2,00	-6,20
156,44	0,50	-1,80
26,25	-2,60	-23,00
110,14	-1,70	-0,20
23,90	-1,40	-4,10
6,36	-2,50	-2,50
8,37	-1,10	-0,30
28,06	1,00	0,90
61,18	0,10	-4,10
54,20	0,10	2,90
10,35	0,10	-7,70
142,69	-0,40	0,70
68,70	-1,10	-2,40
55,25	-0,70	-1,60
47,10	-0,90	0,20
43,42	-0,10	-2,70
76,94	-1,00	-1,40
495,05	-1,10	-6,70
36,71	-0,10	1,20
518,57	-0,40	-2,00
4,83	5,20	6,60
63,79	0,00	1,80
47,40	0,40	-4,00
45,48	-0,40	-0,30
28,88	-0,80	-6,70
44,14	-0,90	-2,20
31,90	-4,80	-8,90
46,68	-1,10	0,50
40,25	-1,00	-2,90

MILANO

FTSE MIB:
ANDRING I AR: 18349,2
-3,5

0,9%

SENAST	ANDR	HITTILLS
BETALT	1 DAG	I AR
0,81	-0,40	-3,60

AZA SPA
ANSALDO STS SPA