



RAPPORT

Fonder med hållbar investering som mål

9 september 2022



Dnr 22-23369

Innehåll

Sammanfattning	3
Regelverk	6
Förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar	6
Taxonomin	6
Förtydliganden av regelverken.....	7
Den fördjupade analysen	8
Iakttagelser	9
Upplysningskrav för integrering av hållbarhetsrisker	9
Framgår hur hållbarhetsrisker integreras?	9
Beskrivs hållbarhetsriskernas troliga inverkan på avkastningen?	10
Konsumentens informationsbehov behöver stå i fokus	10
Hållbara investeringar	10
Upplysningskrav för fonder som har hållbar investering som mål	11
Framgår det att fonden har hållbar investering som mål?	11
Nämns investeringarnas bidrag till ett miljömål eller ett socialt mål?	12
Nämns att investeringarna inte orsakar betydande skada?	13
Följer investeringsobjekten praxis för god styrning?	13
Har fonden ett index som referensvärde?	13
Om inget index har valts som referensvärde	13
Har fonden minskning av koldioxidutsläpp som mål?	14
Kompletterande upplysningskrav enligt taxonomin.....	15
Nästa steg	17
Bilaga	18

Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgränd 3
Telefon +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) har genomfört en fördjupad analys av hur förvaltare av svenskregistrerade fonder som har hållbar investering som mål (även kallade artikel 9-fonder) uppfyller de krav som finns på att lämna hållbarhetsrelaterade upplysningar i den informationsbroschyr som ska tillhandahållas till investerare.¹

Bakgrunden till vår analys är att det från och med den 10 mars 2021 tillämpas nya regler om hållbarhetsinformation, enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 av den 27 november 2019 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella sektorn (SFDR). Förordningen syftar till att ge investerare ökad kunskap om hållbarhetsrisker, att förbättra jämförbarheten mellan finansiella produkter när det gäller hållbarhet och att minska risken för grönmålning. Dessutom är ett av de högst prioriterade områdena för FI under 2022 att granska grönmålning i finanssektorn och att arbeta för att förebygga det.

En hållbar investering är en investering i en ekonomisk verksamhet som bidrar till ett *miljömål* eller ett *socialt mål*, förutsatt att investeringarna *inte orsakar betydande skada för något av dessa mål* samt att investeringsobjekten *följer praxis för god styrning*.² Fonder som har hållbar investering som mål ska lämna upplysningar som specificeras i artikel 9 i SFDR.

Analysen visar att det i samtliga fall anges att fonderna har hållbar investering som mål. Men de upplysningar som ska lämnas – som en följd av att fonden har hållbar investering som mål – är i ett flertal fall otydliga. Otydligheten väcker frågor om fonderna, dess underliggande tillgångar och hur dessa uppfyller kraven på hållbara investeringar. Sammantaget behöver upplysningarna bli både tydligare och mer konkreta.

Till exempel framgår det inte tydligt av upplysningarna vad som betraktas som en hållbar investering och vilka miljömässiga eller sociala mål fondens investeringar bidrar till. Målet för vissa fonder förefaller vara bredare än enbart hållbara investeringar. Reglerna föreskriver att alla underliggande investeringar ska vara hållbara investeringar, med undantag för investeringar som är nödvändiga för exempelvis likviditetshantering eller hedging. Men Finansinspektionens iakttagelser tyder på att vissa fonder även innehåller andra investeringar som inte är hållbara investeringar. Detta är något som kan komma att följas upp. Informationen om hur målet ska uppnås var i flertalet fall också otydlig.

¹ Förvaltare syftar i denna rapport på förvaltare av värdepappersfonder och specialfonder, med *fonder* avses värdepappersfonder och specialfonder.

² Enligt definitionen i artikel 2.17 i SFDR.

Enligt regelverket ska förvaltare även informera om på vilket sätt hållbarhetsrisker integreras i investeringsbesluten samt resultatet av bedömningen av hållbarhetsriskernas troliga inverkan på fondens avkastning. Vi har noterat att upplysningarna inte tydligt beskriver hur hållbarhetsrisker integreras i investeringsbeslut eller hur de bedöms påverka avkastningen. Även i detta avseende behöver förvaltarna vara tydligare.

FI förväntar sig att de upplysningar som lämnas i informationsbroschyren ska vara ”korrekta, rättvisande, tydliga, inte vilseledande, lättfattliga och koncisa”³. Detta är en förutsättning för att slutinvesterare – inte minst konsumenter – ska kunna förstå produkterna och enklare kunna göra medvetna val. Syftet med upplysningarna är att minska risken för grönmålning, det vill säga att något framställs som att vara mer hållbart än det i själva verket är.

Förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar är ett nytt regelverk. Delegerade förordningen 2022/1288 vad gäller regulatorisk tekniska standarder⁴ med tillhörande mallar, som innehåller mer detaljerade bestämmelser och kompletterar kraven i förordningen, har kommit efter att regelverket trätt i kraft och ska börja tillämpas först den 1 januari 2023. FI inser att detta är en utmaning för branschen.

För att underlätta för investerare, däribland konsumenter, att förstå och även kunna jämföra fonder utifrån den information som ska ges i mallarna vill FI uppmana branschen att samarbeta kring hur dessa ska fyllas i. Mer specifikt att verka för att i den mån det är möjligt använda enhetliga begrepp i informationen och göra gemensamma bedömningar kring den information som ska lämnas.

Vår granskning visar att det finns utrymme för utveckling och förbättringar av den information som ges till investerare. Vi förväntar oss att förvaltare tar del av slutsatserna av vår analys och beaktar dem i sin fortsatta implementering av regelverket. FI uppmanar också förvaltare att ta till sig kommande vägledning från EU-kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och anpassa sin verksamhet allteftersom sådan blir tillgänglig.

FI kommer att fortsätta att analysera den information som lämnas och verka för att nödvändiga förbättringar sker. FI planerar som ett nästa steg kommunikation och

³ Artikel 9.5 i SFDR, även förtydligt i punkt 20 i Esmas vägledning.

⁴ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1288 av den 6 april 2022 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 vad gäller tekniska standarder för tillsyn som specificerar innehållet i och presentationen av information med avseende på principen om att inte orsaka betydande skada, och som specificerar innehållet i, metoderna för och presentationen av information med avseende på hållbarhetsindikatorer och negativa konsekvenser för hållbar utveckling, samt innehållet i och presentationen av information med avseende på främjande av miljörelaterade eller sociala egenskaper och mål för hållbar investering i upplysningar som lämnas innan avtal ingås, på webbplatser och i regelbundna rapporter.

dialogmöten med branschen. I de fall där FI ser behov av ytterligare uppföljning kommer detta ske med berörda fondförvaltare.

Regelverk

Förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar

Förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar (SFDR) blev tillämplig den 10 mars 2021.⁵

Syftet med förordningen är att minska informationsasymmetrin i förhållandet mellan finansmarknadsaktören och slutinvesterare när det gäller hur hållbarhetsrisker integreras och negativa konsekvenser för hållbar utveckling beaktas och hur miljörelaterade eller sociala egenskaper och hållbara investeringar främjas. Detta görs genom att kräva att finansmarknadsaktörer och finansiella rådgivare till slutinvesterare lämnar upplysningar innan avtal ingås och under den tid då avtalet löper, när de agerar som ombud för dessa slutinvesterare.⁶

Europeiska kommissionen antog den 6 april 2022 en delegerad förordning vad gäller regulatorisk tekniska standarder⁷ (delegerade förordningen) som ska användas av finansmarknadsaktörer när de offentliggör hållbarhetsrelaterade upplysningar enligt SFDR. Den delegerade förordningen kompletterar kraven i förordningen och innehåller mer detaljerade bestämmelser samt tillhörande mallar. Den ska börja tillämpas den 1 januari 2023.

Taxonomi

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852 av den 18 juni 2020 om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088 (taxonomi eller TR) blev tillämplig den 1 januari 2022. Taxonomi innehåller kriterier för att avgöra om en ekonomisk verksamhet

⁵ Detta med vissa undantag gällande vissa artiklar som reglerar de europeiska tillsynsmyndigheternas arbete med förslag till tekniska standarder och som tillämpas från och med den 29 december 2019 då förordningen trädde i kraft. Samma gäller för artikel 11.1–11.3 om transparens i fråga om främjandet av miljörelaterade eller sociala egenskaper och av hållbara investeringar i regelbundna rapporter, som tillämpas från och med den 1 januari 2022.

⁶ Prop. 2020/21:66 sida 48.

⁷ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1288 av den 6 april 2022 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 vad gäller tekniska standarder för tillsyn som specificerar innehållet i och presentationen av information med avseende på principen om att inte orsaka betydande skada, och som specificerar innehållet i, metoderna för och presentationen av information med avseende på hållbarhetsindikatorer och negativa konsekvenser för hållbar utveckling, samt innehållet i och presentationen av information med avseende på främjande av miljörelaterade eller sociala egenskaper och mål för hållbar investering i upplysningar som lämnas innan avtal ingås, på webbplatser och i regelbundna rapporter.

ska anses miljömässigt hållbar. Syftet är att kunna fastställa i vilken grad en investering i en ekonomisk verksamhet är miljömässigt hållbar. Taxonomin innehåller också vissa krav som rör standarder, redovisning och kompletterande upplysningskrav till förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar (SFDR).⁸

Förtydliganden av regelverken

Det har kommit ett antal förtydliganden kring förordningen för hållbarhetsrelaterade upplysningar och taxonomin. Bland annat publicerade EU-kommissionen en samling frågor och svar den 14 juli 2021 med förtydliganden om SFDR (EU-kommissionens Q&A)⁹. De europeiska tillsynsmyndigheterna – Europeiska bankmyndigheten (EBA), Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) – publicerade den 24 mars 2022 ett gemensamt uppdaterat ställningstagande om tillämpningen av SFDR¹⁰. Esma publicerade den 31 maj 2022 en vägledning för behöriga myndigheter att använda i tillsynen över, och tillståndsgivningen för, bland annat fondbolag och förvaltare av alternativa investeringsfonder när det gäller deras tillämpning av regelverken för hållbarhetsrisker och hållbarhetsrelaterade upplysningar (Esmas vägledning)¹¹. Esmas vägledning tar bland annat upp principer för vilka fonder som ska få ha namn som anknyter till orden "hållbar", "grön" och liknande. FI håller på att se över vår nuvarande praxis gällande godkännande av nya fondbestämmelser och ändringar av fondbestämmelser så att den överensstämmer med Esmas vägledning.

Ytterligare förtydliganden och vägledning kommer sannolikt att komma både från de europeiska tillsynsmyndigheterna samt från EU-kommissionen som frågor och svar.

⁸ Prop. 2021/22:11 sida 16.

⁹ Question related to Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector (Sustainable Finance Disclosure Regulation 2019/2088) - 14/07/2021

¹⁰ Updated Joint ESA Supervisory Statement on the application of the Sustainable Finance Disclosure Regulation - 24 March 2022

¹¹ Supervisory briefing Sustainability risks and disclosures in the area of investment management - 31 May 2022

Den fördjupade analysen

FI anser att det är viktigt att förvaltare vars fonder utges för att vara hållbara är transparenta i hur de avser att uppnå sina mål. På de fonder som har *hållbar investering som mål* ställs också särskilda krav på upplysningar, enligt artikel 9 i förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar (SFDR). Därför fokuserar granskningen i denna fördjupade analys på den typen av fonder.

Analysen fokuserar specifikt på genomförandet av de krav i SFDR som gäller upplysningar som ska lämnas till investerare i informationsbroschyren, enligt artikel 6 och 9 i SFDR och artikel 5 i taxonomiförordningen.

Analysen omfattar de 30 svenskregistrerade fonder som vid månadsskiftet mars-april uppgav att de har hållbar investering som mål. Dessa fonder finns förtecknade i bilaga 1.

Som en del av analysen har FI granskat upplysningar i de informationsbroschyren och fondbestämmelser som fanns tillgängliga för respektive fond vid samma tidpunkt. Baserat på dessa upplysningar har FI granskat *om* och *hur* transparenskraven enligt relevanta artiklar i SFDR uppfyllts. Underliggande innehav har analyserats i begränsad omfattning.

Lakttagelser

FI kan konstatera att den stora majoriteten av fonderna använder sig av en mall för hållbarhetsrelaterade upplysningar, i form av den informationsstandard¹² som tagits fram av Fondbolagens förening. Informationsstandarderna utgör ett frivilligt stöd när fondbolag lämnar hållbarhetsrelaterade upplysningar om de fonder de förvaltar. Enligt Fondbolagens förening kan standarden användas till dess att den delegerade förordningen som kompletterar SFDR börjar tillämpas. FI ser positivt på att branschen försökt hålla sig till en enhetlig mall. Det har sannolikt gjort det enklare för en investerare att kunna jämföra produkter.

Upplysningskrav för integrering av hållbarhetsrisker

Artikel 6 i SFDR fastställer upplysningskrav som ställs på finansmarknadsaktörer när det gäller hållbarhetsrisker och var dessa upplysningar ska lämnas. För värdepappersfonder och specialfonder innebär det att informationen ska lämnas i fondens informationsbroschyr. Av artikeln framgår att finansmarknadsaktörer ska inkludera beskrivningar av på vilket sätt hållbarhetsriskerna är integrerade i investeringsbesluten i upplysningar som lämnas innan avtal ingås. Aktörerna ska dessutom ge en beskrivning av resultaten av sin bedömning av hållbarhetsriskens troliga inverkan på avkastningen för de finansiella produkter som de tillhandahåller. Om en finansmarknadsaktör anser att hållbarhetsrisker inte är relevanta ska de beskrivningar som avses i artikel 6.1 i SFDR innehålla en tydlig och koncis redovisning av skälen till detta.

Framgår hur hållbarhetsrisker integreras?

I stort sett samtliga fonder gav någon beskrivning av hållbarhetsriskers integrering i investeringsbesluten, dock i varierande omfattning. I några fall handlade det snarare om en förklaring att hållbarhetsrisker integreras än en tydlig beskrivning av på vilket sätt de integreras i investeringsbeslut. Vissa beskrivningar innehöll så mycket text, med många olika begrepp och tekniska termer att informationen blir svår för en investerare att förstå. FI noterade också att det förekom att beskrivningarna var allmänt hållna och inte var specifika för den aktuella fonden. Detta behöver inte vara felaktigt, men enligt Esmas vägledning kan det vara ett varningstecken för FI att uppmärksamma i tillsynen.¹³ Sammantaget behöver informationen kring hur hållbarhetsrisker integreras i investeringsbesluten bli tydligare.

¹² <https://www.fondbolagen.se/globalassets/regelverk/foreningens-vagledning/vagledning-om-hallbarhetsrelaterade-upplysningar-for-fonder-dec-2021.pdf>

¹³ Esmas vägledning, punkt 28.

Beskrivs hållbarhetsriskernas troliga inverkan på avkastningen?

FI noterar vidare att de flesta fonder inte gav en tydlig beskrivning av resultatet av sin bedömning av hållbarhetsriskernas troliga inverkan på fondens avkastning. Beskrivningen var i vissa fall allmänt hållen och inte specifik för den aktuella fonden.

Konsumentens informationsbehov behöver stå i fokus

Sammantaget förväntar sig FI att de upplysningar som lämnas ska vara specifika för den aktuella fonden, ge tillräckligt med detaljer om hur hållbarhetsriskerna är integrerade samt beskriva detta på ett sätt som gör det möjligt för en konsument att förstå. Dessutom ska upplysningarna innehålla information om hållbarhetsriskernas tänkbara effekter på avkastningen, vilket också förutsätter att det i beskrivningen finns en koppling till de risker som identifierats.

I den delegerade förordningen som ska tillämpas efter årsskiftet ges inga förtydliganden på detta område. Därmed ser FI en risk att upplysningarna om hållbarhetsrisker även fortsättningsvis kan komma att vara otydliga. FI uppmanar därför förvaltare att ha konsumenten och dennes förmåga att kunna förstå informationen i åtanke när man beskriver dessa.

Hållbara investeringar

I artikel 2.17 i SFDR definieras begreppet hållbar investering. En hållbar investering är en investering i en ekonomisk verksamhet som bidrar till ett *miljömål* eller ett *socialt mål*, förutsatt att investeringarna *inte orsakar betydande skada för något av dessa mål* samt att investeringsobjekten *följer praxis för god styrning*. Ett miljömål kan till exempel röra användningen av energi, råvaror, vatten och mark, generering av avfall eller utsläpp av växthusgaser. I taxonomin fastställs sex specifika miljömål; *begränsning av klimatförändringar, anpassning till klimatförändringar, hållbar användning och skydd av vatten och marina resurser, omställning till en cirkulär ekonomi, förebyggande och begränsning av föroreningar samt skydd och återställande av biologisk mångfald och ekosystem*. För de första två av dessa finns framtagna tekniska granskningskriterier. Arbete med de övriga fyra pågår. Ett socialt mål kan till exempel vara att bekämpa ojämlikheter, främja social sammanhållning, social integration, ett gott förhållande mellan arbetsmarknadens parter och liknande.

När en fond har hållbar investering som mål innebär det att fondens underliggande tillgångar ska kvalificera sig som hållbara investeringar enligt artikel 2.17 i SFDR. Detta gäller med vissa undantag som har förtydligats i EU-kommissionens Q&A. Där uttalar kommissionen att en produkt för vilken artikel 9 SFDR gäller får

investera i ett brett utbud av underliggande tillgångar förutsatt att dessa kvalificerar sig som hållbara investeringar enligt artikel 2.17 i SFDR. Dessa produkter kan dock utöver hållbara investeringar även ha investeringar som är nödvändiga för exempelvis likviditetshantering eller hedging. Men även dessa tillgångar måste uppfylla kravet på att inte orsaka betydande skada.

Här kan noteras att det finns två olika målbegrepp i SFDR. *Mål* i artikel 9 i SFDR hänvisar till fondens *placeringsmål*. Målbegreppet i artikel 2.17 i SFDR relaterar till det mål (miljömål eller socialt mål) som den underliggande ekonomiska verksamheten bidrar till.

Upplysningskrav för fonder som har hållbar investering som mål

En finansiell produkt som har hållbar investering som mål ska lämna upplysningar enligt artikel 9 i SFDR. Upplysningarna ska vara korrekta, rättvisande, tydliga, inte vilseledande, lättfattliga och koncisa, vilket också har förtydligats i Esmas vägledning¹⁴.

Vi kan på ett övergripande plan konstatera att de upplysningar som lämnas i informationsbroschyerna – som krävs till följd av att fonden har hållbar investering som mål – i ett flertal fall är otydliga och skulle behöva vara tydligare och mer konkreta för att underlätta för en investerare att kunna förstå och jämföra fonder.

Framgår det att fonden har hållbar investering som mål?

FI kan konstatera att det för samtliga fonder i analysen framgick i informationsbroschyren att fonden har hållbar investering som mål – i de flesta fall genom en ikryssad ruta i den mall som tagits fram av Fondbolagens förening. Men för ett flertal fonder var det samtidigt så att det utifrån ytterligare upplysningar i informationsbroschyren inte tydligt framgick att målet är hållbar investering. Målet förefaller i vissa fall vara bredare än enbart hållbara investeringar och det är inte tydligt att investeringsportföljen enbart är inriktad på hållbara investeringar. Utifrån de upplysningar som ges är det därtill svårt att veta hur bolagen gör bedömningen att en investering i en underliggande tillgång är en hållbar investering. Det framgick för de flesta fonder inte tydligt hur förvaltaren bedömt sina investeringar eller vilka gränsvärden som satts. I några fall nämndes att en investering måste uppnå en viss gradering i ett ratingsystem (internt eller externt), men vad det i realiteten innebär förklarades inte närmare. När vi på ett ytligt plan tittade på de underliggande innehaven blev det inte heller tydligt. I ett flertal fonder

¹⁴ Art 9.5 SFDR.

återfanns innehav där bedömningen att det är en hållbar investering kan ifrågasättas. Investerare kan alltså utifrån informationsbroschyren få uppfattningen att en fond uteslutande är inriktad på hållbara investeringar när så kanske inte är fallet.

I analysen kunde vi notera att cirka en tredjedel av fonderna gav någon slags beskrivning av minimiandelen hållbara investeringar. I några fall var detta tydligt förklarat, men i andra fall var det oklart vad andelen relaterade till.

Genom den delegerade förordningen införs krav på hur dessa upplysningar ska ges med förtydliganden i tillhörande mall. Vi bedömer att när förvaltare börjar använda mallen finns förutsättningar för att upplysningarna om fondens hållbara investeringar och tillgångsallokering kommer att bli mer tydliga och konkreta.

FI noterar vidare att ingen fond angav i sina fondbestämmelser att fonden har hållbar investering som mål. FI avser återkomma om detta i samband med en planerad översyn av FI:s praxis utifrån Esmas vägledning.

Nämns investeringarnas bidrag till ett miljömål eller ett socialt mål?

FI kunde i granskningen notera att samtliga fonder hade lämnat upplysningar om miljömässiga eller sociala mål i de kryssrutor som finns i Fondbolagens förenings mall. Men beskrivningarna av investeringarnas bidrag till ett miljömässigt eller socialt mål varierade stort. Flera fonder gav mycket information men informationen var inte tillräckligt specifik eller tydlig, vilket gör det svårt för en konsument att förstå vilket eller vilka mål som fondens investeringar bidrar till. Beskrivningen av det miljömässiga eller sociala målet var i flera fall också otydlig och innehöll generella beskrivningar och formuleringar med mycket text. Ibland var det svårt att särskilja det specifika miljömässiga eller sociala mål som investeringarna bidrar till. I vissa fall kunde vi också notera att begreppet *främja* användes (till skillnad från *bidra*), vilket skulle kunna tolkas som att det snarare rör sig om en fond som främjar bland annat miljörelaterade eller sociala egenskaper (artikel 8 i SFDR). FI anser att det eller de mål fondens investeringar bidrar till måste förklaras på ett tillräckligt tydligt och koncist sätt så att det är enkelt för en konsument att förstå vad som avses.

I den mall som hör till den delegerade förordningen kommer upplysningar om det eller de mål fondens investeringar bidrar till även fortsättningsvis ges i fritext. Det vilar därför på fondbolagens ansvar att ge information som är tydlig och lättbegriplig så att en investerare kan förstå vad som avses.

Nämns att investeringarna inte orsakar betydande skada?

Enligt artikel 2.17 i SFDR är det en förutsättning att investeringarna inte orsakar betydande skada för något miljömål eller socialt mål för att anses vara en hållbar investering. Vår analys visar att knappt hälften av fonderna specifikt nämnde att investeringarna inte orsakar betydande skada. FI vill påpeka att principen att inte orsaka betydande skada är en förutsättning för att en investering ska anses vara en hållbar investering och därför är det viktigt att förvaltare säkerställer att underliggande investeringar uppfyller kravet och även lämnar upplysningar om det. Det kommer att införas fält för att ange denna information i den mall som hör till den delegerade förordningen.

Följer investeringsobjekten praxis för god styrning?

Enligt artikel 2.17 i SFDR måste investeringsobjekten i en hållbar investering följa praxis för god styrning. I den mall som utarbetats av Fondbolagens förening är ”praxis för god styrning” ett alternativ som går att kryssa i under rubriken Hållbarhetsrelaterade egenskaper som främjas i förvaltningen av fonden, eller som ingår i fondens målsättning. Samtliga fonder som använde mallen hade kryssat för detta. För ett antal fonder fanns också en förtydligande beskrivning av hur fonden bedömer att de bolag fonden placerar i följer praxis för god styrning. Dessa beskrivningar hänvisar till internationella normer och konventioner. I den mall som hör till den delegerade förordningen införs ett fält för att beskriva sin policy för god styrning och FI förväntar sig att fondbolagen där ger tydlig information.

Har fonden ett index som referensvärde?

Artikel 9.1 i SFDR anger att om ett index har valts som referensvärde ska den information som lämnas enligt artikel 6.1 och 6.3 i samma förordning följas av information om hur det valda indexet är anpassat till hållbarhetsmålet och en redogörelse för varför och hur det målanpassade indexet skiljer sig från ett brett marknadsindex. Detta avser alltså ett index för att uppnå målsättningen med fondens hållbara investeringar. Av de analyserade fonderna uppgav ett fåtal att de valt ett index som referensvärde. Samtliga dessa angav att de hade minskning av koldioxidutsläpp som mål i enlighet med artikel 9.3 i SFDR. Avsnittet ”Har fonden minskning av koldioxidutsläpp som mål?” nedan redogör för våra iakttagelser inom detta område.

Om inget index har valts som referensvärde

Om inget index har valts ska upplysningar som lämnas enligt artikel 6.1 och 6.3 i SFDR innehålla en redogörelse för hur målet ska uppnås, vilket framgår av artikel 9.2 i samma förordning. FI noterar att de flesta av de granskade fonderna angett att

de inte valt något index som referensvärde.¹⁵ Enligt regelverket följer att om inget index har valts som referensvärde ska en redogörelse för hur målet ska nås finnas i upplysningar som ges i informationsbroschyren. För de flesta fonder återfanns någon form av information, men för ett flertal fonder ifrågasätter FI om den informationen var tillräckligt tydlig för att kunna anses vara en redogörelse. Vi konstaterar sammantaget att för majoriteten av de berörda fonderna gavs ingen tydlig information om hur målet ska uppnås.

FI anser att det är viktigt att upplysningar lämnas så att en investerare kan förstå hur målet, det vill säga hållbar investering, uppnås. Upplysningarna bör därför innehålla en tydlig redogörelse för att investeringarna sker i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller ett socialt mål, en beskrivning av detta miljömål eller sociala mål, att investeringarna inte orsakar betydande skada för något av dessa mål samt att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

Har fonden minskning av koldioxidutsläpp som mål?

En fond som har minskning av koldioxidutsläpp som mål räknas som en specifik kategori av hållbara investeringar och måste också uppfylla kraven i artikel 2.17 i SFDR. Om en finansiell produkt har minskning av koldioxidutsläpp som mål ska de upplysningar som lämnas enligt artikel 6.1 och 6.3 inkludera målet att uppnå låg exponering för koldioxidutsläpp i syfte att uppnå de långsiktiga globala uppvärmningsmålen i Parisavtalet. Detta framgår av artikel 9.3 i SFDR.

De fonder som hade angett att de har ett index valt som referensvärde uppgav tydligt att de har minskning av koldioxidutsläpp som mål. Dessa fonder hade samtliga ett EU-referensvärde för anpassning till Parisavtalet, ett så kallat PAB-index. I de berörda informationsbroschyren fanns också en hänvisning till var det finns mer information om indexet och dess beräkningsmetoder enligt de upplysningskrav som framgår av artikel 9.4 i SFDR.

När FI tittat på de underliggande innehaven väcks en del frågor kring vilka krav som ställs på tillgångar i index. Frågor om artikel 9.3 i SFDR har besvarats av EU-kommissionen, men det kvarstår vissa frågetecken som fortfarande diskuteras inom de europeiska tillsynsmyndigheterna – och ytterligare förtydliganden kan komma. FI kan få anledning att återkomma till detta i ett senare skede.

FI uppmärksammade att det för andra fonder var svårt att förstå om fonden har minskning av koldioxidutsläpp som mål, och därmed ska lämna upplysningar

¹⁵ Ett valt index fanns i många fall, vanligtvis med hållbarhetsegenskaper, men detta användes enbart för att mäta fondens relativa avkastning, inte ett index för att uppnå målsättningen med fondens hållbara investeringar.

enligt artikel 9.3 eller inte. Några fonder gav beskrivningar som kan uppfattas tyda på att fonden har minskade koldioxidutsläpp som mål, men det uttrycks inte tydligt.

Minskning av koldioxidutsläpp är ett viktigt miljömål och FI anser att det är viktigt att förvaltare ger upplysningar där det tydligt framgår i informationsbroschyren när fonden har det målet. När det avser de underliggande innehaven är det också viktigt att säkerställa att innehaven uppfyller kraven på en hållbar investering enligt artikel 2.17 i SFDR.

Kompletterande upplysningskrav enligt taxonomin

Taxonomin innehåller upplysningskrav som kompletterar de som finns i förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar. När det gäller de produkter som avses i artikel 9 i SFDR ska upplysningarna enligt artikel 5(a) i TR inkludera information om det eller de miljömål (som specificeras i artikel 9 i TR) som de underliggande investeringarna bidrar till och enligt artikel 5(b) en beskrivning av hur och i vilken utsträckning den finansiella produktens underliggande investeringar är i verksamheter som ska anses vara miljömässigt hållbara enligt artikel 3 i TR (artikel 5 i TR).¹⁶ En majoritet av fonderna angav att de hade ett miljömål enligt artikel 9 i TR och specificerade vilket av målen som avsågs. De flesta fonder som hade angett miljömål enligt taxonomin hänvisade till artikel 9(a) i TR (Begränsning av klimatförändringar) eller 9(b) (Anpassning till klimatförändringar). Några fonder angav att de bidrar till samtliga sex miljömål i artikel 9 i TR. Ingen av fonderna redovisade för hur eller i vilken utsträckning underliggande investeringar är i miljömässigt hållbara verksamheter. I stort sett samtliga hänvisade i stället till den standardfras som finns med i den mall som Fondbolagens förening tagit fram.

”Enligt regelverket ska det för varje fond redovisas hur stor del av fondens investeringar som är förenliga med taxonomin. Taxonomin håller på att utvecklas och kriterier för samtliga miljömål är ännu inte klara. Det saknas också en fastslagen beräkningsmodell för hur stor andel av fondens investeringar som är förenliga med taxonomin. De bolag som fonden investerar i har ännu inte börjat rapportera i vilken utsträckning som deras verksamhet är förenlig med EU-taxonomin. Därför bedömer fondbolaget att det i dagsläget inte är möjligt att lämna tillförlitliga uppgifter om hur stor andel av fondens investeringar som är förenliga med taxonomin.

De europeiska tillsynsmyndigheterna har i sitt gemensamma uppdaterade ställningstagande kommunicerat att det trots förseningen av de tekniska standarderna inte finns skäl att inte ge upplysningar enligt artikel 5 i taxonomin (TR). FI uppmanar branschen att se över att de uppfyller kraven i regelverket och

¹⁶ Prop. 2021/22:11 sida 17.

vill uppmärksamma branschen på att denna information ska lämnas i mallen som kommer med den delegerade förordningen.

Nästa steg

Att upplysningar som lämnas är korrekta, rättvisande, tydliga, inte vilseledande, lättfattliga och koncisa är en förutsättning för att investerare, däribland konsumenter, ska kunna förstå produkterna och enklare göra medvetna val samtidigt som det minskar risken för grönmålning.

Förordningen för hållbarhetsrelaterade upplysningar och taxonomin är nya regelverk som varit i kraft under en begränsad tid och den delegerade förordningen ska börja tillämpas först den 1 januari 2023. Med beaktande av detta finns utrymme för utveckling och förbättringar av den information som ges till investerare. FI förväntar sig att förvaltare tar del av slutsatserna i denna analys och beaktar dem i sin fortsatta implementering av SFDR.

Vi kan utifrån iakttagelserna i analysen konstatera att den hållbarhetsrelaterade information som lämnas för fonderna på ett övergripande plan generellt är att betrakta som otydlig. Upplysningarna innehåller i många fall mycket text och många olika begrepp som det kan vara svårt för en investerare, i synnerhet en konsument, att förstå. Det gör det svårt att kunna jämföra olika fonder med hållbar investering som mål. Genom de mallar som ska införas vid årsskiftet kommer sannolikt vissa förbättringar att ske. Samtidigt kommer problemet med variationen i hur förvaltare uttrycker sig och vilka begrepp som används riskera att kvarstå. FI vill därför uppmana branschen att samarbeta kring hur mallarna ska fyllas i. Mer specifikt att verka för att i den mån det är möjligt använda enhetliga begrepp i informationen och göra gemensamma bedömningar kring den information som ska lämnas. Detta i syfte att underlätta för investerare att förstå och även kunna jämföra fonder utifrån informationen i mallarna.

FI kommer att fortsätta att analysera de upplysningar som lämnas och verka för att nödvändiga förbättringar sker. Detta exempelvis genom att stödja och följa företagens implementeringsarbete samt genom kommunikation och en fortsatt dialog med branschens aktörer.

I de fall där FI ser behov av ytterligare uppföljning utöver de förbättringsområden som nämns i denna fördjupade analys, kommer detta göras med berörda fondförvaltare.

Bilaga

Fonder som ingick i den fördjupade analysen

Fondbolag	Fond
AIFM Capital	Proethos Fond
Captor Fund Management	Captor Dahlia Green Bond
Carnegie Fonder	Carnegie All Cap
Carnegie Fonder	Carnegie Listed Infrastructure
Catella Fondförvaltning ¹⁷	Catella Sverige Aktiv Hållbarhet
Cicero Fonder	Cicero Hållbar Mix
Enter Fonder	Enter Return
FCG Fonder	Penser Sustainable Impact
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken Emerging Markets Index
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken Europa Index Criteria
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken Global Index Criteria
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken Global Småbolag Index Criteria
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken Hållbar Energi
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken Hållbar Global Obligation
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken Hälsovård Tema
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken Norden Index Criteria
Handelsbanken Fonder	Handelsbanken USA Index Criteria
Navigera	Navigera Global Change
Navigera	Global Sustainable Leaders
SPP Fonder ¹⁸	SPP Emerging Markets Plus
SPP Fonder	SPP Europa Plus
SPP Fonder	SPP Global Plus
SPP Fonder	SPP Global Solutions
SPP Fonder	SPP Grön Obligationsfond
SPP Fonder	SPP Sverige Plus
SPP Fonder	SPP Sverige Småbolag Plus
Swedbank Robur Fonder	Swedbank Humanfond
Swedbank Robur Fonder	Swedbank Robur Global Impact
Swedbank Robur Fonder	Swedbank Robur Climate Impact
E. Öhman J:or Fonder	Öhman Grön Obligationsfond

¹⁷ Ny förvaltare april 2022 Celina Fondförvaltning AB, nytt fondnamn Celina Sverige Aktiv Hållbarhet

¹⁸ Den 7 juni bytte SPP Fonder namn till Storebrand Fonder. Fonderna som ingick i analysen bytte därmed också namn, SPP-delen i fondnamnet ändrades till Storebrand.