

VÄGLEDANDE UTTALANDE

meddelat den 17 november 2015, i ärende 8/2015 angående marknadsföring av fonder som hållbara.

Sammanfattning

Etiska nämnden för fondmarknadsföring (ENF) har tidigare vid två tillfällen avgivit vägledande uttalanden rörande marknadsföring av fonder som investerar ansvarsfullt för en hållbar utveckling eller är hållbara i något annat avseende (nedan hållbara investeringar). Detta uttalande ersätter det senast avgivna uttalandet från år 2009. ENF har denna gång gjort vissa justeringar av uttalandet med anledning av utvecklingen på marknaden.

Utvecklingen på fondmarknaden går snabbt framåt. Hållbara investeringar har kommit att bli ett självklart inslag i nästan all fondförvaltning. Från att ha handlat om etik i vid bemärkelse har de områden förvaltningen kan ta hänsyn till kommit att avse ett bredare perspektiv på miljö, socialt ansvar och styrning (ESG), ofta sammanfattat som hållbarhet. ENF:s uttalande avser såväl fondmarknadsföring som tar sikte på fonder som gör placeringar utifrån specifika hållbarhetskriterier som marknadsföring av generellt hållbarhetsarbete i ett fondbolag.

ENF anser att alla nedanstående punkter ska vara uppfyllda för att marknadsföring av fonder ska få innehålla uttryck och formuleringar som på något sätt framhåller att fonden investerar hållbart.

- Fondbolaget ska ha en väl definierad process för att välja ut sina placeringar utifrån de särskilda kriterier eller hänsyn som fonden tar. Detta gäller oavsett om fondbolaget utesluter placeringar eller väljer in placeringar utifrån de kriterier som fonden satt upp, eller om fondbolaget försöker påverka de bolag där placeringar sker i önskad riktning.
- Fondbolaget, eller den koncern fondbolaget tillhör, ska ha gjort ett officiellt åtagande i relation till ett erkänt tredjepartsorgan där någon form av uppföljning ingår, såsom exempelvis FN-initiativet Principles for Responsible Investments (PRI) eller annat motsvarande åtagande.
- Fondbolaget ska löpande kontrollera och säkerställa att urvalsprocessen följs. Detta är en fråga för hela bolaget och ett ansvar för ledningen.

- Utöver de uppgifter om fondens placeringsinriktning som ska framgå enligt gällande legala bestämmelser på fondområdet ska fondbolaget på ett tydligt och lättillgängligt sätt redovisa
 - bolagets placeringspolicy för fonden, inklusive information om urvalskriterier,
 - omsättningsgränser, och
 - bolagets urvalsprocess för fonden samt det sätt på vilket processen kontrolleras och säkerställs.
- Informationen ska lämnas genom en beskrivning av fondens inriktning vad gäller hållbara investeringar. Ett exempel på ett format för en sådan redogörelse är Hållbarhetsprofilen. Beskrivningen ska finnas tillgänglig på bolagets webbplats, men det ska alltid vara möjligt att också få den i skriftlig form.
- Fondbolaget ska, minst en gång per år, t.ex. i sin årsberättelse, halvårsredogörelse, eller i en separat rapport, redovisa hur placeringspolicyn uppfyllts beträffande inriktningen på placeringar utifrån hållbara investeringar. I den mån avvikelser skett från policyn, ska fondbolaget informera om vilka åtgärder som vidtagits med anledning av detta.
- Om fondbolaget i sin marknadsföring framhåller att placeringar i viss verksamhet väljs bort får högst fem procent av omsättningen i det bolag där placeringen sker, eller i den koncern där bolaget ingår, avse verksamhet som inte lever upp till de särskilda krav som fondbolaget har ställt upp. Det ska tydligt framgå för investerarna att upp till fem procent av omsättningen i det bolag där man investerar kan avse den oönskade verksamheten.

Bakgrund och frågeställningar

Etiska Nämnden för Fondmarknadsföring (ENF) gjorde sitt första uttalande i denna fråga år 2004 vilket ersattes år 2009 av ett nytt uttalande om marknadsföring av fonder med ett perspektiv som riktar in sig mot särskilda miljömässiga, sociala eller andra liknande hänsyn i urvalsprocessen för placeringarna.¹ Mot bakgrund av den utveckling som hela tiden sker på området har Fondbolagens förening begärt att ENF ser över uttalandet för hållbara investeringar. Bland annat har på den svenska marknaden utvecklats en modell för redovisning av hållbarhetsarbetet i värdepappersfonder - Hållbarhetsprofilen. Vidare har hållbara investeringar kommit att beröra många fondbolags hela fondutbud. Miljö och socialt ansvarstagande har blivit en fråga för alla inom fondbolaget, och ett ansvar för ledningen. De metoder som används i förvaltningen för att integrera hållbarhetsaspekter har ytterligare förfinats och specificerats. Fondbolagens förening har bett ENF uppdatera uttalandet inom i huvudsak tre områden, terminologi, omsättningsgräns samt informationskrav.

¹ Tidigare uttalanden har behandlat fonder som marknadsförs som ”etiska”. Nämnden har i detta uttalande valt att helt gå ifrån begreppet ”etisk” i syfte att markera att utvecklingen på området inneburit att hållbara investeringar omfattar ett större område än etik.

ENF har beslutat ta upp föreningens begäran och göra en uppdatering av uttalandet från 2009 vilket därför ersätts av detta nya uttalande.

Ett grundläggande krav på all marknadsföring är att den är vederhäftig och ger tillräcklig information för att konsumenterna ska ha möjlighet att orientera sig på marknaden och fatta överlagda köpbeslut. När det gäller enskilt sparande i fonder gör sig kravet särskilt starkt gällande. Också för branschens trovärdighet är det nödvändigt att marknadsföringen är vederhäftig och tillräckligt informativ. Nämndens uttalande är utformat mot denna bakgrund.

Nämnden har från fondbolag som marknadsför fonder som hållbara inhämtat information om hur arbetet med investeringarna går till, hur urvalsprocessen och påverkansarbetet bedrivs samt hur marknadsföringen sker. Nämnden har också från dessa bolag inhämtat allmänna synpunkter på det vägledande uttalandet. Nämnden har tagit del av enskilda fondbolags information om urvalskriterier, Swesifs riktlinjer för Hållbarhetsprofilen samt FN:s Principles for Responsible Investments.

Nämnden har vidare brett ut synpunkter från Sveriges Konsumenter, Konsumentverket, Finansinspektionen, Sveriges Aktiesparares riksförbund, Naturskyddsföreningen, Swesif och WWF. Nämnden har också gett följande fondbolag möjlighet att lämna synpunkter: SwedbankRobur, Handelsbanken fonder, AMF, SPP, Tundra fonder, Aktieansvar fonder och Skagen fonder.

Utvecklingen på området för hållbara investeringar

Utvecklingen på fondmarknaden går snabbt framåt. Sedan ENF:s senaste uttalande 2009 har hållbara investeringar kommit att bli ett självklart inslag i nästan all fondförvaltning. Från att ha handlat om etik i vid bemärkelse har de områden förvaltningen kan ta hänsyn till kommit att avse ett bredare perspektiv på miljö, socialt ansvar och styrning (ESG), ofta sammanfattat som hållbarhet.

Utvecklingen har även inneburit att frågor om hållbarhet, vilka tidigare behandlades av speciella funktioner eller enheter inom fondbolagen, numera är en fråga för hela bolaget och ett ansvar för ledningen i betydelsen styrelse och VD. ENF har i detta uttalande förtydligat ledningens ansvar och vill poängtera att även om analys, kontroller och uppföljning delegeras är det ytterst ledningens ansvar att fastställda kriterier och utfästelser efterlevs.

Dessutom har området uppmärksammats såväl nationellt som internationellt på ett sätt som innebär att hållbara investeringar lyfts fram och förtydligats på svensk fondmarknad. ENF har särskilt uppmärksammat två företeelser som fått stort genomslag för fondbolagens hållbara investeringar. Det handlar dels om Hållbarhetsprofilen, dels om PRI.

Hållbarhetsprofilen

Swesif är en branschsammanlutning som syftar till att höja intresset för hållbara investeringar. Tillsammans med sina medlemmar har Swesif utvecklat Hållbarhetsprofilen för att göra det möjligt att på ett överskådligt och enkelt sätt få information om hur fonder tillämpar hållbarhetskriterier i sin förvaltning.

Hållbarhetsprofilen kan ses som ett komplement till fondfaktabladet. Genom att upprätta Hållbarhetsprofiler för sina fonder skapar fondbolagen ett enkelt och enhetligt sätt för investerarna att få reda på vad fonden gör i fråga om hållbarhet och att jämföra olika fonders hållbarhetsarbete. Hållbarhetsprofilen innehåller fakta om fondernas hållbarhetsarbete men är inte någon utfästelse om hur hållbar fonden är. Fondernas Hållbarhetsprofiler finns samlade på www.hallbarhetsprofilen.se.

PRI (Principles for responsible investments)

FN-initiativet PRI arbetar för att öka förståelsen för ansvarsfulla och hållbara investeringar. Genom att underteckna PRI åtar sig bolaget att sträva efter att efterleva de sex principer som PRI har utarbetat. Principerna lyder:

1. Vi ska införliva ESG-frågor i våra processer för placeringsanalyser och beslutsfattande.
2. Vi ska vara aktiva ägare och införliva ESG-frågor i vår ägarpolicy och praxis.
3. Vi ska begära ändamålsenlig redovisning om ESG-frågor av de företag som vi investerar i.
4. Vi ska verka för acceptans och implementering av principerna inom investeringsbranschen.
5. Vi ska samarbeta för att förbättra vår effektivitet genom implementering av principerna.
6. Vi ska vara och en redovisa våra handlingar och framsteg när det gäller implementering av principerna.

Undertecknande bolag lämnar årliga rapporter och beskriver sitt arbete med att uppfylla de sex principerna. Ramverket för rapportering är omfattande och heltäckande och avser i huvudsak tre specifika områden; ansvarstagande, öppenhet och egen utvärdering. Ramverket medger olika typer av undertecknande bolag att uppnå målet med principerna på sitt eget individuella sätt.

De sex principer som ingår i PRI innebär inget åtagande i sig att leva upp till specifika kriterier eller mål. Istället innebär dessa principer ett åtagande att beakta miljö, socialt ansvar-, och styrning i investeringsanalyser och placeringsbeslut, att vara aktiva ägare och införliva dessa aspekter i förvaltningen, i verksamheten i övrigt samt verka för att principerna sprids i finansbranschen.

Enligt uppgift från Fondbolagens förening hade en övervägande del av föreningens medlemsbolag i september 2015 direkt eller genom koncerntillhörighet undertecknat FN-initiativet PRI:s sex principer för ansvarsfulla investeringar.²

² Av 42 medlemsbolag hade 29 undertecknat PRI i september 2015. Detta innebär att ca 96 procent av det förvaldade kapitalet i Sverige som föreningen representerar kan sägas förvaltas i enlighet med PRI:s principer.

ENF:s överväganden

Urval och arbetsätt

Marknadsföringen av hållbara investeringar skiljer sig i dagsläget markant mellan olika fondbolag. Det har troligtvis sin bakgrund i att fondbolagens syn på vad som är hållbara investeringar varierar då hållbarhetsarbetet ibland har setts som en profilfråga. Detta resulterar i att fondbolag som bedriver liknande hållbarhetsarbete kan marknadsföra sitt arbete på skilda sätt.

Konkret arbetar fondbolagen i huvudsak med förvaltningen utifrån ett eller flera av följande arbetsätt.

- utesluta placeringar som inte uppfyller de kriterier som fonden satt upp för sina placeringar
- välja ut placeringar som uppfyller särskilda kriterier
- försöka påverka bolagen i önskad ansvarsfull riktning, t.ex. genom att delta och agera vid bolagsstämmor men även genom att söka aktiv dialog direkt med företagsledningarna och aktieägare.

Utöver detta bedrivs även ofta ett generellt arbete med hållbarhet i fondbolaget vilket utgör en sorts lägstanivå för fonderna. Vissa aktörer anser att denna lägstanivå bör vara en minimistandard för all fondförvaltning men arbetet framhålls inte i marknadsföringen av dessa fonder eftersom ingenting utöver den lägsta nivå man bedömer är nödvändig görs. Andra aktörer utför det som av vissa skulle betraktas som en miniminivå och framhåller detta i sin marknadsföring och kan därför komma att framstå som mer hållbara än andra bolag som kanske gör mer.

Vidare finns fondbolag som har en eller ett par fonder som investerar hållbart men där bolaget inte har något generellt arbete med hållbarhet. Andra bolag har både ett generellt hållbarhetsarbete inom fondbolaget med standarder för miljöhänsyn och liknande, som samtliga fonder måste efterleva, samt vissa specifika fonder med särskilt fokus på hållbarhet. Sammanfattningsvis är det svårt för investerarna att avgöra vad som sker hos ett enskilt fondbolag.

ENF:s uppdrag är att uttala sig om den marknadsföring som sker kring hållbarhet i fondverksamhet. Därmed avser ENF:s uttalande såväl fondmarknadsföring som tar sikte på fonder som gör placeringar utifrån specifika hållbarhetskriterier, så kallade hållbarhetsfonder, som marknadsföring av generellt hållbarhetsarbete i ett fondbolag.

Begrepp och terminologi

Begrepp och formuleringar som fondbolagen använder för att ange att en fond riktar in sig på placeringar med miljömässiga, sociala eller andra liknande hänsyn är sällan entydiga. Uppfattningen om deras innebörd skiftar mellan individer och över tiden. Nämnden har inte i det föreliggande uttalandet gjort någon generell bedömning av vilken begreppsbildning som ska tillämpas på marknaden. Mot bakgrund av den snabba utvecklingen på området för hållbara investeringar bedömer nämnden det inte som möjligt att slå fast vanligt förekommande begrepps exakta betydelse vid varje tidpunkt.

Nämnden har dock i tidigare uttalanden framhållit svårigheter med termen ”etisk”. Begreppet används idag mycket sparsamt av fondbolag inom området hållbara investeringar. Även om vissa grundläggande etiska värderingar delas av många är begreppet komplext och dess innebörd för den enskilde beror ytterst på dennes egen uppfattning av etik. Nämnden har i detta uttalande därför valt att helt gå ifrån detta begrepp även om uttalandet även fortsättningsvis omfattar fonder som marknadsförs som etiska.

Begreppet hållbara investeringar i betydelsen placeringar med hänsyn till miljö, socialt ansvar och styrning har fått allt större spridning och innebörd. Internationellt används även begreppen ”responsible investments”, dvs. ansvarsfulla investeringar, samt ”sustainable investments” – hållbara investeringar. Inom dessa begrepp kan en lång rad skilda frågor inbegripas, däribland även etik i vid mening. Begreppen täcker in alla typer av miljöhänsyn såsom klimatavtryck, biologisk mångfald, frågor om tillgång till vatten och utarmning av jordar, samt olika typer av sociala hänsyn såsom arbetsrätt, korruption, barnarbete och mänskliga rättigheter. Slutligen omfattas även styrning av företag genom påverkansarbete som ägare.

De som arbetar med hållbara investeringar kan i sina placeringar ta hänsyn till en eller flera av de frågor som kan anses omfattas av begreppet men sällan alla. Vad varje enskilt fondbolag uppfattar som väsentligt att ta hänsyn till i det enskilda fallet måste fortfarande vara upp till varje fondbolags egen bedömning. Det är inte möjligt att en gång för alla lägga fast kriterier för när en fond kan betecknas som hållbar eller ansvarsfull eller när fondens placeringar sker utifrån miljö, socialt ansvar, styrning eller andra liknande hänsyn.

Grundläggande krav

Med detta sagt menar dock nämnden att det i begreppet hållbara investeringar finns en underliggande förväntan från investerarna att grundläggande och internationellt vedertagna principer för hållbarhet efterlevs. Det gäller sådana internationella konventioner som förbjuder t.ex. användningen av kontroversiella vapen eller barn som arbetskraft. Nämnden anser att det finns en förväntan från investerarna på att de bolag som uttrycker att de ägnar sig åt hållbara investeringar tar sådana grundläggande hänsyn eller åtminstone strävar efter att efterleva sådana krav.

ENF menar att för att marknadsföringen ska vara trovärdig måste ett fondbolag som marknadsför fondbolaget eller fonder som hållbara, eller med andra liknande begrepp, ha gjort ett officiellt åtagande i förhållande till ett erkänt tredjepartsorgan där någon form av uppföljning ingår. Åtagandet ska avse fondbolaget, koncernen som

fondbolaget ingår i eller enskilda fonder. Ett bolag som exempelvis undertecknat PRI:s principer har åtagit sig att följa de sex principerna om att integrera miljö, socialt ansvar och styrning i beslutsprocesser och förvaltning. Genom att redovisa sitt arbete och sina framsteg till PRI följs åtagandet upp. Även andra motsvarande åtaganden som fyller samma syften kan godtas.

Tydlig och lättillgänglig information

Därutöver menar nämnden att det är viktigt att investerare ges möjlighet att i det enskilda fallet själv bedöma om fonden motsvarar investerarens krav på miljömässigt och/eller socialt ansvarstagande eller liknande hänsyn. Fondbolagen måste därför lämna tydlig och lättillgänglig information om vilka särskilda hänsyn som tas vid fondens placeringar och om de strategier man tillämpar för att säkerställa att bolagens policy i dessa avseenden efterlevs.

För att kunna leva upp till kravet på information och transparens måste det åligga varje fondbolag att för varje enskild fond ange vilka hänsyn som ligger till grund för fondens placeringar. Fondbolaget ska vidare ha en väl definierad process för att välja ut sina placeringar enligt de sålunda fastställda särskilda kriterierna och hänsynen. Det nu sagda gäller oavsett om fondbolaget väljer in eller utesluter placeringar i sin urvalsprocess eller om bolaget arbetar genom att söka påverka de bolag där placering sker i önskad riktning.

Information om placeringsinriktning och urvalsprocess

Som framgått ovan anser ENF att marknadsföring av en fond med termer som hållbar eller med andra formuleringar som anger eller antyder att placeringarna sker med hänsyn till miljö, socialt ansvar och styrning eller andra liknande hänsyn, ytterst är en fråga om vederhäftig information till investerarna. Det är nödvändigt att ge tillgång till tydlig, utförlig och korrekt information om fondens metoder, policys och arbetssätt så att investerarnas förväntan på fondens placeringsinriktning infrias. Det bör dock inte krävas att denna information, som kan vara mycket omfattande, ska komma till uttryck i samband med varje marknadsföringsåtgärd som fondbolaget vidtar. Det måste anses tillräckligt med en tydlig upplysning om var man kan få fullständig information om fondens placeringsinriktning. Detta hindrar självfallet inte att fondbolaget i annonser eller liknande på ett vederhäftigt sätt lyfter fram den särskilda inriktning fonden har.

Värdepappersfonder och specialfonder omfattas av legala krav på information. ENF:s uttalande gäller inte innehållet i denna information för vilken det finns speciallagstiftning. ENF anser dock att fondbolaget härutöver ska förklara särskilda definitioner, sin placeringsinriktning, kriterier, urvalsprocess, tillämpning av omsättningsgränser och annat som följer av att fondens investeringar betecknas som hållbara. ENF anser att t.ex. Hållbarhetsprofilen möjliggör enhetlig och jämförbar information och därför är ett lämpligt format för att informera investerarna. Hållbarhetsprofilen eller ett motsvarande informationsdokument ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats men nämnden vill betona att det inte är tillräckligt att endast hänvisa till en webbplats utan att det också ska vara möjligt att få informationen i skriftlig form.

Kontroll och uppföljning

Investerares berättigade krav på tillförlitlighet och trovärdighet medför att fondbolaget löpande måste kontrollera och säkerställa att den angivna urvalsprocessen följs. Bolaget ska i den nyss angivna samlade informationen redovisa hur bolaget säkerställer att urvalsprocessen följs.

Det måste också krävas att fondbolaget minst en gång per år t.ex. i sin årsberättelse halvårsredogörelse, eller i en separat årlig rapport, redovisar huruvida inriktningen på placeringar utifrån särskilda hänsyn har uppfyllts. För det fall placeringar skett i strid med policyn ska bolaget också informera om vilka åtgärder som vidtagits för att rätta till bristerna i gjorda placeringar. Informationen kan avse fondbolaget eller i tillämpliga fall enskilda fonder. Om informationen redovisas i en separat rapport ska det tydligt av årsrapport eller halvårsredogörelse framgå var denna separata rapport går att hitta.

Omsättningsgränsen

När fondbolag beslutar att utesluta placeringar som inte uppfyller vissa kriterier kan strategierna variera i flera olika avseenden. Utifrån den fastställda profilen för enskilda fonder utesluts således olika kategorier av placeringar. Vidare kan fondbolagen tillämpa olika "toleransnivåer" när det gäller placeringar som man säger sig välja bort. Det finns också variationer mellan fondbolagen i fråga om hur man avgränsar verksamheten, dvs. hur man beräknar innehav hos dotterbolag, intressebolag, eller samarbeten med exempelvis underleverantörer.

De flesta bolag som ägnar sig åt hållbara investeringar gör idag långt mycket mer än att enbart välja bort investeringar. Strategin ingår dock nästan alltid som en del av ett arbete med hållbara investeringar. Även om det är ENF:s mening att förvaltningen bör sträva efter att helt utesluta alla investeringar i den verksamhet man utger sig för att välja bort anser ENF fortfarande att det skulle vara orimligt långtgående och inte heller praktiskt möjligt att kräva "nolltolerans", dvs. att verksamheten i bolag där man investerar ska vara helt utan koppling till den verksamhet man valt bort. En gräns om fem procent av omsättningen i bolaget eller den koncern där man investerar ter sig fortfarande rimlig. En sådan gräns menar nämnden också minskar risken för att investerares blir vilseledda inför sina köpbeslut.

ENF anser alltså att om fondbolaget i sin marknadsföring framhåller att placeringar i viss verksamhet väljs bort eller ska undvikas, kan en placering inte godtas om en högre andel än fem procent av ett tilltänkt bolags omsättning, eller i förekommande fall omsättningen i den koncern där bolaget ingår, avser ej accepterad verksamhet. Att omsättningen ändå till fem procent kan avse den oönskade verksamheten måste i så fall tydligt framgå för investerares.

Detta uttalande har beslutats av: ordföranden Kenneth Nordlander, vice ordföranden Torsten Brink, samt ledamöterna Hans Ek, Eva Gottfridsdotter-Nilsson, Helena Hillström, Pär Bäckman, Ulla Öhrn och Carina Brehmer.

Föredragande har varit Lena Falk.

Uttalandet är enhälligt.

På nämndens vägnar

Kenneth Nordlander
Ordförande

Lena Falk
sekreterare