

Anna-Stina Wiklund
är ansvarig för ansvarsfulla investeringar på Kyrkans pensionsfond.



Hur den gröna omställningen påverkar placeringar

Intresset för hållbara investeringar är stort och vi ser allt fler investerare som vill veta att deras sparande bidrar till en positiv utveckling för samhället och miljön. En enskild investerare kan stödja den gröna omställningen genom att investera i bolag som erbjuder lösningar till övergången från ett fossilberoende samhälle till ett som förlitar sig på förnybara energikällor. Fondutbudet är dock stort och det är lätt att bli osäker på vilka fonder som är hållbara på riktigt, men det finns flera ganska enkla sätt att öka hållbarheten i sin portfölj.

En frisk planet är en förutsättning för vår framtid. Parallellt med bekämpningen av covid-19-pandemin förberedde myndigheterna omställningen till en grönare värld. EU-kommissionen anser inte att de offentliga medlen räcker till för att nå EU:s hållbarhetsmål, och därför vill man styra ytterligare 1 000 miljarder euro till gröna investeringar. Finansmarknaden får genom detta en avgörande roll för att stödja omställningen.

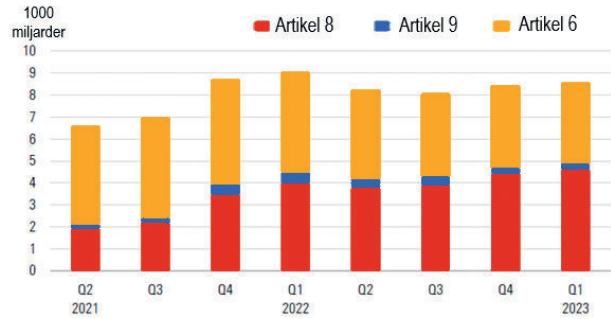
EU vill vara ett av de första områdena i global jämförelse som uppnår klimatneutralitet senast till år 2050. Den europeiska gröna given är EU:s strategi för att nå målet till 2050. Den är ett paket med politiska initiativ som ska bana väg för en grön omställning i EU. Paketet stöder EU:s omvandling till ett rättvist och välmående samhälle med en modern och konkurrenskraftig ekonomi. Det framhäver behovet av en heltäckande och sektorövergripande strategi där alla relevanta politikområden bidrar till det slutliga klimatmålet. Paketet består av nära sammanhängande initiativ inom områdena för klimat, miljö, energi, transport, industri, jordbruk och hållbar finansiering.

Hållbarhetsrapportering står i fokus

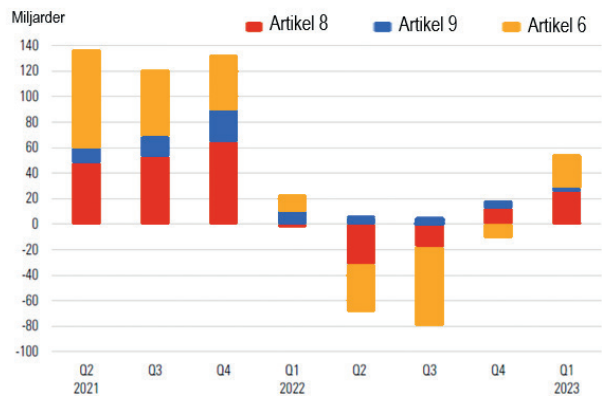
Den europeiska gröna given är ett paraply som samlar alla miljökrav under sig – inklusive bland annat CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) och EU:s taxonomi. CSRD är en del av ett bredare paket för hållbar finansiering som stödjer den europeiska gröna given, även kallad European Green Deal, genom att hjälpa till att kanalisera privata investeringar till en klimatneutral ekonomi. Finansieringspaketet omfattar också EU:s taxonomi, som klargör vilka ekonomiska verksamheter som idag utgör 80 procent av EU:s koldioxidutsläpp. Taxonomienliga verksamheter är sådana som kan minska sina utsläpp enligt en bana där målen om koldioxidutsläpp blir strängare med femårsperioder. Exempelvis tillåts en producent av cement idag ha högre utsläpp, medan den framdeles behöver göra aktiva åtgärder för att minska dessa, för att kunna räknas som taxonomienlig verksamhet.

Från och med den 1 januari 2024 kommer EU:s nya direktiv om hållbarhetsrapportering för företag (CSRD) att ersätta det befintliga direktivet om icke-finansiell rapportering (NFRD). Det reviderade direktivet stöder den europeiska gröna given genom att bland annat göra företagens hållbarhetsprestanda mer transparent och lättare att jämföra mellan olika sektorer för investerare, affärspartner och leverantörer.

Finansmarknadsaktörer som erbjuder finansiella produkter, såsom fonder, ställs även inför ett krav att mera öppet berätta om hur hållbarhetsfaktorer beaktas i förvaltningen av produkten. SFDR, eller Sustainable Finance Disclosure Regulation, definierar att finansiella aktörer måste informera om hållbarhet, inklusive hur man integrerar hållbarhetsrisker i investeringsprocesser och beaktar negativa konsekvenser



Figur 1. Andelen investerade euro i de olika fondkategorierna per kvartal. Alla fonder som finns registrerade till försäljning inom EU.



Figur 2. Kvartalsvisa ut- och inflöden från de olika fondkategorierna.

Källa till figur 1 och 2: Morningstar Direct. Tillgångar per mars 2023. Baserat på SFDR-data från fondprospekt på 97,6 procent av fonder som finns registrerade till försäljning inom EU. Peningmarknadsfonder, fond-i-fonder samt matarfonder är exkluderade.

för hållbar utveckling. Det ställer också krav på fondbolagen att lämna hållbarhetsrelaterad information och upplysningar om specifika produkter. För en investerare innebär det att man får ett bättre underlag för att förstå i vilken grad olika produkter arbetar med hållbarhet.

Enligt SFDR kan finansiella produkter kategoriseras enligt följande: Artikel 6, Artikel 8 och Artikel 9. Denna kategorisering har funnits sedan mars 2021.

Artikel 9 (blått) är alla produkter som har

hållbarhet som mål: Det kan vara företag som producerar förnybar energi eller har tjänster som bidrar till ökad jämställdhet. Bolagen man investerar i får inte heller skada något hållbarhetsmål.

Artikel 8 (rött) är alla produkter som främjar miljömässiga- och/eller sociala aspekter, men har det inte som mål. Det kan vara en fond som har hållbarhetskrav, som att till exempel undvika fossila bolag, men hela investeringen fokuserar inte på hållbarhet.

Artikel 6 (orange) är alla de övriga produkterna där det inte går att applicera ovannämnda frågor (t.ex. valutafonder) eller där förvaltaren struntar i att beakta dessa.

Av den europeiska marknaden består 57 procent eller 4,9 tusen miljarder euro av Artikel 8 eller 9-fonder per 31.3.2023. Under denna korta tidsperiod som data har kunnat mätas, har andelen hållbara investeringar definierade som Artikel 8- och 9-fonder ökat.

”Trots att det ökade regelverket inom hållbar finansiering är arbetskrävande, ger den från investerarperspektiv en genomskinlighet över vad som komma skall. Det minskar på osäkerheten kring konkurrenskraften, som ofta förknippas med nyinvesteringar i förnybar energi. I framtiden kommer den europeiska marknaden att gynna produkter med lägre utsläpp och efterfrågan på dessa är redan mycket stark tack vare förordningen.”

Under sommaren 2022 gick flödena mera ut från än in till fonderna, vilket syntes framför allt i Artikel 8- och 6-fonder. Däremot stod Artikel 9-fonder bättre emot och kunde visa på positiva flöden under samma tidsperiod.

Trots att det ökade regelverket inom hållbar

finansiering är arbetskrävande, ger den från investerarperspektiv en genomskinlighet över vad som komma skall. Det minskar på osäkerheten kring konkurrenskraften, som ofta förknippas med nyinvesteringar i förnybar energi. I framtiden kommer den europeiska marknaden att gynna produkter med lägre utsläpp och efterfrågan på dessa är redan mycket stark tack vare förordningen.

Europas gröna omställning har förändrat grunden i affärskonkurrensen. Medan vi tidigare bara tävlade om kostnadseffektivitet, kommer nu produktens miljövänlighet först och priset först därefter. Därför bör investeraren när hen fattar investeringsbeslut sätta sig närmare in i företagets produktutveckling, inte bara i effektiviteten i verksamheten.

Den gröna omställningens möjligheter

Enligt CLC (Climate Leadership Coalition) och Boston Consulting Groups undersökning kommer den gröna omställningen att erbjuda Finland 85–100 miljarder euro i exportinkomster fram till år 2035. Bedömningen baseras på beräkningar av den globala marknaden som skapats av den gröna omställningen och finländska företags styrkor. Undersökningen listar fem områden för hållbar tillväxt där Finland har särskilda möjligheter att bli världens ledande exportland. Totalt fann undersökningen upp till 28 tillväxtmöjligheter för grön export.

Enligt undersökningen är de fem tydligaste möjliga framgångsområdena för den gröna omställningen i Finland dekarboniseringsteknik och -tjänster, batterier inom cirkulär ekonomi och gröna metaller, biobaserade produkter och material, lösningar som använder grönt väte samt nettopositivt boende.

En enskild investerare kan stöda den gröna omställningen genom att investera i bolag som erbjuder lösningar till övergången från ett fossilberoende samhälle till ett som förlitar sig på förnybara energikällor. Förutom de redan tidigare nämnda Artikel 9-fonderna, kan man via en sektorfond i till exempel metall gynnas av efterfrågan på dessa. Industriella metaller, som stål, aluminium, koppar och zink, är viktiga när vi ska elektrifiera vårt samhälle och bygga produkter som bilar, tåg och flygplan. Teknikmetaller, som



FOTO: POND

Lösningar som använder grönt väte hör till de tydligaste framgångsområdena för den gröna omställningen i Finland.

litium, nickel, kobolt och sällsynta jordartsmetaller, har unika egenskaper som gör dem nödvändiga för batterier, solceller, datorer och rymdteknik. Även aktier och fonder som investerar i förnybar energi erbjuder möjligheter att tjäna på den gröna omställningen.

Risk till rätt prisnivå

I all placeringsverksamhet handlar det om att ta risk till rätt prisnivå. Vad innefattar då begreppet risk? Ekonomin kan gå bra eller dåligt, den tekniska utvecklingen kan gå långsamt eller snabbt, den politiska dynamiken kan vara mer eller mindre konstruktiv. All denna osäkerhet påverkar avkastningen på placeringar. Men det behöver man inte ta ställning till för att investera på börsen. Har man en bred diversifierad portfölj så får man leva med de riskerna men som tröst får man högre avkastning än om man sätter in pengarna på ett bankkonto.

Sett från den gröna omställningens perspektiv kan det finnas en utökad risk för så kallade

”stranded assets”. Det är tillgångar som ett bolag äger som de inte kan utnyttja och är därmed ”strandsatta” i balansräkningen. Idag finns det exempelvis kolgruvor i Västeuropa och USA som i princip redan är osäljbara. Det är en del av den ekonomiska processen att tillgångar tappar i värde, eller till och med blir värdelösa. Klimatomställningen kommer därför säkert innebära att det går bra för vissa företag och dåligt för andra.

Vad har hänt hittills?

Efter Rysslands fruktansvärda invasion av Ukraina har råvarupriser, framför allt energipriser, stigit i höjden och varit en bidragande orsak till de högre inflationssiffror vi under det senaste året kunnat vittna om. Idag anses vårt beroende av fossila energikällor inte bara vara en fara för vår planet, det ses också alltmer som ett hot mot nationell säkerhet och våra värderingar om frihet och demokrati. Omställningen till grönare energiformer är därmed ytterst aktuell och behöver göras så snabbt som möjligt.

Den ”gröna omställningen” från fossila bränslekällor till förnybar energi är inte helt smärtfri utan kommer med stor sannolikhet att hålla inflationssiffrorna höga under de kommande åren. Men ju snabbare omställningen till förnybara källor sker, desto lägre ”climateflation” kan vi förvänta oss framdeles.

Klimatförändringen visar sig i översvämningar och torka allt oftare, varav effekten kan vara minskade skördar. Detta driver upp priset på sädesslagen, vilket höjer priset på matvaror. Europeiska centralbanken (ECB) har identifierat en ”new age of energy inflation” (en ny tid av energiinflation) som består av

1) ”fossilflation”, prispressen som uppstår på grund av beroendet av fossila bränslen,

2) ”greenflation” där priset på insatsvaror för grön infrastruktur stiger på grund av hög efterfrågan,

3) ”fiscalflation” där statens investeringar i den gröna omställningen ytterligare driver upp efterfrågan och därmed inflationsförväntningarna.

Av dessa tre lär den första, ”fossilflation”, vara den strukturellt mest inflationsdrivande faktorn på medellång sikt. Regeringarna världen över minskar på beroendet av fossila bränslen, utan att i motsvarande grad kunna övergå till gröna energiformer på grund av lågt utbud. Denna obalans i utbud och efterfrågan gör energimarknaderna mera volatila och känsliga för externa chocker, vilket vi kunde se i Europa förra hösten. På kort sikt har efterfrågan på kol ökat som en följd av Ukraina-krisen, men den väntas inte vara långvarig.

”Greenflation” eller omställningen till gröna energiformer ökar efterfrågan på mineraler såsom nickel, litium och koppar. Elbilar, solpaneler, batterilagring är enbart några av de många exempel som kräver dessa mineraler. Efterfrågan är stor samtidigt som utbudet än så länge inte kan matcha det. Att ta fram nya gruvor är inte heller en snabb process utan kan ta upp till 5–10 år. För att möta Parisavtalets temperaturmålsättningar om en höjning av max 1,5 grader till år 2050, finns det behov av ett fyrfaldigande av utbudet av mineraler för att skapa förnybara energiformer.

REPowerEU är ett förslag från EU-kommissio-

”Den gröna omställningen verkar bidra till en ökad inflation på medellång sikt. Men ju snabbare omställningen görs, till exempel genom att för-snabba tillståndsprocesser för uppstart av nya projekt inom förnybar energi, desto snabbare kan även inflationstakten väntas komma ned.”

nen att avsluta beroendet av ryska fossila bränslen före 2030, som ett svar på Rysslands invasion av Ukraina. EU importerar cirka 40 procent av all gas från Ryssland, vilket är cirka 118 miljoner amerikanska dollar per dag. REPowerEU har som ambition att minska denna andel med två tredjedelar inom ett år. EU vill hitta andra källor av naturgas men även flytta över till förnybara energikällor. Detta är ett av exemplen hur statliga investeringar driver upp inflationen, ”fiscalflation”.

Den gröna omställningen verkar bidra till en ökad inflation på medellång sikt. Men ju snabbare omställningen görs, till exempel genom att för-snabba tillståndsprocesser för uppstart av nya projekt inom förnybar energi, desto snabbare kan även inflationstakten väntas komma ned.

Att hålla koll på hur ”hållbara” placeringarna är

Intresset för hållbara investeringar är stort och vi ser allt fler investerare som vill veta att deras sparande bidrar till en positiv utveckling för samhället och miljön. Fondutbudet är dock stort och det är lätt att bli osäker på vilka fonder som är hållbara på riktigt. Det är svårt att hitta en perfekt lösning där man får allt, men det finns flera ganska enkla sätt att öka hållbarheten i sin portfölj.

Välj rätt fondbolag

Förutom att ett fondbolag behöver möta en del regelverkskrav, är det upp till varje enskilt fondbolag att ta ställning till hur det egna hållbar-

hetsarbetet ska bedrivas i praktiken. Därför är det klokt att börja med att kolla upp om fondbolaget har skrivit under FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (UNPRI). Då kan man vara trygg i att bolaget har förbundit sig att integrera hållbarhetsfrågor i sin kapitalförvaltning. Det innebär också att de gör en årlig rapport som redovisar på vilket sätt de gör det. Rapporterna finns på bolagens hemsidor och är en bra början att läsa om man vill veta hur de jobbar med hållbarhet i praktiken och jämföra dem med konkurrenter.

Hållbarhetsmetoder – välja in, välja bort, påverka

Efter att man granskat fondbolagen, är det dags att bestämma vilken typ av fond som är rätt. De flesta fondbolag använder sig av minst tre olika metoder för att skapa hållbara fonder: fonder som väljer in, väljer bort och/eller som påverkar. Här finns det relativt mycket spelrum för att låta de personliga preferenserna spela in. Vill man ha en fossilfri fond, eller vill man investera i en fond som enbart jobbar med sociala frågor, finns det ett antal varianter att välja emellan. Från och med juni 2023 finns det dessutom data på olika hållbarhetsfaktorer som kan påverka negativt och som fondbolagen måste rapportera på i en så kallad PAI-redogörelse (PAI står för Principal Adverse Impact). Väljer man att föra diskussionen över sina placeringar med en banktjänsteman, har de numera skyldighet att fråga efter vilka hållbarhetspreferenser enskilda kunder har i behovsanalysen, och kunna erbjuda produkter som svarar på dessa krav och den risknivå som man känner sig trygg med.

Att välja bolag som man tror på

Att spara i en fond som väljer in bolag innebär att fonden väljer bolag att investera i utifrån specifika kriterier för miljö-, social- och/eller bolagsstyrningsrelaterade frågor. Detta alternativ avser även fonder som väljer in bolag utifrån ett angivet hållbarhetsrelaterat tema, till exempel klimat, vatten, miljöteknik eller social hållbarhet.

Det kan också handla om fonder som enbart investerar i projekt eller verksamheter med mätbar samhälls- eller miljönytta. Exakt hur fondbo-

lagen väljer in bolag varierar stort, men går att läsa mer om i hållbarhetsredovisningen.

Att välja bort branscher eller bolag

Att välja bort och utesluta branscher eller bolag som är verksamma inom vissa områden är också en vanlig metod. Ofta innebär det att man utesluter företag som uppfattas som kontroversiella eller etiskt tvivelaktiga, till exempel vapenproduktion, pornografi, tobak, alkohol eller fossila bränslen såsom olja, gas och kol.

Att påverka genom sitt ägarinflytande

Den tredje varianten av de olika metoderna är att fonden använder sitt ägarinflytande för att påverka bolag i hållbarhetsfrågor. Det kan till exempel handla om att ställa krav på en mer miljövänlig produktion eller på bättre arbetsvillkor i fabriken. När det gäller bolagspåverkan kan det många gånger ske i egen regi eller i samarbete med andra investerare för att få större påverkanskraft.

Hur ser framtiden ut?

Framdeles kommer regelverksarbetet att fortsätta med bland annat nya regelverk för vad som är tillåtet att säga från hållbarhetsperspektiv för att det inte ska anses som grönmalning (greenwashing). Avsaknaden av gemensamma regler för vad som kan anses vara "miljövänligt", "grönt", "koldioxidkompensation", är några exempel.

Företagen måste, innan ett påstående sprids till allmänheten, styrka sina påståenden genom

"Företagen måste, innan ett påstående sprids till allmänheten, styrka sina påståenden genom oberoende verifiering och påståendena ska stödjas av vetenskapliga fakta. Företagen blir enligt förslaget beordrade att i ett första steg identifiera miljöpåverkan som är relevant för den egna produkten."

oberoende verifiering och påståendena ska stödjas av vetenskapliga fakta. Företagen blir enligt förslaget beordrade att i ett första steg identifiera miljöpåverkan som är relevant för den egna produkten. Förslaget kommer också få stor påverkan på miljömärkningar. Nya märkningar kommer inte att tillåtas, såvida de inte tagits fram på EU-nivå, och nya privata märkningar kommer att behöva visa högre miljöambitioner än redan existerande märkningar och godkännas på förhand för att tillåtas.

Klimatfrågor har haft ett stort fokus inom placeringar sedan Paris-avtalet skrevs under år 2015. I december 2022 skrevs ett motsvarande avtal under vad gäller frågor som har med biologisk mångfald att göra (FN:s konferens om biologisk mångfald i Montreal i Kanada, COP 15). Den närmaste framtiden kommer vi att se olika aktörer få fram kvantitativa mätpunkter som man kan använda för att analysera artrikedom, försvunna arter och så vidare, för att få detta perspektiv med i investeringskalkylen. Som sagt handlar investering om att ta risk till en prisnivå som man är villig att betala för. Parametern risk ser från hållbarhetsperspektiv ut att kunna vidareutvecklas ett tag framöver.

Källor

EU:s gröna giv: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_sv

SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q1 2023 in Review: <https://www.morningstar.com/en-uk/lp/sfdr-article8-article9>

Vihreä siirtymä on Suomelle jopa sadan miljardin euron vientimahdollisuus: <https://clc.fi/fi/2023/02/14/vihreäsiirtymä-on-suomelle-jopa-sadan-miljardin-euron-vientimahdollisuus/>

A new age of energy inflation: climateflation, fossilflation and greenflation, [ecb.europa.eu](https://www.ecb.europa.eu)

The Role of Critical Minerals in Clean Energy Transitions – International Energy Agency, 2021.

BBC: Climate change: EU unveils plan to end reliance on Russian gas <https://www.bbc.com/news/science-environment-60664799>