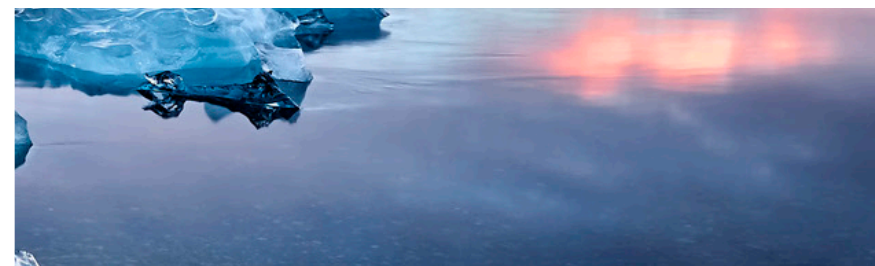


# Håller hållbarheten måttet?

En studie av pensionsstiftelsers hållbarhetsarbete  
2021



# Bakgrund – hållbarhetsregelverk

Sedan FN:s medlemsländer definierade 17 globala mål i Agenda 2030, vilka ska bidra till social, ekonomisk och miljömässigt hållbar utveckling, har fokus på hållbarhetsarbetet blivit allt viktigare för både företag och enskilda investerare. Arbetet med både internationell och nationell lagstiftning har sedan dess utvecklats och vi har idag ett stort, och i viss mån svåröverskådligt, regelverk att förhålla oss till.

Det har under en längre tid pågått ett omfattande arbete inom EU med anledning av förändringarna i direktivet om icke-finansiell rapportering (NFRD<sup>1</sup>), som samtidigt byter namn till Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Det nya förslaget innebär att:

- fler bolag än tidigare omfattas av EU:s rapporteringskrav avseende hållbarhet
- en obligatorisk tredjepartsgranskning för att säkerställa att innehållet uppfyller kraven och
- att en europeisk rapporteringsstandard kommer att införas för att underlätta jämförbarheten mellan bolag. Dessa standarder har ännu inte antagits.

CSRD kommer också att närmare knyta an till disclosureförordningen och taxonomiförordningen, innehållande regler om transparens kring hållbarhet i investeringsbeslut och rådgivning, samt hållbarhetsrapportering. Det uppdaterade direktivet CSRD kommer troligen inte att träda i kraft förrän 2023, vilket innebär att rapportering enligt detta uppdaterade regelverk tidigast sker 2024. För att denna tidsplan ska hållas krävs dock att beslut fattas inom kort och att EU-kommissionen antar nya standarder mot slutet av 2022. Hur direktivet kommer att införlivas i svensk lagstiftning är ännu inte klart.

Den så kallade disclosureförordningen innebär ett ökat informationskrav för exempelvis fondbolag, försäkringsbolag och finansiella rådgivare att informera sina kunder och investerare om hållbarhetsfaktorer (ESG-faktorer). Förordningen fick inte full effekt förrän den 1 januari 2022, vilken är tidpunkten från när den första periodiska rapporteringen ska lämnas. Förordningen började dock tillämpas under mars månad 2021 för vissa typer av finansmarknadsaktörer, vilka ska lämna hållbarhetsinformation på sin webbplats och i informationsblad som ska lämnas innan avtal ingås.

EU:s taxonomiförordning träffar samma finansmarknadsaktörer som disclosureförordningen men omfattar dessutom andra aktörer som ska ta fram hållbarhetsrapport i samband med årsredovisning. Taxonomiförordningen ställer krav på aktörer som erbjuder miljömässigt hållbara produkter att kunna visa i vilken utsträckning de är hållbara enligt EU:s taxonomi. Taxonomin är ett klassificeringssystem som gör det möjligt att jämföra olika investeringsalternativ i fråga om hållbarhet. För att en investering eller verksamhet ska kunna klassificeras som hållbar ska den väsentligen bidra till minst ett av de sex miljömål som antagits i taxonomin samtidigt som den inte skadar något av de andra målen.

**Ökat informationskrav för fondbolag, försäkringsbolag och finansiella rådgivare att informera kunder och investerare om hållbarhetsfaktorer.**

# Regelverkens påverkan på pensionsstiftelser

Mot bakgrund av införandet av disclosureförordningen i svensk lag uppdaterades under våren Tryggandelagen<sup>2</sup> med ett förtydligande om att Finansinspektionens tillsyn över pensionsstiftelser även ska omfatta de så kallade hållbarhetsrelaterade upplysningarna. Detta innebär följaktligen att pensionsstiftelser utifrån ett hållbarhetsperspektiv är skyldiga att lämna särskild information på sin webbplats, samt att dessa upplysningar ska vara föremål för de befogenheter som Finansinspektionen tilldelats.

Utöver ovanstående förändringar var det under en tid oklart huruvida pensionsstiftelser ansågs tillhandahålla finansiella produkter enligt tidigare nämnda förordningar. I promemorian med förslag till lagstiftningsåtgärder fanns uppslag om att upplysningskraven enligt taxonomiförordningen även skulle träffa större pensionsstiftelser<sup>3</sup>. Frågan har nu utretts och i en proposition<sup>4</sup> som lämnades under hösten 2021 fastställde regeringen att pensionsstiftelser i form av tjänstepensionsinstitut inte kan anses tillhandahålla finansiella produkter på det vis som avses i taxonomiförordningen. Det fanns därför enligt regeringen inte skäl att införa bestämmelser om upplysningskrav för pensionsstiftelser. Just att pensionsstiftelser inte kan anses tillhandahålla finansiella produkter var ett argument som framfördes av flera remissinstanser där man även påvisade stiftelsernas särart och funktion. Denna särart yttrar sig bl.a.

genom att pensionsstiftelserna inte får ställa ut några pensionsutfästelser. Istället är pensionsstiftelsen endast förvaltare av arbetsgivarens löfte om pension till anställda och har således inget pensionsåtagande gentemot de pensionsberättigade. Denna särställning innebär vidare att pensionsstiftelser inte omfattas av reglerna avseende solvens- och kapitalkrav under IORP II-regelverket. Detta betyder dock inte att det saknas hållbarhetsreglering för pensionsstiftelser under andra relevanta regler.

Pensionsstiftelsernas styrelse har en skyldighet att upprätta placeringsriktlinjer innehållande bl.a. placeringsstrategi, tillåtna tillgångsslag och avkastningsmål. Stiftelsens styrelse ska också tillämpa akksamhetsprincipen för sina investeringar enligt Tryggandelagen. Akksamhetsprincipen innebär i det här sammanhanget den grundläggande principen för hur en pensionsstiftelse ska hantera de tillgångar de förfogar över. Stiftelsens funktion är att tillgångarna ska investeras på det sätt som bäst gagnar de förmånsberättigades intressen och ska vara lämpliga med hänsyn till behoven av säkerhet, kvalitet, likviditet och lönsamhet. Inom ramen för akksamhetsprincipen får stiftelser ta hänsyn till miljöfaktorer, sociala faktorer och företagsstyrningsfaktorer i samband med investeringsbeslut, vilket även ska beskrivas i stiftelsernas placeringsriktlinjer. Även om det inte finns någon tvingande reglering för pensionsstiftelser att välja att

beakta hållbarhet vid investeringsbeslut, riskerar en underlåtenhet att beakta hållbarhetsfaktorer att öka risken i förvaltningen utan positiv ökning av förväntad avkastning. En sådan förvaltning kan inte anses ligga i de förmånsberättigades intresse.

Det är inte bara på grund av IORP II som pensionsstiftelser har fått anledning att rikta mer fokus på hållbarhetsfrågor. Att beakta miljöfaktorer inom ramen för principer för stiftelsens aktieägarengagemang har blivit lagkrav. Större pensionsstiftelser behöver framgent ta fram principer som beskriver hur stiftelsen integrerar sitt aktieägarengagemang bl.a. vad gäller social och miljömässig påverkan och bolagsstyrning i bolagen som pensionsstiftelsen placerar medel i. Regleringen ger ytterligare incitament för aktörer att transparent framhålla hur hållbarhet beaktas i pensionsstiftelsernas förvaltning. Pensionsstiftelser ska även enligt gällande lagstiftning hålla principer för aktieägarengagemang och årlig redogörelse tillgänglig på den egna webbplatsen, alternativt på annan webbplats som enkelt kan nås. Lagstiftaren har dock infört ett undantag till regeln om aktieägarengagemang, genom att ge pensionsstiftelser möjligheten att avstå från att uppfylla vissa av kraven för antagande av principer och redogörelse för desamma.

2) Lag (1967:531) om tryggnad av pensionsutfästelse m.m.

3) Stiftelse som tryggar utfästelser om pension för minst 100 personer

4) Regeringens proposition 2021/22:11

# Metod

## Urval och granskningsmetod

Rapporten bygger på noterade Large Cap-bolag som tryggar kollektivavtalade pensionslöften med medel i pensionsstiftelse som pant, i enlighet med Tryggandelagen. Årsredovisningar för samtliga bolag på Large Cap har granskats och information om bolaget har en pensionsstiftelse eller inte har inhämtats. Urvalet utgörs likt föregående år av totalt 19 pensionsstiftelser, vilka även är desamma som vid föregående års studie.

Pensionsstiftelserna har sedan kartlagts där årsredovisningarna inhämtats från Länsstyrelsen i det län stiftelsen har sitt säte. Placeringsriktlinjer och konsekvensredogörelser har inhämtats från Finansinspektionen.

Pensionsstiftelsernas ändamål har inhämtats från årsredovisningar och information om hur hållbarhet beaktas i stiftelsernas investeringsbeslut har hämtats från placeringsriktlinjerna. Om pensionsstiftelsen valt att beakta miljöfaktorer, sociala faktorer och

företagsstyrningsfaktorer i placeringsbesluten ska pensionsstiftelsen i konsekvensredogörelsen beskriva vilken effekt som detta beaktande förväntas få på pensionsstiftelsens tillgångar. Mot bakgrund av detta har vi även inhämtat redogörelser för samtliga pensionsstiftelser som omnämner hållbarhet i sina placeringsriktlinjer.



# Analys

Undersökningen i detta avsnitt har utförts som en uppföljning av den analys som genomfördes i samband med föregående års rapport. Studien fokuserar därför likt föregående år på att granska om pensionsstiftelserna valt att beakta hållbarhet i investeringsbesluten och om den förväntade effekten av ett sådant beslut, enligt gällande regelverk, sedan redogjorts för i konsekvensredogörelsen. Vidare har vi studerat om förändringar skett sett till hur många pensionsstiftelser som nu tillhandahåller information på en egen, eller annan tillgänglig, webbplats.

## Placeringsriktlinjer

Vid en analys av pensionsstiftelsernas placeringsriktlinjer kan vi konstatera att stiftelsernas arbete med hållbarhet har förbättrats. Vid förra årets granskning<sup>5</sup> beaktade knappt två tredjedelar av pensionsstiftelserna hållbarhet i sina placeringsriktlinjer, jämfört med årets granskning då nära 80 % av stiftelserna tar hänsyn till hållbarhet i sina placeringsbeslut. Även om fler pensionsstiftelser än tidigare har valt att beakta hållbarhet i sina placeringsriktlinjer, finns det väsentliga skillnader i vilken utsträckning hänsyn tas till hållbara investeringar och i vilken mån detta beskrivs i riktlinjerna. I placeringsriktlinjer med mer utförliga beskrivningar framgår att arbetet med hållbarhet är prioriterat både genom krav på förvaltare och genom resursallokering då rådgivare med särskild kunskap på området anlitas. För pensionsstiftelser med mindre utförliga beskrivningar av hur hållbarhet beaktas framgår emellertid att hållbarhet i viss mån får stå tillbaka till fördel för avkastning och risk, i jämförelse med andra investeringsalternativ.

## Konsekvensredogörelse

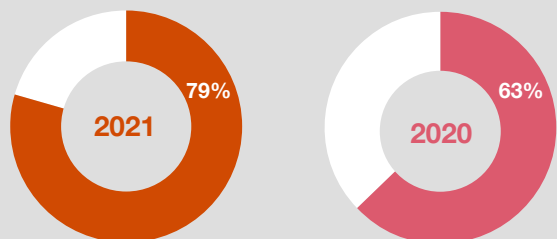
En konsekvensredogörelse ska belysa hur stiftelsens tillgångar påverkas av placeringsriktlinjerna. För de stiftelser som har redogjort för beaktande av hållbarhet i sina placeringsriktlinjer finns alltså en skyldighet enligt lag att redogöra för vilka konsekvenser detta förväntas få på stiftelsens tillgångar. Detta framgår även av Finansinspektionens föreskrifter för pensionsstiftelser<sup>6</sup>. Sedan förra årets granskning ser vi att andelen pensionsstiftelser som inkluderat hållbarhet i sin konsekvensredogörelse ökat med mer än 25 procentenheter. Detta är en tydlig förbättring jämfört med tidigare granskning, då endast en tredjedel av pensionsstiftelserna redogjorde för hur hållbara investeringar förväntades påverka stiftelsernas tillgångar.

## Hemsida

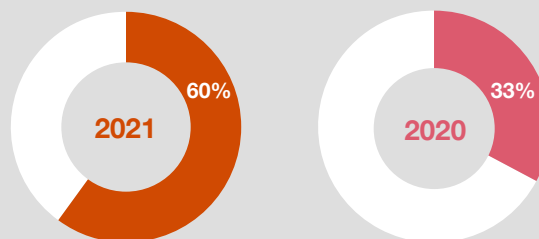
Enligt FI:s föreskrifter ska information finnas tillgänglig på pensionsstiftelsens egna webbplats eller, om pensionsstiftelsen saknar en egen hemsida, på annan lättillgänglig webbplats. Vår granskning av pensionsstiftelserna visar att antalet stiftelser som nu redovisar information på webbplatser har ökat från föregående år. Årets granskning visar att nästan 90 % av stiftelserna nu har en egen, eller annan tillgänglig, webbplats där pensionsborgenärerna kan ta del av information om stiftelsen. Vid motsvarande tidpunkt föregående år var procentsatsen drygt 63 %.

Vi kan därmed konstatera att lagändringen som infördes i Tryggandelagen under maj 2021, vilken anger att avtalsparterna för kollektivavtalade pensioner nu får avtala om vilken information som ska lämnas, och när, hur och av vem informationen ska lämnas, hitintills inte påverkat stiftelsernas arbete med att upprätta webbplatser och tillhandahålla information.

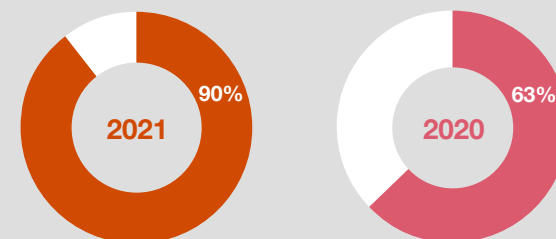
Hur stor andel av stiftelserna inkluderar hållbarhet i placeringsriktlinjerna?



Hur stor andel av dessa stiftelser redogör för hållbarhet i konsekvensredogörelsen?



Andel stiftelser med information tillgänglig via egen hemsida/bolagens hemsida



# Diskussion

Den uppföljning vi har gjort av tidigare års kartläggning av pensionsstiftelser ger en tydlig bild som visar att hållbarhetsfrågor nu ges ett större utrymme, då fler pensionsstiftelser har valt att uppdatera tidigare placeringsriktlinjer och inkludera hållbarhet i investeringsbesluten. Den möjlighet som vi framförde i föregående års rapport, om att pensionsstiftelserna med hänsyn till det stora kapital som förvaltas skulle kunna ta en mer aktiv roll, ser därmed ut att ha rört sig i en positiv riktning.

Vi ser även en tydlig förbättring kring pensionsstiftelsernas regelefterlevnad i och med att flertalet nu även redogör för den effekt som hållbara investeringar förväntas få på stiftelsernas tillgångar, samt att fler pensionsstiftelser tillgängliggjort information (som även bör inkludera hållbarhetsarbetet) på webbplatser.



# Framtiden

Att beakta hållbarhet vid investeringsbeslut och placering av tillgångar har under en längre tid varit en viktig fråga för både bolag och pensionsstiftelser. Intresset har inte enbart uppstått till följd av lagstiftningsmässiga skäl, utan en stor del av rörelsen mot mer hållbara verksamheter har kommit ur ett samhällsengagemang. Av undersökningen finns det inte skäl att anta att denna utveckling kommer att avta, snarare utvecklas. De undantagsregler för kollektivavtalade pensioner som ger pensionsstiftelser möjlighet att undandra information avseende bl.a. hållbarhetsarbete har vad PwC kunnat utröna inte gett någon praktisk effekt.

Det i viss mån långsamma hållbarhetsarbetet framstår snarare enligt vår uppfattning ha sin grund i svårigheten att identifiera hur hållbarhet ska implementeras med en praktisk påverkan på resultat och förvaltning, snarare än pensionsstiftelsernas ovilja att investera i hållbara placeringar. Denna uppfattning förstärks även

av resultatet från årets undersökning som visar att pensionsstiftelser, utan egentliga regelkrav, väljer att beakta hållbarhet i investeringsbesluten. Vår bedömning är att i takt med att regelverk och lagstiftning utvecklas, kommer dessa också få en applicerbar effekt på de verksamheter som ska implementera dess praktiska innebörd.

# Kontakt

**Anna Gustring Boman,  
Pensionsspecialist**

anna.gustring.boman@pwc.com

0709-29 32 89

**Annika Nordenstam,  
Pensionspecialist**

annika.nordenstam@pwc.com

0728-80 93 73

**Viktor Lindroth,  
Sustainable Finance**

viktor.lindroth@pwc.com

0709-29 31 73

## Sustainable Finance

PwC Sverige är ledande inom rådgivning och assurance inom hållbarhet och har ett starkt team med stor bredd i kompetens och lång erfarenhet i att hjälpa kunder med hållbarhetsfrågor. Vi har också ett nära samarbete med våra kolleger inom PwC:s internationella nätverk. Under de tre senaste åren har PwC aktivt arbetat med Sustainable Finance-frågor kopplat till de nya regelverken från EU för finansiell sektor samt taxonomiförordningen som täcker även icke finansiell sektor.

PwC har ett team på 15 personer som arbetar aktivt med att rådgiva och implementera regelverken brett inom finansiell sektor. I PwC:s Sustainable Finance team ingår kompetens från PwC:s hållbarhetsteam, risk och regelverksteam, jurister, ingenjörer och specialister inom hållbarhet och finansiella bolag. Vi deltar även aktivt i PwC EMEA Sustainable Finance Team.

PwC Sverige är marknadsledande inom revision och rådgivning med 2 800 medarbetare runt om i landet – vi finns där du finns! Vårt syfte är att skapa förtroende i samhället och lösa viktiga problem och våra värderingar genomsyrar allt vi gör.

Vi är proaktiva rådgivare som drivs av att förstå dig och våra övriga 33 000 kunders verkliga behov och hitta lösningar på komplexa affärsutmaningar – oavsett vilken fas din verksamhet befinner sig i. Det som gör oss unika är att vi kombinerar den senaste tekniken och samverkan mellan våra specialister. Vi är en community of solvers som är med dig hela vägen!

PwC Sverige är en självständig och oberoende juridisk enhet som ingår i det globala PwC-nätverket med 295 000 medarbetare i 156 länder. Det gör att vi kan dela med oss av kunskaper och erfarenheter globalt och tillsammans leverera relevanta lösningar som skapar förtroende och långsiktigt hållbara värden för såväl våra kunder som samhället i stort.

