

NORGE 2022

Bærekraftig livsforsikring

Analytiker: Lingyi Lu, Dennis Schmuck

Innhold

Innledning	1
Tema: Nye tider for bærekraftig investering	3
Metodikk	13
Beskrivelse av tre evalueringsparametere	14
Resultater og rangeringer	17
Sammendrag	23
Referanser	24



Innledning

Dette er den første rapporten basert på Söderberg & Partners` bærekraftsanalyse av norske livsforsikringsselskap. Analysen fremhever hva de forskjellige livsforsikringsselskapene gjør bra og mindre bra med hensyn til bærekraft, og vurderer bærekraftsarbeidet deres i henhold til trafikklssystemet vårt.

Formål

Formålet med analyse er å evaluere og sammenligne de ulike livsforsikringsselskapenes arbeid med bærekraft. Rapporten er delt inn i to deler. Første del presenterer resultatene fra temaundersøkelsen. Den andre delen av rapporten presenterer vår analyse av selskapenes bærekraftsarbeid og rangerer dette i henhold til trafikklssystemet vårt.

Metodikk

Denne analysen inkluderer fem norske livsforsikringsselskap og har resultert i en samlet vurdering for hvert selskap. Som grunnlag for vurderingen har vi sendt ut spørreskjemaer der selskapene har fått beskrive bærekraftsarbeidet deres, og vi har samtidig tatt i bruk offentlig tilgjengelig materiale. Ved behov har vi stilt oppfølgingsspørsmål, og i noen tilfeller har det blitt arrangert møter for å diskutere besvarelsene.

De viktigste og mest tydelige forskjellene i bærekraftsarbeid blant de undersøkte livsforsikringsselskapene finnes i påvirkningsarbeid, ambisjoner og verdiskaping, samt bærekraftige investeringsprosesser. Derfor blir livsforsikringsselskapene evaluert og vurdert fra disse

parameterene, og slutt karakteren er en balansering av karakterene fra hvert parameter.

Rangeringen er relativ, noe som betyr at bærekraftsarbeidet til selskapene som er blitt undersøkt sammenlignes med hverandre. Dette for å identifisere selskapene med de beste strategiene og betingelsene for å faktisk bruke kapital for å gjøre verden litt bedre. Les mer om metodikken på side 15.

Resultater 2022

Dette er Söderberg & Partners første bærekraftsanalyse av norske livsforsikringsselskap. I analysen får to selskaper en grønn totalvurdering, to selskaper får en gul vurdering og ett selskap får en rød vurdering. Les mer om delvurderingene og analysene bak vurderingene på side 17. Livsforsikringsselskapene er generelt flinke til å integrere bærekraftsmomenter i forvaltningen. De viktigste forskjellene finnes i påvirkningsarbeid, der grønne selskaper er betydelig mer aktive, proaktive, og jobber med tydeligere prosesser i forhold til de røde selskapene.

Tema

Temaet for denne rapporten er EUs handlingsplan for finansiering av bærekraftig vekst. To sentrale deler av planen tas opp: SFDR og taksonomiforordningen. Målet med disse nye regelverkene er å forbedre innsyn i finansmarkedet (blant annet ved å motvirke såkalt grønnvasking - der selskap gir inntrykk av å handle mer bærekraftig enn de faktisk gjør), øke innarbeidelse av bærekraftsrisiko i investeringsbeslutninger, og å styre kapitalstrømmer mot bærekraftige sektorer.

EU har vist vilje til å gjøre finanssektoren mer bærekraftig, og anser dette som en nøkkel til å nå bærekraftsmålene som er blitt satt opp. For selskap med base i Norge, og derfor utenfor EU, vil det være interessant å undersøke deres syn på EU-initiativer og hvordan disse har kommet til å påvirke selskapene. Vi vet fra før at svenske selskap har opplevd vanskeligheter, blant annet med hensyn til rapporteringskrav og mangel på data (se Söderberg & Partners analyse av svenske livsforsikringsselskap, 2021). Årets tema sammenligner dette med situasjonen til norske selskaper.

Oppsummering

Her følger noen av konklusjonene som oppnås i rapporten:

- Norske livsforsikringsselskap har et positivt syn på EUs handlingsplan og støtter generelt bestanddelene i denne.
- SFDR-regelverket blir sett på som et godt verktøy med potensialet til å motvirke grønnvasking og øke legitimiteten i markedet.
- To identifiserte utfordringer er uklarheter i hvordan systemet skal brukes blant markedsaktører, samt begrenset tilgang til data.

- EUs taksonomi forstås også å være en viktig del av strategien for en omstrukturering av finansmarkedet, hovedsakelig ved å skape en objektiv definisjon av hva som er bærekraftig, noe som vil gjøre det lettere for investorer å rette kapital mot bærekraftige mål.
- Den ufullstendige dekningsgraden for taksonomi, det vil si at den ikke dekker alle bransjer, er et problem som identifiseres. Et annet problem er det faktum at så langt er en veldig liten del av markedet som er kompatibel med taksonomien, noe som kan skape forvirring.
- De norske selskapene har identifisert den samme type risiko og vanskeligheter som de svenske har, til tross for at de er rammet av regelverket på en annen måte. Dette peker til at regelverket, der mye fremdeles er svært nytt, kan videreutvikles for at det kan bli bedre iverksatt og mottatt av markedsaktørene. Samtidig er det klart at det er stor etterspørsel blant selskapene både etter data rundt bærekraft, og for ferdighetene til å utføre vurderinger av dette.



Nye tider for bærekraftig investering

EU har identifisert finanssektoren som en viktig katalysator for finansiering av bærekraftige prosjekter og et skifte mot sosial og miljømessig bærekraft. Til sammen forvalter de fem norske livsforsikringsselskapene over 2000 milliarder norske kroner, noe som gjør at bærekraftsarbeidet deres spiller en viktig rolle i finanssektoren. Disse selskapene, som er utenfor EU, påvirkes imidlertid ikke direkte av regelverket. Denne delen av temaet undersøker EUs handlingsplan for finansiering av bærekraftig vekst fra parameteret til norske livsforsikringsselskap, og forsøker å forstå tilnærmingen deres.

EUs handlingsplan for finansiering av bærekraftig vekst

Etter iverksettelsen av Parisavtalen og FNs agenda 2030 for bærekraftig utvikling, har regjeringer over hele verden sakte men sikkert begynt å forberede seg på en mer bærekraftig tilnærming til planeten og økonomien vår. Etter hvert som de ødeleggende og uforutsigbare konsekvensene ved klimaendringer og ressursuttømming stadig blir mer håndfaste, trengs det hastetiltak for å tilpasse politikken til denne nye virkeligheten. I denne sammenhengen er rollen til finanssystemet avgjørende. Styring av privat kapital til

bærekraftige investeringer krever en generell endring i funksjonen til finanssystemet. Dette er viktig hvis EU skal kunne utvikle en mer bærekraftig økonomisk vekst, sikre stabiliteten i finanssystemet, og fremme mer innsyn, åpenhet, og langsiktighet i økonomien. Etter at EUs ekspertgruppe for bærekraftig finansiering publiserte den endelige rapporten om hvordan EU bygger en bærekraftig finansieringsstrategi, svarte EU-kommisjonen i 2018 med en handlingsplan for finansiering av bærekraftig vekst. Dette er en del av EUs grønne giv, eller «Green Deal», en mer omfattende plan for et bærekraftig samfunn.

EUs handlingsplan for finansiering av bærekraftig vekst, har som mål å tilrettelegge overgangen til en bærekraftig økonomi. Handlingsplanen består av ti handlingsforslag, hvorav to vil være i fokus for dette temaet: *Taksonomien og SFDR-regelverket.*

Det grønne giv

EUs Green Deal, eller «det grønne giv» er en vekststrategi som tar sikte på å øke andelen av effektiv ressursbruk ved å gå over til en bærekraftig og sirkulær økonomi. Dette skal blant annet utføres for å gjenopprette biologisk mangfold og redusere forurensning fra fossilt brensel.¹ I sammenheng med det grønne giv er det identifisert en rekke nøkkelområder som skal bidra til å realisere ambisjonene. Et av disse områdene er finanssektoren, og det er her handlingsplanen for bærekraftig vekstfinansiering kommer inn. Gjennom grønne giv ønsker EU å bli en moderne, ressurseffektiv og konkurransedyktig økonomi der:

- EU har netto null klimagassutslipp innen 2050
- Økonomisk vekst er frikoblet fra ressursforbruk
- Ingen personer eller steder skal utelates

EU har foreslått en europeisk klimalov som gjør politiske forpliktelser til rettslige forpliktelser. Men tiltak kreves i alle økonomiske sektorer, tiltak som:

- Investering i nye og miljøvennlige teknologier — gjennom påvirkning av hele verdikjeder, nye, bærekraftige, lokale og godt betalte jobber
- Renere, billigere og sunnere former for privat og offentlig transport - ved å sikre passende infrastruktur, klimakvoter for veitransport og investeringer i bærekraftig drivstoff for fly
- Utfasing av fossile brenslere i energisektoren - ved å øke målene for fornybar energi og fremme fornybare drivstoffer som hydrogen
- Mer energieffektive bygninger - gjennom finansierte renoveringer av både boliger og offentlige bygg²

Ved bruk av det grønne giv, ønsker EU å omdirigere kapitalstrømmer mot grønne formål og gjøre det tydeligere for investorer, bedrifter og enkeltpersoner å transformere sine investeringer, forretningsmodeller og besparelser i en retning som stemmer overens med EUs miljømål. EUs taksonomi og SFDR er to forskrifter som forenkler og tydeliggjør denne overgangen og harmoniserer det som kan klassifiseres som bærekraftig.

Humper i veien

Mangel på data, varierende tolkninger av forskrifter og forordninger, samt vansker med å kommunisere og forklare disse kompliserte regelverkene til slutt kunder er noen av disse vanskene.

Norske selskaper blir indirekte truffet av regelverk

Siden Norge er utenfor EU, gjelder ikke de samme lovpålagte kravene for aktørene. EUs regelverk har imidlertid en viktig normativ funksjon, og forholdene på det norske markedet er svært like de i for eksempel Sverige. Dette innebærer at norske livsforsikringsselskap tar for seg SFDR og taksonomien senere enn resten av Europa. Samtidig har det vært usikkerhet i det europeiske markedet rundt hvordan regelverket skal brukes. Det er derfor av interesse å se om norske selskap, med noen års forsinkelse, har fått bedre forutsetninger til å justere for forskriften. Vi har stilt spørsmål om dette direkte til de norske livsforsikringsselskapene, noe som blir forklart senere i denne delen av temaet.



SFDR – Opplysningstiden

I løpet av det siste tiåret har det vært en skarp økning i etterspørselen etter ESG-produkter fra investorer uten noe tegn på at dette avtar. ESG står for «Environmental, Social & Governance», eller miljø-, sosiale- og forretningsetiske forhold. ESG er et samlebegrep som gjenspeiler det ikke-økonomiske bærekraftsarbeidet til et selskap med fokus på disse tre parameterne. Investeringer reflekterer i økende grad investorenes egne verdier rundt å ønske det beste for verden, og med overbevisningen om at det er mulig å tjene penger og verne om planeten samtidig. Økningen i etterspørselen etter bærekraftig avkastning har imidlertid skapt et relativt innsnevret miljø der det er vanskelig for investorer å vurdere bærekraftskriteriene ved ESG-produktene som tilbys i finansmarkedet. Før SFDR har det vært opp til aktørene i finansmarkedet å klassifisere og markedsføre ESG-produktene sine selv. Men i sammenheng med SFDR-regelverket krever EU nå at aktører i finansmarkedet skal opplyse, eller rettere sagt, rettfærdiggjøre hvordan et produkt kan anses å være bærekraftig.³ SFDR-regelverket er et sentralt tiltak fra EU-kommisjonen for å finansiere bærekraftig vekst. Den 10. mars

2021 ble det innført nye krav til offentliggjøring av bærekraftsinvesteringer fra aktører i finansmarkedet. Dette med sikte på å harmonisere standarder for opplysning blant medlemslandene i EU, ved å øke åpenhet og sammenlignbarhet, og å forhindre grønnvasking. Regelverket har som mål å gi investorer bedre og mer standardisert informasjon om integreringen av bærekraftsrisiko hos aktører og rådgivere i finansmarkedet, samt hvordan negative konsekvenser for bærekraftig utvikling skal tas i betraktning. Regelverket har også som mål å gi investorer informasjon om hvordan miljømessige eller sosiale egenskaper fremmes, og om bærekraftige investeringer i finansielle produkter, for eksempel fond eller forsikring. Regelverket krever at forvaltere må gi en stor mengde informasjon. Visse opplysninger er knyttet til hele virksomheten, for eksempel investerings- og livsforsikringsselskap, og andre opplysninger omhandler et bestemt produkt, for eksempel et fond eller et oppdrag om å administrere porteføljen til en kunde (som her betraktes som et produkt i stedet for en tjeneste).⁴

Artikler i SFDR-regelverket

Regelverket definerer ikke hva som utgjør et bærekraftig produkt, men regelverket definerer imidlertid andre nyttige begreper som bærekraftig investering, bærekraftsrisiko og bærekraftsfaktor (artikler 2.17, 2.22 og 2.24). Selv om SFDR-regelverket ikke tvinger integrering av ESG, kreves det at aktørene i finansmarkedet opplyser om og hvordan ESG er blitt integrert i investeringsbeslutninger.

Enkelte deler av regelverket anses å være mer sentrale enn andre, for eksempel opplysninger knyttet til virksomheten (artikkel 3, 4 og 5). Andre elementer i regelverket som anses å være sentrale, er opplysninger som omhandler alle produkter (artikkel 6 og 7). Artiklene 8 og 9 er også viktige og er produktspesifikke. Artiklene 6, 8 og 9 blir derfor viktige når tilbudet av midler på markedet kan deles mellom disse kategoriene.

Et produkt kan klassifiseres i én av tre produktkategorier:

Artikkel 6 - Dekker produkter som ikke integrerer bærekraft i investeringsprosessen.

Artikkel 8 - Dekker produkter som fremmer miljø- og samfunnsmessig bærekraft i investeringsprosessen, også kjent som «lysegrønne produkter».

Artikkel 9 - Dekker produkter med et bærekraftig investeringsmål, dvs. en direkte bærekraftig investering med miljø- og samfunnsmessige formål, kjent som «mørkegrønne produkter».

Artikkel 6 gjelder informasjon rundt integrering av bærekraftsrisiko og den sannsynlige påvirkningen på avkastningen til produktet. Et produkt som klassifiseres etter artikkel 6 trenger ikke å integrere bærekraft og kan omfatte selskaper

som vanligvis ville blitt ekskludert fra et typisk ESG-produkt. Et produkt kan også klassifiseres etter artikkel 8 eller 9, der spesifikke krav gjelder. De kalles også lyse- og mørkegrønne produkter. Et artikkel 8-produkt er et produkt som fremmer miljø- eller sosial bærekraft. For disse produktene stilles det ytterligere krav til informasjon om hvordan dette skal oppnås. Artikkel 8-produkter kalles lysegrønne. Vi tolker kriteriene for disse som relativt brede, og vi ser dermed et relativt stort utvalg av artikkel 8-produkter på det europeiske finansmarkedet. Eksempler på lysegrønne produkter kan omfatte produkter som ekskluderer uønskede aktiviteter som miljødeleggelse eller barnarbeid.⁵ Et artikkel 9-produkt, et såkalt mørkegrønt produkt, krever bærekraftig investering som formål. Her kan det stilles ytterligere krav til blant annet valg av indeks. Avhengig av indekset kan målingene variere, men de bør stemme med temaer som stemmer med definisjonen av bærekraftig investering. Dette kan være fornybar energi, formål som faller inn under globale mål, eller der investeringen har som mål å redusere karbonutslipp. Forvaltere som tilbyr lyse- og mørkegrønne produkter er forpliktet til å gi informasjon på nettstedene og i årsrapportene nevnt i artiklene 10 og 11, med hensyn til å fremme miljø- eller samfunnsmessige egenskaper og bærekraftige investeringer.

I 2022 vil et regelmessig rapporteringskrav tre i kraft for produkter kategorisert etter artikkel 8 eller 9. For produktene som faller inn under artikkel 8 skal rapporteringen omfatte til hvilken grad de miljø- eller samfunnsmessige egenskapene er oppfylt. For artikkel 9 skal rapporteringen omfatte virkningen av produktet målt som bidrag til det gitte miljø- eller sosiale målet.⁶

I årets undersøkelse har vi stilt de fleste åpne spørsmål angående SFDR-regelverket og EUs taksonomi, der livsforsikringsselskap har fått beskrive synspunktene sine og hvordan de jobber med iverksettelsen. Resultatene presenteres nedenfor.

Livsforsikringsselskapenes syn på SFDR

Den generelle holdningen blant livsforsikringsselskapene til SFDR-regelverket er positiv. Regelverket blir sett på som et verktøy som skal, ved bruk av forsterket innsyn, redusere risikoen for grønnvasking, øke bevissthet om klimarelaterte risikoer for forskjellige selskap og øke størrelsen på kapitalstrømmer mot bærekraftige aktivklasser. Dermed er dette også en viktig del av overgangen til en bærekraftig finanssektor. Samtidig antas det at regelverket kan tilrettelegge for at kundene kan sammenligne forskjellige produkter og skape legitimitet. Flere av selskapene sier at SFDR-regelverket er den første delen av denne typen omfattende reguleringer på EU-nivå som tar sikte på å omstille finanssektoren for å fremme bærekraftige sektorer.

«Vi tror vi fortsatt er i den aller første fasen av en investeringsboom og kapitalomstrukturering i løpet av de neste tjue årene. Vi kommer til å oppleve store oppturer og nedturer på veien, og finansmarkedet forventes å overdrive slike hendelser — både det positive og det negative.»

Det finnes imidlertid mangler i regelverket som er blitt nevnt av livsforsikringsselskapene. Disse er ganske gjennomgående, og de forskjellige selskapene har identifisert mer eller mindre de samme manglene. Begrenset tilgjengelighet og manglende kvalitet på data er en av disse. Dekningsgraden er lav, spesielt på unoterte innhav som privat kapital. Iverksettelse av SFDR krever tilgang til omfattende standardisert data, som hittil ofte ikke er tilgjengelig. Det finnes også en bevissthet om at fordi forvaltere er pålagt å rapportere i samsvar med dette regelverket, så får eksterne dataleverandører en sterk plass ved forhandlingsbordet

og kan ta en høyere pris for sine tjenester. Dette fører igjen til en utvidelse av gapet mellom større og mindre forvaltere. Mindre selskaper er dårligere rustet til å oppfylle kravene, og risikerer derfor å bli hengende etter i denne omstillingen av bransjen. Samtidig ser noen på regelverket som en måte å generere mer data i markedet. Med strengere krav må aktører rapportere i større grad, noe som vil føre til en større mengde tilgjengelig data. Det er derfor snakk om en overgangsfase der regelverket er iverksatt, men informasjonen ikke eksisterer, noe som vil være problematisk. I tillegg til dette tilbyr eksterne leverandører tjenester til mindre aktører for å gi de samme tilgang og kompetanse på ressurser som større konkurrenter ofte besitter internt, noe som vil utjevne gapet.

Et annet problem er at stadig skiftende anbefalinger og spesifikasjoner har skapt forvirring blant forvalterne. Tolkninger av regelverket varierer ofte mellom aktører, og det finnes en risiko for å skape en falsk forsikring om at et produkt fremmer bærekraft (for de som faller under artiklene 8 og 9). Her blir imidlertid PAI-rapportering (Principal Adverse Impacts) sett på som en måte å redusere denne risikoen på.

«De stadig skiftende anbefalingene og spesifikasjonene i regelverket har skapt forvirring blant forvaltere, og vi har sett en betydelig økning i antall fond på markedet som klassifiserer seg etter enten artikkel 8 eller 9.»

Et tredje problem er at SFDR-regelverket, som har som mål å tilrettelegge for forbrukere i sluttstadiet, i stedet oppfattes som komplekse og forvirrende. Regelverket blir ifølge brukertester ikke sett på som forbrukervennlig, og informasjonen er vanskelig å forstå. Selskapene ser derfor en risiko for at effekten blir motsatt. Her ser man imidlertid at media og selskapene har en viktig rolle rundt å tilrettelegge for forbrukere og forklare regelverket, samt å gjennomføre uavhengige analyser som fører til et forståelig resultat for kundene. Livsforsikringsselskapene jobber selv med å forklare SFDR til kundene sine, noe som vi kommer tilbake senere i analysen.

EU-taksonomien

Med en ambisjon om å være den første klimanøytrale verdensdelen i 2050, trenger EU betydelige investeringer, og livsforsikringsselskap blir viktige aktører her. I håp om å reorientere kapital mot bærekraftige formål, har EU utviklet et verktøy for å tilrettelegge for investorer som ønsker å ta bærekraftige beslutninger. EUs taksonomi er et grønt klassifiseringssystem som oversetter EUs klima- og miljømål til kriterier for spesifikke økonomiske aktiviteter for investeringsformål. De kalles grønne eller «miljømessig bærekraftige» økonomiske aktiviteter som gir et betydelig bidrag til minst ett av EUs klima- og miljømål (se faktaboks), mens de samtidig ikke motvirker noen av målene, og oppfyller minimumskrav til bærekraft. Hensikten med taksonomien er å hjelpe investorer med å identifisere og sammenligne miljømessig bærekraftige investeringer. Det er et åpenhetsverktøy som vil innebære obligatoriske opplysningsforpliktelser for visse selskaper og investorer, og krever at de tar hensyn til deres andel av de taksonomi-tilpassede aktivitetene. Dette gjør det mulig å sammenligne selskap og investeringsporteføljer, samt å veilede markedsaktørene i investeringsbeslutningene deres.

Finansfirmaer kan bruke EU-taksonomi til å utvikle troverdige grønne finansielle produkter. Taksonomien gjelder for finansielle markedsaktører som leverer et finansielt produkt, EU og medlemsstater når de utvikler kriterier for levering av finansielle produkter som er klassifisert som bærekraftige, og foretak som har plikt til å offentliggjøre en ikke-finansiell rapport. EU-taksonomien er ikke en obligatorisk liste over økonomiske aktiviteter for investorer å investere i. Den pålegger heller ikke obligatoriske krav for miljøprestasjoner hos selskaper eller

Taksonomien omfatter seks miljømål:

- (1) Begrensning av klimaendringer
- (2) Tilpasning til klimaendringer
- (3) Bærekraftig bruk og beskyttelse av vann og havressurser
- (4) Overgang til en sirkulær økonomi
- (5) Forebygging og kontroll av forurensning
- (6) Beskyttelse og restaurering av biologisk mangfold og økosystemer

finansielle produkter. Investorer står fritt til å velge hva de skal investere i, men det forventes at EU-taksonomien over tid vil muliggjøre endringer og oppmuntre til en overgang til bærekraft. For å tilpasse seg EU-taksonomien må aktørene gi et betydelig bidrag til ett eller flere av miljømålene, mens det ikke utføres vesentlig skade på andre målene, pluss at såkalte grunnleggende sosiale forhold sikres. Taksonomien er et slikt verktøy som kan oversette klima- og miljømål til klare kriterier og skape et felles språk rundt grønne aktiviteter. Det bidrar til å redusere en fragmentering av markedet, beskytte mot grønnvasking, øke tilliten til bærekraftige investeringer, og akselerere finansieringen av prosjekter som allerede er bærekraftige, mens de samtidig gjennomgår en omstilling. Merverdien av EU-taksonomien er at den kan bidra til å øke investeringer i grønne prosjekter, som er nødvendige for å iverksette det europeiske grønne giv. Forholdet mellom EU-taksonomien og SFDR er at selskaper må rapportere taksonomitilpasninger for finansielle produkter, som klassifiseres etter artikkel 8 eller 9, og koblingen til de seks miljømålene.⁷

Livsforsikringsselskapenes syn på EU-taksonomien

I likhet med situasjonen rundt SFRD er de norske selskapenes holdning til taksonomien stort sett positiv. Det bidrar til å øke hastigheten på det grønne skiftet ved å utvikle en felles definisjon av hva som anses å være bærekraftig. Noe som vil gjøre det lettere for investorer og forbrukere. Dette øker incentivet for å bidra til overgangen ved å rette investeringer mot bærekraftige aktiviteter og sektorer. Dette skaper også nye forretningsmuligheter ved at det skapes incentiver til å gjøre mer av det som defineres som bærekraftig. Taksonomien, likt andre deler av EUs handlingsplan, anses å være en måte å motvirke grønnvasking i markedet. Det kan gjøres ved å konkretisere miljømessig (og senere samfunnmessig) bærekraft og påta seg en allment akseptert og objektiv betydning.

«Taksonomien, hvis den kontinuerlig utvikles og fungerer etter hensikten, vil være et viktig verktøy for å identifisere sektorer og selskap med store muligheter, og samtidig også de med høy risiko for dårlig bærekraftsytelse, som negativt påvirker det finansielle resultatet.»

Noen selskap har ambisjoner om å utvikle produkter med et spesifikt fokus på, og mål for, en grad av kompatibilitet med taksonomien. Dette antyder at det er mye potensial i taksonomiregelverket. Det antas at dette på lang sikt vil muliggjøre finansiell verdiskaping når bærekraftsrelaterte risikoer og muligheter blir tatt i betraktning i investeringsprosessen og i selskapenes forretningsmodeller. ESG-rangeringer basert på taksonomien indikerer potensiell risiko for fremtidige kontroverser, og kan fungere som et verdifullt verktøy i vurderinger.

Men heller ikke taksonomien kommer uten vansker. Mange selskap vet ikke hvordan rapportering skal foregå, og selv her er mangelen på data et problem. Et av livsforsikringsselskapene ser en risiko for feilaktig

prissetting, hvor selskaper som ikke er klassifisert som bærekraftige under taksonomien i stedet blir sett på som at de motvirker bærekraft, når de egentlig kan være nøytrale. Hvis alle selskaper som ikke er inkludert i taksonomien skulle blitt oversett, så kunne verden gått glipp av teknologiske fremskritt og nye produkter mens muligheter for investorer går tapt. Visse bransjer dekkes for eksempel ikke av taksonomien, noe som gjør at de kan gå glipp av viktig finansiering til tross for at de har en god bærekraftsprofil. Her er fiskeoppdrett tatt opp som eksempel, som er en stor næring i Norge. Samtidig er det fare for forvirring rundt bærekraftskriteriene. Kjernekraft og naturgass blir fremhevet som eksempler på kontroversielle sektorer som klassifiseres som bærekraftige, men hvor det er rom for debatt.

«Vi ser utfordringer i iverksettelsen med å få pålitelig, god data i tide til å rapportere på det, og at den grønne andelen vil være for liten i henhold til taksonomien til at den kan skape en stor verdi de første årene.»

Med taksonomien i et utviklingsstadium, er det begrensninger i den praktiske nytten ved denne. For tiden er det en veldig liten andel selskaper på markedet hvor deres aktiviteter er en del av taksonomien. Dette gjør det vanskelig å utføre vurderinger basert på taksonomien. Noen av selskapene mener at taksonomien ennå ikke utfyller andre regelverk på en velfungerende måte. Dette avhenger av hvor tilpasningsdyktig taksonomien er, samt hvordan andre gjeldende regelverk utformes. Hvilke regelverk som blir obligatoriske og hvilke krav som stilles, vil bli avgjørende for om taksonomien blir nyttig fra et langsiktig perspektiv. Det er imidlertid verdt å merke seg at taksonomien er en del av EUs større handlingsplan der nyutviklede regelverk som SFDR er tiltenkt å utfylle hverandre.

Livsforsikringsselskap veileder kundene

Alle livsforsikringsselskap prøver å hjelpe kundene sine med å navigere i de forskjellige forskriftene og regelverkene som finnes i markedet. Som vi har sett, er det problematisk at forbrukerne ikke kjenner til eller forstår SFRD og taksonomien, og selskapene forsøker derfor å hjelpe til med dette. Som oftest tar dette form av artikler, videoer og informasjon på selskapenes nettsider som forklarer regelverket og hva de betyr for kunden på en pedagogisk måte. Ett selskap har holdt webinarer angående EUs handlingsplan for bærekraftig finans, og et annet planlegger å lansere et nyhetsbrev med relevant informasjon relatert til dette. Ett selskap har diskutert taksonomien i en podkast som ble publisert for publikum. Målet for selskapene er å gjøre informasjonen lett tilgjengelig og forståelig for kundene.

Fremtidens taksonomi

På samme måte som EU har erkjent behovet for klimatiltak, har behovet for samfunnsmessig handling også blitt vedtatt. Med det nåværende hovedfokuset siktet mot miljøet, bør samfunnsmessige aspekter fungere som en funksjon av taksonomiregelverket for å utvide plattformen slik at sosiale bærekraftsmål kan oppnås. Å ta hensyn til samfunnsmessige konsekvenser og bærekraftsrisiko i investeringer kan, for eksempel, bety at selskap etterlever anerkjente arbeidsstandarder, sikrer passende godtgjørelse og rettferdige forhold, eller sikrer mangfold på arbeidsplassen og gir opplærings- og utviklingsmuligheter. Risikoen skal ikke kun begrenses til ansattes rettigheter, men den overlapper med menneskerettighetene generelt samt regulatoriske risikoer, som for eksempel opplysningskrav i legemiddelforsøk. En sosial taksonomi har potensial til å løse problemene og harmonisere hvordan målinger av sosiale aspekter skal utføres. I likhet med miljøtaksonomien har den sosiale taksonomien som mål å lede kapitalstrømmen til enheter og virksomheter som arbeider med respekt for menneskerettighetene og støtter kapitalstrømmer for investeringer som forbedrer levekårene, spesielt for vanskeligstilte.⁸

EUs ekspertgruppe for bærekraftig finans har i en konsultasjonsrapport innført et system med flere nivåer av «betydelig skade».⁹ Rapporten tar for seg muligheten til å inkludere og skille mellom aktiviteter som utgjør en betydelig skade for de miljømessige målene. Ved å etablere kriterier for betydelig skade, vil taksonomien effektivt skape tre ytelsesnivåer innenfor taksonomistrukturen: betydelig bidrag (grønt), betydelig skade, og en gjennomsnittlig kategori som verken har betydelig bidrag eller betydelig skade. Fordelen med taksonomiskelers for betydelig skade, er at de kan brukes til å tydelig signalisere når forbedringer i eksisterende eiendeler utgjør en vesentlig forskjell i miljøytelsen til en aktivitet eller eiendel i forhold til miljømålene. Denne tilnærmingen for å skissere forbedringer, vil også oppmuntre selskaper til å tillate innsyn i sine strategi- og finansieringsplaner, og gradvis skifte driftsresultatene fra «betydelig skade», til ingen betydelig påvirkning, til «grønt». Hvordan fremtidens taksonomier vil se ut, den miljømessige og den sosiale, samt en som kategoriserer nivåer av skade, gjenstår å se. Det er klart at det finnes støtte fra markedet for denne typen regelverk, men at det samtidig finnes betydelige utfordringer i å iverksette det.

Hvordan tilpasser selskapene seg?

Alle de fem norske livsforsikringsselskapene har på en eller annen måte tatt hensyn til EUs regelverk i bærekraftsstrategien deres. Mange har ambisjoner om å holde seg ett steg foran når det gjelder iverksettelse av nye forskrifter. De har lagt større fokus på data ettersom tilgang til data relatert til ESG er blitt identifisert som viktig for å overholde gjeldende og kommende regelverk og praksis. I praksis har derfor selskap blitt oppfordret til å gi ut større mengder data samtidig som de kjøper inn mer fra eksterne leverandører. Eksempler på slike leverandører inkluderer MSCI, Sustainalytics, Carbon Disclosure Project (CDP) og Transition Pathway Initiative (TPI). Intern kompetanse innen ESG er også etterspurt, og er viktig for å etterleve regelverk og praksis i markedet.

Konklusjon

Finansmarkedet har en viktig rolle i overgangen til bærekraftig utvikling. Dette er noe som anerkjennes av EU, og det er derfor også utviklet en handlingsplan for å finansiere bærekraftig vekst. Dette inkluderer blant annet SFDR og taksonomiforordningen. Da de er utenfor EU påvirkes ikke norske selskap i finanssektoren direkte av dette regelverket, men ettersom finansmarkedene i Europa er svært sammenvevde må de også innrette seg etter dette.

Svenske pensjonsselskaper ser positivt på regelverket, men har tidligere uttalt at det er usikkerhet rundt hvordan reglene skal tolkes. I og med at SFDR og taksonomien vil gjelde for de norske selskapene senere enn resten av Europa, finnes det en sjanse til å unngå de samme fallgruvene som de svenske selskapene støter på. Besvarelsene viser imidlertid at mulighetene og utfordringene som de norske selskapene har identifisert er i stor grad de samme som de svenske selskapene har erfart tidligere.

Regelverket blir sett på som et godt verktøy for å øke innsyn i finansmarkedet. Dette kan øke legitimiteten og gjøre det lettere for forbrukere og investorer. Manglende tilgjengelighet og kvalitet på nødvendig data, er imidlertid en utfordring som tas opp, sammen med det faktum at både SFDR og taksonomien er nye, og kan fortsatt ikke iverksettes på en måte som gjør brukervennligheten optimal. Det gjenstår å se om strategien for EUs handlingsplan vil realiseres, men vi kan allerede merke oss at det finnes støtte

i markedet for det, selv om en rekke forbedringsområder kan utpekes. Vi kan også konkludere med at de norske livsforsikringsselskapene i utgangspunktet har oppfattet de samme mulighetene og vanskelighetene som de svenske selskapene når det gjelder iverksettelsen av regelverket. Som svar på utfordringene har selskapene respondert blant annet ved hjelp fra eksterne leverandører for å dekke deres databehov. Det finnes et økt behov for ESG-ferdigheter som kan møtes av eksterne leverandører, eller ved at flere ressurser dedikeres til det interne, for eksempel gjennom rekruttering.

Med manglene i kvalitet og tilgang til data finnes det en risiko for at beslutninger tas på feil grunnlag. For å ta velinformerte investeringsbeslutninger kreves det en forståelse rundt disse faktaspørsmålene og kompetanse til å gjennomføre vurderinger. Noen eksterne dataleverandører har mottatt kritikk for deres manglende åpenhet rundt metodikken deres. Dette skaper incentiver for ledere til å tilegne seg intern kompetanse innen ESG, for eksempel ved å rekruttere analytikere og foreta egne vurderinger av bærekraftsklassene til aktiva. Samtidig har eksterne dataleverandører gjort det mulig for mindre aktører, som ikke alltid har de ressursene som kreves for dette, å være med i kampen. Ved å kjøpe tjenester eksternt kan de mindre selskapene også ta på seg æren med virkningen av påvirkningsarbeidet som utføres av leverandørene. Men det å utvikle en unik og effektiv investeringsstrategi der bærekraft er integrert er utfordrende, og det pågår for tiden et kappløp i bransjen rundt nettopp dette.



Metodikk

Overordnet metodikk

Formålet med denne analysen er å evaluere og sammenligne livsforsikringsselskapenes arbeid med bærekraftige investeringer. Gjennom å stille spørsmål direkte til livsforsikringsselskapene, lese offentlige rapporter, og delta i dialoger med forvalterne for ansvarlige investeringer, har vi et unikt analysegrunnlag som ikke er lett tilgjengelig for den enkelte forbruker.

Relativ analyse

Det er viktig å påpeke at metodikken i evalueringen er relativ. Hovedmålet med analysen er at forbruker skal kunne velge det mest bærekraftige alternativet blant utvalgte livsforsikringsselskap. Dette betyr også at vi ikke har tatt hensyn til strategiene til livsforsikringsselskapene. For eksempel har et livsforsikringsselskap med en større eierandel i alternative investeringer og unoterte eiendeler, og som har vanskeligere for å få tak i bærekraftsdata som dekker alle beholdninger, ikke blitt bedømt på «forutsetningene sine». Holdepunktet for dette er at vi mener en forbruker som er interessert i bærekraft bør rådes til å spare i de livsforsikringsselskapene som er best egnet til å implementere bærekraft.

Tre evalueringsparametere

For å sammenligne og rangere livsforsikringsselskapene i henhold til Söderberg & Partners trafikklysmode, fokuserer vi på områdene

der vi identifiserte de klareste og viktigste forskjellene mellom livsforsikringsselskap når det gjelder bærekraftsarbeid; bærekraftige investeringsprosesser, påvirkningsarbeid og bærekraftsambisjoner og verdiskaping.

Rangeringen innenfor de respektive parameterne er basert på en underliggende poengsum. Det er poengsummen innenfor det respektive parameter som vektet sammen til en endelig karakter, ikke trafikklyset som helhet. Derfor kan to selskaper med samme trafikklysvurdering innenfor hvert parameter fremdeles få to forskjellige endelige rangeringer.

Analysen omfatter følgende fem norske livsforsikringsselskap:

- DNB
- Gjensidige*
- Nordea
- Sparebank 1
- Storebrand

*Gjensidige har avstått fra å besvare spørreskjemaet vi har brukt til å samle inn informasjon for analysen. Vurderingen av livsforsikringsselskapet er kun basert på offentlig tilgjengelig informasjon.

Beskrivelse av tre evalueringsparametere

Söderberg & Partners analyse er basert på en relativ vurdering for å identifisere og gi grønt lys til de livsforsikringsselskapene som har kommet litt lenger og er mer innovative enn andre. Dette gjør det lettere for kunder som ønsker å velge den forvaltningen som er mest bærekraftig.

De utvalgte vurderingsparameterene er definert og begrunnet nedenfor. Vi gir også en indikasjon på vurderingsgrensene for rødt, gult og grønt lys innenfor de respektive parameterene. For å lære mer om ulike bærekraftsstrategier og hvordan vi vurderer disse, les vår egne rapport [«Bærekraftige investeringer»](#).

Bærekraftig investeringsprosess

Beskrivelse

Parameteret «Bærekraftig investeringsprosess» gjenspeiler hvordan selskap jobber med å ta hensyn til bærekraft i forvaltning. Det vil si hvilke verktøy, metoder og insentiver forvaltningen har for å sørge for at innholdet i livsforsikringsselskapenes porteføljer er mer bærekraftige enn markedet.

Viktige faktorer innenfor dette parameteret er tilgang til bærekraftsanalyse og informasjon om hvordan dette brukes. Tilbakemeldinger til forvaltningen samt insentiver og metoder for å iverksette bærekraftsfaktorer i investeringsbeslutninger er også viktige momenter. Parameteret fokuserer på positivt inkludering i stedet for ekskludering. Denne beslutningen er basert på Söderberg & Partners

bærekraftstilnærming, og hva forskningen sier om hvilke bærekraftige investeringsstrategier som er i stand til å oppnå reelle forbedringer for miljøet og samfunnet.

Vi tar også hensyn til i hvilken grad livsforsikringsselskapene følger opp bærekraftsnivået i porteføljen, og hvorvidt det finnes mål rundt porteføljens bærekraft eller, i relevante tilfeller, på morselskapsnivå.

Følgende faktorer er blitt identifisert som viktige innen dette parameteret:

- Bærekraftsanalyse
- Iverksettelse
- Oppfølging av bærekraftsnivå

Påvirkningsarbeid

Beskrivelse

Parameteret «Påvirkningsarbeid» vurderer hvordan livsforsikringsselskap identifiserer og anvender muligheter til å utføre påvirkningsarbeid.

Påvirkningsarbeidet kan utføres på både reaktive og proaktive måter. En eier som er reaktiv i sitt påvirkningsarbeid, handler kun når det finnes klare bevis for at et selskap i porteføljen ikke er bærekraftig på noen som helst måte, for eksempel ved en medieskandale eller at selskapet ikke består en normbasert screening/kontroll.

Proaktivt bærekraftsarbeid betyr at investoren ikke er passiv i påvente av klare signaler, men jobber forebyggende med selskapenes bærekraftsarbeid. Dette betyr at forvalteren proaktivt forsøker å identifisere selskaper med svakheter fra et bærekraftssynspunkt, og jobber for å påvirke og forbedre disse. Resultatet av påvirkningsarbeidet er vanskelig å måle, ettersom det vanligvis finnes flere forskjellige krefter som påvirker et selskap eller fond til å endre seg, slik som påvirkning fra andre aktører, kundenes etterspørsel, samt lovverk og forskrifter. Av denne grunn har vi valgt å evaluere strukturene og prosessene som livsforsikringsselskap har på plass for å skape gode betingelser for påvirkningsarbeid. Vi vurderer også antall dialoger i forhold til hva livsforsikringsselskap anser som en dialog, for eksempel en e-post eller kontinuerlig dialog som har gitt resultater.

Følgende faktorer er blitt identifisert som viktige for dette parameteret:

- Prosess for påvirkningsarbeid
- Proaktivitet vs. reaktivitet
- Aktivitetsnivå

Bærekraftambisjoner og verdiskaping

Beskrivelse

Parameteret «Bærekraftsambisjoner og verdiskaping» beskriver i hvilken grad livsforsikringsselskapet satser på bærekraft og bidrar til utvikling i feltet. Det er viktig å belønne livsforsikringsselskapene gjennom dette parameteret, ettersom bærekraftige investeringsstrategier er et relativt nytt område. Det er ikke åpenbart hva som er den beste måten å jobbe på, og det er behov for mye mer kunnskap og åpenhet. Det er derfor bra at livsforsikringsselskap prioriterer bærekraft, og bidrar til å utvikle området videre gjennom å ta egne initiativer og samarbeide med andre interessenter. Vi ser også på hvorvidt forvaltere og analytikere får opplæring innenfor feltet.

I dette parameteret verdsettes livsforsikringsselskap som er engasjerte i flere samarbeid og initiativer, og som bruker mye tid og ressurser på å drive bærekraftsspørsmålene i bransjen fremover. Det at selskapene er transparente i kommunikasjonen og rapporterer bærekraftsinnsats på en tydelig og tilgjengelig måte, er også en vurderingsparameter.

Følgende faktorer er blitt identifisert som viktige innen dette parameteret:

- Kommunikasjon og åpenhet
- Resurser og organisasjon
- Samarbeid og tiltak

Vurderingsgrenser

Bærekraftig investeringsprosess

- Grønn vurdering tildeles livsforsikringsselskap som har en gjennomarbeidet prosess for å redegjøre for bærekraft og en modell eller metode som tillater positivt utvalg. De har også mye informasjon om bærekraften til porteføljebeholdningen og utfyller bærekraftsanalyser fra eksterne leverandører med interne analyser. Grønn vurdering tildeles også de selskapene som har en jevnlig oppfølging med ledelsen knyttet til spesifiserte bærekraftsmål.
- Gul vurdering tildeles de livsforsikringsselskapene som har regelmessig oppfølging med forvaltere, samt insentiver til å integrere bærekraft i forvaltningen, men som mangler en klar strategi eller betingelser for positivt utvalg.
- Rød vurdering tildeles livsforsikringsselskap som har tilgang til omfattende bærekraftsinformasjon, men som mangler en formalisert prosess og klare insentiver for å hensynta bærekraft i forvaltningen.

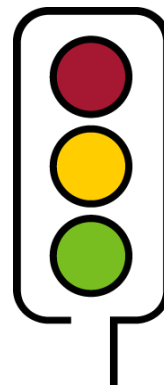
Påvirkningsarbeid

- Grønn vurdering tildeles livsforsikringsselskap som anses å være godt posisjonert for å iverksette endringer i praksis. Det kan være basert på at de har en effektiv strategi for dialog med selskapene de eier eller andre forvaltere. De utfører også proaktivt påvirkningsarbeid basert på identifisert bærekraftsrisiko i selskapene i den tradisjonelt forvaltede porteføljen, og de følger også opp utviklingen av dialogene i henhold til en veldefinert metodikk.
- Gul vurdering tildeles de livsforsikringsselskapene som har strukturert påvirkningsarbeid, men som har en dårligere posisjon til å utføre påvirkningsarbeid som vil gjøre en forskjell.

- Rød vurdering i dette parameteret gis til livsforsikringsselskap som har et mindre strukturert påvirkningsarbeid eller som anses å ha en lavere sannsynlighet til å utføre påvirkningsarbeid som vil utgjøre en forskjell.

Bærekraftambisjoner og verdiskaping

- Grønn vurdering gis til livsforsikringsselskapene som bruker mye ressurser på å drive utviklingen fremover på et høyt nivå og som er involvert i ulike samarbeid og tiltak. De er flinke til å formidle bærekraftsarbeidet sitt på en tilgjengelig og transparent måte.
- Gul vurdering mottas av de som investerer i bærekraft, men som ikke kommuniserer eller er like transparente med hensyn til bærekraftsarbeidet som er utført.
- Rød vurdering mottas av livsforsikringsselskap som dedikerer relativt få ressurser til bærekraftsarbeid og som ikke deltar i samarbeid i samme grad som andre livsforsikringsselskap.



Juni 2022

Resultater og rangeringer

I det følgende parameteret beskrives resultatene av undersøkelsen, samt bærekraftsvurderinger innenfor de respektive parameterene for hvert livsforsikringselskap.

Bærekraftige investeringsprosesser

Bærekraftige investeringsprosesser handler først og fremst om hvordan lederne av livsforsikringselskapene tar hensyn til bærekraftsdata i investeringsbeslutninger, og hvordan selskapene følger opp bærekraft i porteføljen. Tabellen til høyre viser livselskapenes rangeringer etter parameteret. Innenfor dette parameteret har Nordea og Storebrand mottatt en grønn vurdering.

Nordeas norske livsforsikringsportefølje investerer hovedsakelig i aksje- og rentefond forvaltet av fondsselskapet Nordea Asset Management. Livsforsikringselskapet har omfattende bærekraftsinformasjon om både fondene og de enkelte selskapene, noe som muliggjør en nøyere evaluering av bærekraft i porteføljen. Nordeas analyse av fondsforvalterne er basert på svar på spørreundersøkelsen og resultater i en poengsum som oppdateres årlig. Hvordan bærekraftspoengene skal veies i den samlede vurderingen av en forvalter og til slutt i investeringsbeslutninger er uklart, men forvaltere som oppnår en viss poengsum kvalifiseres. Selv om det ønskes mer åpenhet rundt ESG-integrering, har Nordea et klart klimamål for porteføljen, noe som blant annet betyr at de som forvalter kapital for livsforsikringselskapet må ha forpliktet seg til et netto null-mål i samsvar med Parisavtalen innen 2024. Det finnes en klar struktur for regelmessig oppfølging med fokus på klimadata som sikrer at karbonavtrykket til porteføljen reduseres i henhold til planen.

Selskap	Vurdering
DNB	
Gjensidige	
Nordea	
Sparebank 1	
Storebrand	

Storebrand bruker også store mengder intern og ekstern bærekraftsinformasjon og analyse for ESG-integrering, samt oppfølging i den tradisjonelt forvaltede livsforsikringsporteføljen. Bærekraftsanalytikerne i fondsselskapet Storebrand Asset Management, som har fått mandat til å forvalte porteføljen, utarbeider en intern bærekraftsanalysemodell som vurderer enkeltelskapenes bærekraftsrisiko og bidrag til de globale målene. Selv om forvaltningsavdelingene bruker vurderingen på forskjellige måter, avhengig av investeringsstrategien, vurderes prosessen for positivt utvalg som god, ettersom Storebrand gir forvalterne sine insentiver for å ta hensyn til

bærekraftsrisiko og bidra til klimaendringer innenfor mandatene deres.

Felles for livsforsikringsselskapene med grønn vurdering er at de har en systematisk prosess for positivt utvalg og/eller har et klart og langsiktig mål for bærekraftsstandardene til porteføljen som skaper insentiver for forvalterne til å integrere bærekraft i investeringsbeslutninger. Kapitalforvaltningen har også tilgang til omfattende bærekraftsinformasjon og analyse som brukes i hyppige og regelmessige tilbakemeldinger til eksterne forvaltere og til overvåking av bærekraftsnivået i porteføljen.

Gul vurdering i parameteret gis til **DNB**, som, sammenlignet med de grønne selskapene, har mindre bærekraftsinformasjon å gi i investeringsbeslutninger. En intern bærekraftsanalyse rettet mot å dekke disse investeringene med mangel på bærekraftsdata er under utvikling. Selv om selskapet har satt et mål for netto null karbonavtrykk innen 2050, anses den beskrevne prosessen for integrering av bærekraftselementene som ikke tilstrekkelig robust. Evaluering av porteføljens bærekraft er for tiden fokusert på klimamomenter, og dekker ikke alle ESG-spørsmål.

Gjensidige og Sparebank 1 har fått rød vurdering. Analysen av **Gjensidige** bygger på offentlig informasjon, noe som skaper en viss usikkerhet ettersom mer åpenhet rundt bærekraftsarbeid er ønskelig, se parameteret «Ambisjon og verdiskaping» for vurdering av åpenhet og kommunikasjon. Basert på informasjonen som er tilgjengelig, gjennomfører Gjensidige en gjennomgang av porteføljen for å identifisere selskaper som er anklaget for brudd på internasjonale standarder, samt en egen evaluering av porteføljens bærekraftsnivå ved bruk av eksterne data. Karbondata, miljøsertifiseringer og FNs prinsipper for ansvarlig investering er noen datapunkter som selskapet tar hensyn til ved investeringsbeslutninger. Det er imidlertid vanskelig å fastslå i hvilken grad bærekraft veies i beslutningene og hvordan Gjensidige planlegger å nå sitt klimamål for netto null innen 2050.

Hva menes med positivt utvalg?

Positivt utvalg betyr at pensjonsselskapet jobber for aktivt å velge og ta hensyn til bærekraft i forvaltningen. Dette betyr at forvalteren ikke bare har tilgang til bærekraftsinformasjon, men aktivt integrerer denne i økonomiske verddivurderinger og i alle typer aktiva. Et godt eksempel på positivt utvalg er en «best-i-klassen»-tilnærming, der forvalteren for eksempel velger å investere i selskapene som er best på bærekraft for en bestemt sektor.

Sparebank 1 tilbyr tre ulike forvaltningsstrategier — aktiv forvaltning, indeksforvaltning og miljøfokuset forvaltning, der bærekraftsdata og integrering av dette varierer etter strategi. Sammenlignet med de andre selskapene med grønne og gule vurderinger i dette parameteret, blir prosessen med positivt utvalg ikke bedømt som klar, hovedsakelig i den aktive forvaltningen. Selv de indeksrelaterte og miljøorienterte forvaltningene fokuserer på risiko og å utelukke de verste selskapene fra et bærekraftsperspektiv snarere enn en best-i-klassen-strategi. Dette gjennomsyrrer investeringsbeslutninger samt oppfølging av bærekraftsnivået i porteføljen. For å påvirke virksomheter i en bærekraftig retning gjennom valg av investeringer og å gjøre en forskjell, må det legges vekt på klare rammer for positivt utvalg, som også skal formidles til eksterne ledere og selskaper.

Livsforsikringsselskapene med rød vurdering i parameteret har tilgang til bærekraftsdata eller analyse, men mangler en formalisert prosess eller insentiv til å vurdere denne informasjonen i forvaltningen innenfor strategien for positivt utvalg.



Påvirkningsarbeid

Et livsforsikringselskap kan påvirke selskaper som de eier på forskjellige måter, for eksempel gjennom dialoger med selskapsledelsen om hvordan virksomheten drives eller velge styrer med styremedlemmer som har kompetanse rundt bærekraftsspørsmål. Tabellen til høyre viser livselskapenes rangeringer etter parameteret.

Storebrand og DNB får en grønn vurdering innenfor parameteret. **Storebrand** har et solid konsekvensarbeid der reaktive og proaktive dialoger prioriteres i henhold til forutbestemte kriterier. Her er størrelsen på eierandelene, posisjonen til å påvirke som nordisk investor, og sannsynligheten for langsiktig endring i eierandelene tre eksempler. I tillegg foregår de proaktive dialogene innenfor definerte temaer satt for en treårsperiode. Frem til 2023 vil selskapet fokusere på å skape verdier gjennom påvirkninger i spørsmål rundt klimaendringer, biologisk mangfold og økosystemer, motstandsdyktige forsyningskjeder og bærekraftsregnskap. Det finnes en tydelig prosess for påvirkningsarbeid, god oppfølging, samt dokumentasjon av dette.

Likt Storebrand har også **DNB** en klar prosess og prioritering for konsekvensdialoger. Reaktive dialoger prioriteres basert på størrelsen av investeringen, alvorlighetsgraden av hendelsen og sannsynligheten for at påvirkningen lykkes. Proaktive dialoger er delt inn i langsiktige, som er flerårige, og kortsiktige. Temaer bestemmes med hensyn til globale mål, kundepreferanser og tilknyttede internasjonale tiltak eller samarbeid. For DNB-midler klassifisert under artikkel 9 i SFDR, er antallet dialoger per år målfestet. Selskapet har hatt et stort antall dialoger i løpet av året, men det er noe uklart i hvilke tilfeller det regner en dialog som mislykket, og hva som skjer med bedriften som har vært gjenstand for konsekvensdialogen i disse tilfellene.

Selskap	Vurdering
DNB	
Gjensidige	
Nordea	
Sparebank 1	
Storebrand	

Gjensidige og Nordea får begge en gul vurdering innenfor dette parameteret.

I **Gjensidiges** bærekraftsrapportering kan det leses at det tas hensyn til prioritering etter bærekraftsmålene i Agenda 2030, og om det prioriterte målet er vesentlig for eksisterende investeringer, samt hvor sannsynlig det er at påvirkningsarbeidet vil lykkes. Prosessen rundt konsekvensdialogene og hva som anses å være en dialog er ikke beskrevet i detalj. Selskapet har en klar prosess for hvordan en avhending av eierandeler kan se ut i tilfeller der konsekvensdialogen ikke har ført til noen endring. Dersom det derimot anses at endringer kan skje innenfor rammen av påvirkningsarbeidet, legges selskapet på en observasjonsliste og ingen nye investeringer kan utføres. Denne løsningen er imidlertid forbeholdt direkteinvesteringer og når Gjensidige har et kundeforhold til selskapet. Investeringsforvalteren har det siste ordet, men ofte i samråd med sjefen for bærekraft.

Nordea har en stor andel dialoger, men prosessen med konsekvensarbeid er uklar i forhold til selskapene med grønn vurdering. Dialogene er proaktive, men ellers anses påvirkningsarbeidet å fokusere på risiko, og har en tendens til å være mer reaktivt enn proaktivt. Selskapet mener at selskaper som ikke viser vilje til endring kan avhendes, men når og hvordan beslutninger tas mangler standardisering. Når selskap som blir forsøkt påvirket i en bærekraftig retning av forvalterne, men ikke klarer å forstå konsekvensene, reduseres insentivene til å faktisk utføre en endring.

Felles for livsforsikringselskapene med gul vurdering i parameteret er et konsekvensarbeid som er omfattende, men som ikke følger en prosess som er like tydelig og strukturert som hos de grønne selskapene, eller at omfanget i forhold til størrelsen eller definisjonen av dialog i selskapet ikke er tilstrekkelig for en grønn vurdering.

Sparebank 1 får en rød vurdering i dette parameteret. Hos Sparebank 1 tillates forvalterne å påta seg ansvaret og påvirkningsarbeidet er tilpasset forvaltningsformen. Det er således en mangel på en standardisert prosess for påvirkningsarbeid og dokumentasjonen av dialogene er mangelfull. Også det påvirkningsarbeidet som er definert som proaktivt fokuserer på bærekraftsrisiko og brudd på retningslinjer eller konvensjoner. En konsekvensdialog er tidsbegrenset og eierandeler kan avhendes, men det er uklart hvordan beslutninger tas.

Proaktive og reaktive påvirkningsdialoger

En reaktiv dialog er en dialog som begynner etter at en hendelse har funnet sted. Et eksempel er når en bedrift har fått oppmerksomhet for brudd på en internasjonal konvensjon og livsforsikringselskapene utfører konsekvensarbeid for å finne ut hva som har skjedd, og krever at selskapet skal rette opp hendelsen.

En proaktiv dialog er derimot en dialog som begynner før en hendelse har inntruffet. Et eksempel er når livsforsikringselskapene egne bærekraftsanalyser av en bedrift viser at selskapet har høy bærekraftsrisiko, for eksempel barnearbeid i forsyningskjeden eller stort vannavtrykk i forhold til bransjesnittet, som fører til at livsforsikringselskapene handler. Dette kan gjøres gjennom en dialog med selskapet for å innta kunnskap om alvorlighetsgraden til denne risikoen, og eventuelt iverksette forebyggende tiltak for å redusere risikoen.



Bærekraftambisjoner og verdiskaping

I dette parameteret, ser vi på hvor transparente livsforsikringselskapene er i den bærekraftige investeringsinnsatsen deres, samt hvor mye ressurser de legger i å drive bærekraft i bransjen fremover. Tabellen til høyre viser samlet rangering etter parameteret.

Nordea og Storebrand har fått en grønn vurdering i dette parameteret. **Nordea** har svært gode ressurser innen bærekraft; selskapet har seks personer i Norden dedikert til bærekraftsarbeid, og hvert land har en dedikert bærekraftsansvarlig. I tillegg har selskapet tilgang til mye støtte fra andre deler av konsernet, ikke minst innen fondet der store deler av livsforsikringsporteføljen investeres. Nordea er involvert i en rekke samarbeid som fremmer bærekraftig utvikling. Selskapets kommunikasjon rundt bærekraftsarbeidet er imidlertid relativt dårligere enn andre livsforsikringsselskap. Nordea står delvis for dialog- og ekskluderingslister, mens det for eksempel er vanskelig å opprettholde lister for kunden. Informasjonen rapporteres mest på gruppenivå og er ikke spesifikt for livsforsikringsselskapet.

Selskap	Vurdering
DNB	● ● ●
Gjensidige	● ● ●
Nordea	● ● ●
Sparebank 1	● ● ●
Storebrand	● ● ●

Storebrand har også et stort bærekraftsteam i fondsselskapet som forvalter det operative arbeidet innenfor mandatene som livselskapet har fått. På gruppenivå finnes det en bærekraftsleder og et mindre bærekraftsteam som støttes av eksterne konsulenter. Storebrand er involvert i noen flere av de viktigste næringstiltakene enn Nordea. Satsingen på disse er noe mindre. Samtidig vurderer vi at åpenheten er større hos Storebrand enn Nordea. Informasjonen er lett tilgjengelig på nettstedet. Karbonavtrykket fra porteføljene er godt redegjort for, samt lister av eiendeler. Retningslinjer og klimaregnskap er også tilgjengelig.

Felles for grønne livsforsikringsselskap er at de aktivt deltar i en rekke samarbeid som tar sikte på å støtte arbeidet i finansnæringen for å fremme bærekraftig utvikling. De har mye ressurser og kompetanse på området, tilbyr sine ansatte god opplæring, og er transparente i kommunikasjon med den generelle forbrukeren.

DNB gis en gul vurdering i dette parameteret i forhold til de grønne selskapene, da de ikke har like mange ressurser dedikert til bærekraft, og er dermed ikke like engasjerte i samarbeid for å påvirke arbeidet i finansnæringen til å bli mer bærekraftig. I likhet med Storebrand har DNB en relativt høy grad av åpenhet. Kommunikasjon rundt bærekraftsarbeid er tydelig og utformet på en måte som er forståelig for enkeltpersoner. Ekskluderingslister, karbonregnskap og lister med eiendeler er tilgjengelige på nettsiden til selskapet.

Gjensidige og **Sparebank 1** gis en rød vurdering. Felles for livsforsikringsselskapene med rød vurdering er at de ofte har få ressurser dedikert til bærekraft i forhold til andre livsforsikringsselskaper, og er engasjert i et fåtall samarbeid for å bidra til bærekraftig finansiering. Gjensidiges åpenhet og kommunikasjonskvaliteten rundt bærekraftsarbeidet deres er relativt dårlig i forhold til andre selskaper. Selskapet redegjør ikke for dialogene som er gjennomført, og detaljert rapportering om karbonavtrykk samt ekskluderingslister er heller ikke tilgjengelig for offentligheten.

Sparebank 1 er mindre transparente enn de andre livsforsikringsselskapene. Nettsiden er relativt vanskelig å navigere, og mangler detaljert redegjørelse av for eksempel dialoger, lister med eiendeler, og porteføljenes karbonavtrykk. Et pluss i kommunikasjonen til selskapet er at de har en side på nettstedet der EUs regelverk SFDR og taksonomiforordningen blir forklart til forbrukeren på en lettfattelig måte.

Kommunikasjon og åpenhet

I tillegg til at livsforsikringsselskapene jobber med bærekraft i investeringsbeslutninger, er det også viktig at dette er klart for de som har penger de faktisk investerer - forbrukeren. Derfor inngår kommunikasjon og åpenhet i vurderingen, og de livsforsikringsselskapene som har lett tilgjengelig og tydelig offentlig informasjon premieres. Grunnlaget for vurderingen er at informasjon som gjør det mulig for kunden å gjennomføre en samlet bærekraftsanalyse av pensjonsselskapet på egen hånd, skal formidles tydelig på nettsidene deres. Eksempler på dette inkluderer eierstyringsrapporter, oppdaterte eiendelslister, karbonavtrykk, eller rapporter som beskriver selskapets påvirkningsarbeid. Noen livsforsikringsselskaper er del av en større virksomhet som driver med bærekraftsarbeid, noe som kan føre til misforståelser da en del av kommunikasjonen ved virksomhetens bærekraftsarbeid som helhet ikke gjelder spesielt for livsforsikringsselskapet. Denne forvrengningen tar vi hensyn til i analysen.

Juni 2022

Sammendrag

Tabellen til høyre viser den samlede vurderingen av livforsikringsselskapene med hensyn til bærekraft, uten noen rekkefølge

Den samlede vurderingen er en balansering av poengene fra de tre parameterene; bærekraftige investeringsprosesser, påvirkningsarbeid og bærekraftsambisjoner, og verdiskaping. Merk at det er poengsummen innenfor det respektive parameteret som vektet sammen til en endelig vurdering, ikke trafikklyset som helhet. Derfor kan det være at to selskaper med samme trafikklys innenfor det respektive parameteret, får to forskjellige endelige vurderinger.

Resultater 2022

I Söderberg & Partners første relative analysen av bærekraftsarbeidet til fem norske livsforsikringsselskaper, kommer Storebrand og DNB best ut og belønnes med en grønn totalvurdering. Disse to selskapene utfører proaktivt bærekraftsarbeid innen tradisjonell forvaltning der ESG-momenter er tydelig iverksatt i investeringsbeslutninger og bærekraftsnivået i porteføljen overvåkes regelmessig for å sikre måloppfyllelse. Påvirkningsarbeidet er også strukturert på en effektiv måte for å bidra mest mulig til at selskaper som investerer utvikles i en bærekraftig retning. Dette arbeidet eksisterer takket være dedikerte ressurser og tett samarbeid med bransjekolleger for å utveksle erfaringer og diskutere løsninger på bransjens felles utfordringer. Åpenhet i kommunikasjon fra selskapene skaper tillit til arbeidet deres.

Gjensidige og Nordea får begge en gul totalvurdering.

Til tross for informasjonsasymmetrien som har oppstått ettersom Gjensidige avsto fra å svare på spørreskjemaet vårt, mener vi at selskapet tar hensyn til ESG-momenter i ledelsen, følger opp mål, og gjennomfører et slags proaktivt påvirkningsarbeid. Både Gjensidige og Nordea har ambisjoner om å nå netto null innen 2050, noe vi ønsker velkommen da dette er et nødvendig skritt i overgangen mot en mer bærekraftig utvikling.

Siden analysen og vurderingen er relativ med hensikt å hjelpe enkeltpersoner med å velge det mest bærekraftige alternativet, gis Sparebank 1 en rød totalvurdering. De norske livsforsikringsselskapene er relativt ulike aktører i andre markeder i verden, og har kommet langt i bærekraftsarbeidet. Vi ønsker velkommen det nye regelverket og setter pris på at økende åpenhet er et skritt i riktig retning for å utvikle en mer bærekraftig finansnæring.

Vurdering fra 2022-06-28

Grønn	DNB Storebrand
Gul	Gjensidige Nordea
Rød	Sparebank 1

Referanseliste

- (1) [EU. \(2020\). European Green Deal Investment Plan.](#)
- (2) [EU-kommisjonen. \(2021\). Delivering the European Green Deal.](#)
- (3) [BNP Paribas. \(2021\) What impact will SFDR have on asset owners and asset managers?](#)
- (4) [Europaparlamentets og europarådets forordning \(EU\) 2019/2088 om bærekraftsrelatert informasjon som skal utgis i sektoren for finansielle tjenester](#)
- (5) [Morningstar. \(2021\). SFDR - The First 20 Days.](#)
- (6) [PWC. \(2021\). Sustainable Finance Regulation – What’s next?](#)
- (7) [Europaparlamentets og europarådets forordning \(EU\) 2020/852 om å etablere et rammeverk for å tilrettelegge for bærekraftige investeringer og endring av forordning \(EU\) 2019/2088](#)
- (8) [EU. \(2021\). Draft Report by Subgroup 4: Social Taxonomy.](#)
- (9) [EU. \(2021\). Offentlig konsultasjonsrapport om alternativer for utvidelse av taksonomi knyttet til miljømål.](#)



Om Söderberg & Partners

Söderberg & Partners er en av Nordens ledende rådgivere og formidlere av forsikringer og finansielle produkter. Våre oppdragsgivere er bedrifter, organisasjoner, fagforbund og privatpersoner. Våre tjenester i Norge inkluderer forsikringsrådgivning, forsikringsmegling, pensjonsrådgivning, formuesrådgivning, medlemsforsikringer til foreningsmarkedet og uavhengig skadeoppgjør og skaderådgivning.

Konsernet ble etablert i Sverige i 2004, og har i dag 3300 medarbeidere fordelt på 144 kontorer i Norge, Sverige, Danmark, Finland, Nederland, Luxemburg og Spania. Hovedkontoret ligger i Stockholm.

Söderberg & Partners etablerte seg i Norge i 2014 og kjøper her inn forsikringstjenester på vegne av våre kunder for NOK 7,5 mrd. årlig, noe som gjør den norske virksomheten til en av de største kjøperne av forsikring i det norske markedet.

Generell informasjon

Denne analysen er utarbeidet av Söderberg & Partners Wealth Management AB, org. nr. 556674-7456 (heretter «Söderberg & Partnere» og/eller «Selskapet»). Selskapet er en verdipapirinstitusjon og er autorisert til å utarbeide og spre investerings- og finansanalyser samt andre former for generelle anbefalinger knyttet til handel med finansielle instrumenter. Som grunnlag for analysen har det blitt brukt kilder som er ansett å være pålitelige i god tro. Söderberg & Partners er ikke ansvarlig for nøyaktigheten av informasjonen eller for unøyaktigheter eller mangler ved behandlingen av disse. Analysen oppdateres ved hvert kvartalsskifte.

Formålet med analysen er å gi Söderberg & Partners kunder generelle anbefalinger, og analysen utgjør dermed ikke utlevering av personlig investeringsrådgivning i henhold til lov (2007:528) om verdipapirmarkedet, eller tilsvarende lov som gjelder til enhver tid. Analysen skal ikke alene danne grunnlaget for en beslutning om valg av forsikring. Investorer bør søke økonomisk rådgivning angående hensiktsmessigheten av å investere i forsikringsproduktene som er diskutert eller presentert i denne analysen, og bør forstå at uttalelser om potensielle kunder ikke nødvendigvis vil bli realisert. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidige resultater.

Söderberg & Partners håndtering av interessekonflikter rundt investeringsanbefalinger er står sentralt, og selskapet har vedtatt interne retningslinjer for å sikre integritet for analytikere, og for å identifisere, eliminere, unngå, håndtere og/eller offentliggjøre faktiske eller potensielle interessekonflikter vedrørende analytikere eller Söderberg & Partnere som selskap.

Söderberg & Partners er ikke ansvarlig for direkte eller indirekte skader eller tap, inkludert men ikke begrenset til tapt og uteblivende fortjeneste, som kan oppstå som følge av bruk av denne rapporten eller innholdet i denne. Materialet kan ikke distribueres, siteres eller kopieres for bruk uten Söderberg & Partners forhåndsgodkjenning.



Tlf 23 89 73 89
soderbergpartners.no



soderbergpartners.no