

Grønne fond, frisk a



Ekspertene delte om avkastningsutsikter – men «ekstrempor

Fondssparere som tenker grønt får stadig mer å velge i. Avkastningen er heller blandet.

■ ODD STEINAR PARR
odd.steinar@finansavisen.no

En grønn bølge skyller over oss. Enorme pengestrømmer går inn i aksjefond der ESG-tankegang (Environmental, Social & Governance) står sentralt i sel-

skapsvalgene.

ESG-fond skal fokusere på selskaper som tar ansvar for miljø og samfunn, og i tillegg har eiere som er bevisste på dette.

Tall fra Morningstar viser en nettotegning i ESG-fond på rekordhøye 120 milliarder euro i Europa i fjor, hvorav over 47 milliarder euro bare i fjerde kvartal.

Ved årsskiftet hadde europeiske ESG-fond 668 milliarder euro (6.700 milliarder kroner) i forvaltningskapital, tilsvarende 58 prosent vekst i løpet av 2019. Til sammenligning teller Oljefondet 10.800 milliarder kroner.

Antallet ESG-fond i Europa steg i fjor med 360 til 2.405. Rundt 230 av disse er å finne på norske plattformer.

Blandet avkastning

Morningstar-analytiker Thomas Furusetth har sortert ut 41 norske fond (se tabell med 20 av disse) han mener markedsfører ekstra innsats på «grøntområdet».

– De fleste har et minimum av ESG-vurderinger, og følger eksempelvis minimum av hva Oljefondet gjør på eksklusjon av selskaper, samtidig som noen aktører går lenger, sier han.

Avkastningen på fondene karakteriserer Furusetth som blandet.

– Årsaken er at de er veldig forskjellige fra hverandre. Noen er svært spissede, andre er brede. Men basert på våre målinger er den relative avkastningen middels god til veldig god, når vi ser hvordan fondene klarer seg mot sine nærmeste konkurrenter, sier han.

De store individuelle forskjellene forklarer nok hvorfor bærekraftsfond ikke har en relevant referanseindeks å sammenligne

seg med. Verdensindeksen blir det nærmeste man kommer.

– En slik markedsverdivektet indeks er så objektiv som mulig, og kunder skal enkelt kunne se hva vi har gjort, sier Philip Ripman, ansvarlig forvalter for Storebrand Global Solutions.

Fondet er blant mindretallet av Morningstars utvalgte som har slått verdensindeksen over de siste fem årene.

Ikke bare klima

Ripman plukker «løsnings-selskaper» innen klima, bærekraftig byutvikling, ansvarlig

Avkastning?



EN SOLSKINNS-HISTORIE: Scatec Solar bygger solparker verden over, og har steget kraftig på børsen. Selskapet er også en av ti bærekraftige favoritter hos forvalterne Finansavisen har snakket med. Her er en gruppe ansatte ved Scatec-anlegget Agua Fria i Honduras.

FOTO: SCATEC SOLAR

«Portefølje» har åpnet sterkt

konsum og *empowerment*. Sistnevnte går på muliggjøring for individer, eksempelvis gjennom digitale og finansielle tjenester.

- Vi er altså ikke et rent klimafond. Våre fire temaer er sterke på tvers av mange bærekraftsmål, og fungerer som en form for diversifisering. For å kunne ha god nok bredde i disse temaene, har vi så mye som 60 til 80 aksjer i porteføljen, forklarer han.

Pr. i dag er to av aksjene norske: Scatec Solar og Telenor. Tomra har vært der, men er fortsatt blant rundt 150 selskaper Ripman og

hans analytikere vurderer som aktuelle investeringer.

- ESG ikke nok

Storebrand Global Solutions er også en favoritt hos Finansco, som med sin «impact investing» kanskje er Norges mest ekstreme aktør innen ansvarlige investeringer ved bruk av verdipapirfond.

- Filosofien er å investere i aksjefond som investerer i selskaper med en målbar positiv effekt på sosiale og miljømessige forhold. Det holder ikke bare å velge bort «verstingselskaper», slik mange ESG-fond gjør. Man må velge sel-

skaper som faktisk jobber aktivt med å finne løsninger, sier partner og senior formuesforvalter Christian Kallevig Arnesen.

Blant «løsningsselskaper» på Oslo Børs peker han ut Tomra, Scatec Solar, Vow (tidligere Scanship Holding), NEL og Bonheur.

- «Impact investing» står også for investorengasjement - aktiv dialog og påvirkning for å gjøre selskapene enda mer bærekraftige. I tillegg skal avkastningen selvsagt være god, forteller Arnesen.

Finansco bruker FNs 17 bærekraftsmål, og underliggende 169

20 NORSKE GRØNNE FOND (MINIMUM ESG)

Fond*	Avk. 1 år	Avk. 5 år**
Nordea 1 – Global Climate & Envir BP NOK	35,9 %	15,1 %
C WorldWide Globale Aksjer Etisk	39,8 %	13,1 %
Storebrand Global Solutions A	25,3 %	13,1 %
DNB Grønt Norden A	39,2 %	12,6 %
Handelsbanken Global Tema (Criteria) NOK	30,8 %	12,6 %
DNB Fund Renewable Energy retail A	18,5 %	12,5 %
Danske Invest SRI Global SA	28,6 %	12,4 %
DNB Miljøinvest A	18,4 %	12,3 %
Nordea 1 – North American Strs Eq BP NOK	37,9 %	11,0 %
Handelsbanken Hållbar Energi A1 NOK	30,4 %	11,0 %
Nordea Stabile Aksjer Global Etisk	23,2 %	10,9 %
SEB Sustainability Nordic C EUR	27,6 %	10,5 %
SEB WWF Nordenfond	26,8 %	10,0 %
SEB Sustainability Fund Global C EUR	21,9 %	9,8 %
Alfred Berg Humanfond	8,4 %	9,7 %
Nordea 1 – Nordic Stars Equity BP NOK	27,3 %	9,3 %
SEB Sustainability Fd Europe C (EUR)	21,4 %	8,9 %
Nordea 1 – Emerging Stars Equity BP NOK	28,2 %	8,8 %
Storebrand Global Value A	11,1 %	8,1 %
Handelsbanken Europa Ind Crit A1 NOK	27,0 %	8,0 %
Verdensindeksen (MSCI ACWI NOK)	27,0 %	12,3 %

*RANGERT ETTER AVKASTNING FEM ÅR, PR. 31.01.20.

**GJENNOMSNITTLIG AVKASTNING PR. ÅR.

KILDE: MORNINGSTAR

10 BÆREKRAFTIGE FAVORITTER

Selskap*	Land	Tema	Avk. 1 år	Avk. 5 år
Vow	Norge	Avfallshåndtering	569,3 %	1.988,6 %
NEL	Norge	Hydrogen	131,0 %	957,3 %
Scatec Solar	Norge	Energi (solkraft)	111,9 %	470,1 %
Tomra	Norge	Gjenbruk/utvinning	23,4 %	312,2 %
Autodesk	USA	Bygg (programvare)	29,4 %	256,3 %
Bonheur	Norge	Energi (vindkraft)	75,6 %	193,5 %
Acciona	Spania	Vann og avløp	35,6 %	58,5 %
Legrand	Frankrike	Bygg (infrastruktur)	31,6 %	53,1 %
Owens Corning	USA	Bygg (isolasjon)	24,2 %	46,2 %
Johnson Controls	Irland	Byutvikling	17,6 %	-6,7 %

KILDER: OSLO BØRS/YAHOO FINANCE

FNS 17 BÆREKRAFTSMÅL

FNs bærekraftsmål er verdens felles arbeidsplan for å utrydde fattigdom, bekjempe ulikhet og stoppe klimaendringene innen 2030.

- 1) Utrydde fattigdom
- 2) Utrydde sult
- 3) God helse
- 4) God utdanning
- 5) Likestilling mellom kjønnene
- 6) Rent vann og gode sanitærforhold

- 7) Ren energi for alle
- 8) Anstendig arbeid og økonomisk vekst
- 9) Innovasjon og infrastruktur
- 10) Mindre ulikhet
- 11) Bærekraftige byer og samfunn
- 12) Ansvarlig forbruk og produksjon
- 13) Stoppe klimaendringene
- 14) Liv under vann
- 15) Liv på land
- 16) Fred og rettferdighet
- 17) Samarbeid for å nå målene

» Det holder ikke bare å velge bort «verstingselskaper», slik mange ESG-fond gjør. Man må velge selskaper som faktisk jobber aktivt med å finne løsninger

CHRISTIAN KALLEVIG ARNESEN

delmål, som et slags investeringsmandat, og vurderer bare 70 av verdens aksjefond som fullt bærekraftige og samtidig aktuelle for sine kunder.

11 av disse har fått plass i porteføljen Finansco Impact, med Storebrand Global Solutions som det eneste norske. Resten er ikke tilgjengelige for norske investorer ellers.

- Med 360 selskaper er dette en godt diversifisert bærekraftsportefølje, som igjen bærer noe lavere risiko enn kun å investere i ett eller to bærekraftsfond direkte, skyter Arnesen inn.

Siden oppstart 31. januar i fjor har porteføljen levert 32,3 prosents avkastning etter at forvaltningsgebyrer på 1,0 prosent årlig er trukket fra.

- Men det er først når porteføljen har levert bra på tre, fem og ti års historikk at vi virkelig kan slå oss på brystet. Vi mener mye ligger til rette for å klare det, sier Arnesen.

- Ingen garanti

Investeringsrådgiverne i Connec-tum mener et utelukkende fokus på bærekraftige selskaper ikke gir

FORTSETTER PÅ NESTE SIDE ➔

DIN ØKONOMI



MERKER GRØNN BØLGE: Morningstar og analytiker Thomas Furueth kan fortelle at det ved årsskiftet sto 6.700 milliarder kroner i ESG-fond i Europa. Til sammenligning teller Oljefondet 10.800 milliarder kroner. FOTO: IVÁN KVERME

noen garanti for god avkastning på investert kapital.

– Ingen eksponering mot eksempelvis Amazon ville ha påvirket avkastningen negativt for de fleste investorer, og Amazon scorer ikke høyt på ESG i mange målinger, sier partner Nils-Odd Tønnevold.

Han mener det i dag ikke finnes tilstrekkelig bevis for å kunne fastslå at bærekraftige aksjeinvesteringer alene gir bedre avkastning.

– Vi foretrekker derfor å ta inn bærekraft som et av flere kriterier. Dermed møter vi vårt ønske om å investere bærekraftig og legger samtidig til rette for god, langsiktig avkastning, istemmer Tønnevolds kollega, partner Richard Stott.

Duoen anbefaler indeksfond og fond som automatisk plukker aksjer med karakteristikk (faktorer) som tidligere har gitt meravkastning (indeksnære faktorfond).

Bærekraft ble tatt inn som en slik karakteristikk i Connectums kundeporteføljer i 2013.

Arnesen i Finansco mener indeksfond generelt er svært fornuftig, men at de egner seg dårlig for investeringer i bærekraft.

– Det er ganske stor forskjell på globale, ESG-merkede indeksfond med Apple, Alphabet, Facebook, Microsoft og Coca-Cola og et bærekraftsfond som investerer i selskaper hvor kjernevirksomheten er å utvikle teknologi for mer

effektiv bruk av begrensede vannressurser. Passive indeksfond kan normalt heller ikke påvirke selskapene, slik aktivt forvaltede fond kan, sier han.

Grønnvasking?

Morningstar-analytiker Furueth mener det for den enkelte investor kan være vanskelig å vurdere et fonds grønne innslag bare ved å se på avkastning og portefølje.

– Det er mye som skjer på «innsiden». Hva diskuterer forvalterne med selskapene, og hvordan stemmer de på vegne av andelseiere? Stemmegivning kan man finne noe informasjon om, mens samtaler bak lukkede dører er det vanskeligste, sier han.

Finansco-partner Arnesen mener såkalt «greenwashing» også kompliserer bildet, det vil si at fond bruker mer ressurser på å fremstå som bærekraftige enn faktisk å være det.

– Du kan bli overrasket om du undersøker hvilke selskaper et ESG-fond faktisk er investert i. Mange lar seg nok lure av fondsnavnet, sier han.

Furueths inntrykk er at fond flest følger opp ansvaret som ligger i deres markedsføring.

– Fondene Morningstar har gitt ESG-merking oppfører seg som regel slik man forventer. Altså inneholder et fornybarfond for det meste fornybare selskaper eller selskaper som bidrar til løsninger. ESG-fond tenderer til

å få bedre bærekraft-rating og lavkarbonfond tenderer til å ha lavere karbonrisiko, slik vi måler det, sier han.

Høyt priset?

Noen mener også at ESG-aksjer begynner å bli dyre.

– I et begrenset marked som Norge er dette kanskje en større faktor – med færre selskaper å velge mellom. Globalt vil det ofte være mange nok aksjer å kunne velge i hvor dette ikke er tilfellet, sier Storebrand-forvalter Ripman.

– Skal vi nå bærekraftsmålene, trengs store investeringer i løsninger. Selskaper som har løsninger har da gode forutsetninger for videre vekst, noe som kan bidra til å forklare en noe høyere verdsettelse, fortsetter han.

Arnesen i Finansco erkjenner at prisingen av ESG-aksjer har steget.

– Men det samme har prisingen av globale aksjer generelt. Justerer vi verdensindeksen for andelen verdi- og vekstaksjer i Finansco Impact, finner vi at denne faktisk er høyere priset på 12 måneders forward P/E enn fondene og selskapene i vår portefølje, sier han.

Samtidig er det ikke noe nytt at prising av aksjer kan løsrives fra fundamentale forhold hvis for mye kapital jager for få mulige investeringer.

– Noen av Norges mest profilerte «grønne aksjer» kan virke høyt priset i forhold til



MANGLER BEVIS: Connectum-partnerne Nils-Odd Tønnevold (t.v.) og Richard Stott mener et utelukkende fokus på bærekraftige selskaper ikke gir noen garanti for god avkastning på investert kapital. FOTO: CONNECTUM



LØSNINGSORIENTERT: For å få innpass i Philip Ripmans Storebrand Global Solutions-portefølje, må et selskap kunne tilby løsninger som har en målbar positiv effekt på miljø og samfunn. Porteføljen teller i dag rundt 70 selskaper. FOTO: STOREBRAND

snittet. Men dette er selskaper som har levert, og forventes å levere, sterk vekst. Der-



TRANGT NÅLØYE: FNs bærekraftsmål er rettesnoren når partner og senior formuesforvalter Christian Kallevig Arnesen leter etter kandidater til fondsporteføljen Finansco Impact. Kun 70 av verdens aksjefond vurderes som aktuelle. FOTO: EIVIND YGGESETH

med kan de frem i tid fremstå som mer fornuftig priset, sier han.