

Svanenmärkning av

Investeringsfonder - Remissammanställning



Version 1.0 • 14 juni 2017

Innehåll

Sammanfattning	3
Om denna remiss	3
1 Sammanfattning av remissvaren	4
2 Generella kommentarer	6
2.1 Frågor från Nordisk Miljömärkning.....	31
2.1.1 Inledning - What is a Nordic Swan Ecolabelled Investment Fund?	39
2.1.2 Kommentarer om vad som kan Svanenmärkas.....	39
2.1.3 Avgifter till Nordisk Miljömärkning	40
2.2 Comments on specific criteria	41
2.2.1 Kommentarer på Chapter 2 Exclusion criteria	43
2.2.2 Kommentarer på Chapter 3 Inclusion criteria	60
2.2.4 Kommentarer på Chapter 5 Reporting and transparency	83
2.2.5 Kommentarer på Chapter 7 Points	86
2.2.6 Kommentarer på Terms and definitions.....	87
2.3 Övriga kommentarer om kriterierna	87
2.4 Kommentarer på bakgrundsdocumentet	87
3 Justeringar efter remiss	88

101 Investeringsfonder, version 1.0, 14 juni 2017

Observera. I denna sammanställning av alla remissvar förekommer större sammanhängande text-avsnitt på flera olika språk. Orsaken är att Nordisk Miljömärknings kriterier utvecklas i ett nordiskt samarbete, där alla länder är med i processen. I detta fall har även kriteriernas originalspråk varit engelska vilket föranlett att vi fått flera remissvar på engelska. Nordisk Miljömärkning har svarat på engelska om remissvaret kommit på engelska och svarat på svenska om svaret kommit på något nordiskt språk.

Adresser

Nordiska Ministerrådet beslutade 1989 att införa en frivillig officiell miljömärkning, Svanen. Nedanstående organisationer/företag har ansvaret för det officiella miljömärket Svanen på uppdrag av respektive lands regering. För mer information se webbplatserna:

Danmark

Miljömärkning Danmark
Fonden Dansk Standard
Göteborg Plads 1
DK-2150 Nordhavn
Tel: +45 72 300 450
info@ecolabel.dk
www.ecolabel.dk

Island

Norræn Umhverfismerking
á Íslandi
Umhverfisstofnun
Suðurlandsbraut 24
IS-108 Reykjavík
Tel: +354 591 20 00
ust@ust.is
www.svanurinn.is

Finland

Miljömärkning Finland
Box 489
FI-00101 Helsingfors
Tel: +358 9 61 22 50 00
joutsen@ecolabel.fi
www.ecolabel.fi

Norge

Miljømerking Norge
Henrik Ibsens gate 20
NO-0255 Oslo
Tel: +47 24 14 46 00
info@svanemarket.no
www.svanemarket.no

Sverige

Miljömärkning Sverige
Box 38114
SE-100 64 Stockholm
Tel: +46 8 55 55 24 00
info@svanen.se
www.svanen.se

Detta dokument får kopieras endast i sin helhet och utan någon form av ändring. Citat får göras om upphovsmannen Nordisk Miljömärkning omnämns.

Sammanfattning

Nordisk Miljömärkning uppskattar det stora engagemanget som finns från många olika håll och vill åter passa på att tacka för alla remissvar. Under arbetet med att färdigställa kriterierna har kommentarer och förslag som inkommit under remissperioden varit mycket värdefulla. I slutet av detta dokument i kapitel 3 finns en tabell som på ett övergripande sätt visar de justeringar som gjorts efter remiss. Nedan följer en sammanfattning av de mest framträdande synpunkterna som framförts under remissen:

- Det är positivt att Nordisk Miljömärkning tar fram kriterier för Investeringsfonder samtidigt som flera önskar att Nordisk Miljömärkning bättre ska förklara vilka miljöeffekter som kan förväntas av Svanenmärkta fonder.
- Flera som lämnat remissvar anser att större vikt bör läggas på fondens faktiska innehav. Andra önskar att mindre krav ställs på de processer och system som fonden har. Samtidigt är det flera remissvar som önskar att mindre vikt bör läggas på fonden rapportering, röstning och påverkans arbete.
- Några av remissvaren anser att Nordisk Miljömärkning har värderat ESG-analysen för högt och att den därför fått för stor betydelse i kriterierna. Andra ifrågasätter varför kriterierna inte ställer krav på att alla innehav i fonden ska ha ESG-analys. Ytterligare andra stöttar att kriterierna har både krav kopplade till ESG-analys och inkludering av företag som verkar i mer hållbara sektorer.
- De flesta lyfter fram att de sammanvägda kriterierna är väldigt tuffa. Men det råder delade meningar om kraven är för tuffa eller på lagom nivå.
- Flera som svarat på remissen tycker det är bra att kriterierna omfattar fler hållbarhetsaspekter än miljöaspekter medan andra ställer sig frågande till varför en miljömärkning ska ställa krav utanför miljöområdet.
- Flera svar ger uttryck för att de är oroliga för Svanenmärkningens trovärdighet eftersom privatspararen antagligen har högre förväntningar och större tilltro till vad en Svanenmärkt fond kan bidra till.

Om denna remiss

Remissen av Nordisk Miljömärknings förslag till kriterier för Investeringsfonder genomfördes mellan 19 december 2016 och 27 februari 2017. Remissförslaget bestående av kriteriedokument och tillhörande bakgrundsdocument skickades ut till flera hundra aktörer runt om i Norden.

Under remissperioden har Nordisk Miljömärkning också arrangerat öppna möten i Köpenhamn, Helsingfors, Oslo och Stockholm där förslaget presenterats och diskuterats.

I samband med remissen ställde Nordisk Miljömärkning några frågor som vi önskade svar på. Dessa frågor och tillhörande svar finns i kapitel 2.

I denna sammanställning är alla kommentarer samlade och besvarade av Nordisk Miljömärkning. Syftet är, förutom att samla in alla kommentarer, att visa hur externa synpunkter har påverkat kraven. Nordisk Miljömärkning är tacksam för alla svar som hjälper oss i vår utveckling och hjälper oss att se till att arbetet på kriterierna följer standarden ISO 14024.

1 Sammanfattning av remissvaren

Som framgår av tabellerna nedan har det inkommit totalt 37 officiella remissvar. Det är värt att notera att det utifrån remissvaren inte framkommit några större nationella skillnader mellan de nordiska länderna av hur man uppfattat remissförslaget.

Tabell 1 Sammanfattning av remissvar

Land	A. Bara kommentarer	B. Stöder förslaget	C. Stöder förslaget med kommentarer	D. Avstår från yttrande	E. Förkastar förslaget med motivering	Totalt
Danmark	5			4		9
Sverige	13		1	3		17
Finland	3		1			4
Norge	2		5	1		8
Island						0
England	1					1
Totalt	24		7	8		39

Tabell 2 Danska remissvar

Remissinstans	A. Bara kommentarer	B. Stöder förslaget	C. Stöder förslaget med kommentarer	D. Avstår från yttrande	E. Förkastar förslaget med motivering
Forbrugerombudsmanden				x	
Danske Bank				x	
Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management	x				
Miljøstyrelsens	x				
Investeringsfundsbranchen (IFB)	x				
Mellemfolkeligt Samvirke /ActionAid Danmark	x				
VE og Ansvarlig Fremtid	x				
Forbrugerrådet Tænk				x	
Dansk Arbejdsgiverforening				x	
Σ Danska svar:	5			4	

Tabell 3 Svenska remissvar

Remissinstans	A. Bara kommentarer	B. Stöder förslaget	C. Stöder förslaget med kommentarer	D. Avstår från yttrande	E. Förkastar förslaget med motivering
Kemikalinspektionen	x				
Folkhälsomyndigheten				x	
Boverket				x	
Sveriges Kommuner och Landsting				x	
Söderberg och Partners	x				
Jordens Vänner			x		
Västra Götalandsregionen	x				
Sveriges Konsumenter	x				
WWF	x				
Konsumentverket	x				
Kommerskollegium	x				
Svenska Naturskyddsföreningen	x				
Impact invest	x				
Svenska Kyrkan	x				
MISUM-centret på Handelshögskolan	x				
Fondbolagens förening	x				
Alfred Berg Kapitalförvaltning AB	x				
Σ Svenska svar: 17	13		1	3	

Tabell 4 Finska remissvar

Remissinstans	A. Bara kommentarer	B. Stöder förslaget	C. Stöder förslaget med kommentarer	D. Avstår från yttrande	E. Förkastar förslaget med motivering
LocalTapiola Asset Management	x				
The Federation of Finnish Financial Services' (Finance Finland, FFI)	x				
Finska konsumentförbundet			x		
Tradeka	x				
Σ Finska svar: 4	3		1		

Tabell 5 Norska remissvar

Remissinstans	A. Bara kommentarer	B. Stöder förslaget	C. Stöder förslaget med kommentarer	D. Avstår från yttrande	E. Förkastar förslaget med motivering
Grieg Investor			x		
Det Kongelige Finansdepartement	x				
Finanstilsynet	x				
Det Kongelige Barne- og likestillingsdepartementet				x	
Framtiden i våre hender			x		
Verdipapirfondenes forening			x		
Finansforbundet			x		
Finnans Norge			x		
Σ Norska svar: 8	2		5	1	

Tabell 6 International Coments

Remissinstans	A. Bara kommentarer	B. Stöder förslaget	C. Stöder förslaget med kommentarer	D. Avstår från yttrande	E. Förkastar förslaget med motivering
WHEB	x				
Σ International Coments: 1	1				

2 Generella kommentarer

WHEB

Overarching comments: First of all it is worth stating at the outset that we thought that the criteria were generally very good and that they cover a sensible range of exclusion and inclusionary criteria as well as fund governance and transparency.

One overarching comment that we would make and that we emphasise again below, is in the importance of not conflating 'ESG' (environmental, social and governance) with sustainability. Many fund rating systems focus almost exclusively on ESG ratings of the underlying holdings. ESG has come to be interpreted as being almost primarily focused on the policies and processes that companies have for managing their own operations. But in contrast, they say very little about the impact of the products and services that companies supply. Unfortunately, it is very often the products and services that companies supply that have the biggest social or environmental impact (for example c. 80% of the carbon emissions from a car happen in its use not in its manufacture). It is great therefore that your proposed approach looks both at 1) what a company does in terms of the products and services it supplies as well as 2) the quality of a company's ESG. We return to this issue in some of our points below.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Thank you for emphasising this. Nordic Ecolabelling agrees on the importance of promoting actions and has rewritten the inclusion requirements and made it even more stringent after the hearing, e.g. the new criteria P3 Environmental Focus now has other and clearer definitions and is also given more points.

Kemikalieinspektionen

Kemikalieinspektionen har tagit del av Nordisk Miljömärknings förslag till kriterier för miljömärkning av investeringsfonder. Kemikalieinspektionen är positiv till att Svanen avser att erbjuda miljömärkning av investeringsfonder och är positiv till angreppssättet att sätta upp kriterier i tre delar, exkluderingskrav, inkluderingskrav och krav på transparens.

Vi lämnar i detta remissvar förslag på områden där vi ser att det finns möjligheter att i samband med miljömärkningen även uppmärksamma och gynna investeringar i företag som har en god kemikaliesäkerhet.

Generell synpunkt: Det är en brist att det saknas resonemang och kopplingar till risker med farliga kemiska ämnen i kriterierna eller i bakgrundsdokumenterna (även om riskerna finns underförstått i flera avseenden, t.ex. i arbetsmiljöfrågor).

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi har undersökt möjligheterna att ställa exkluderingskrav på farliga kemikalier men vi har tyvärr inte hittat något lämpligt sätt att göra det på. Det finns t.ex. i dagsläget inte något världsomfattande register över företag som tillverkar farliga kemikalier. Vidare omfattar SIN-listan endast företag i EU/USA och den är inte heller komplett vad gäller alla farliga kemikalier. Det omformulerade inkluderingskravet P3 premierar dock företag som arbetar med miljöfokus, t.ex. inom områdena "pollution prevention and control" och "eco-efficient products and technologies" där också kemikaliesäkerhet uppmärksammas.

LocalTapiola Asset Management Ltd

Vi understöder målsättningen att öka placerarens kunskap och möjligheter att jämföra placeringsfonder. Vi är dock bekymrade över att miljöargument överbetonas, så att placeraren väljer en produkt som inte passar in i den egna riskprofilen.

Kriteriet har utmaningar: 1) kriterierna är delvis så stränga, att de eventuellt leder till en riskfylld och inlikvid portfölj 2) för att verifiera kriterierna krävs i praktiken att man köper olika tjänster av externa service providers, vilket ökar kostanderna. Det borde vara möjligt att uppfylla kriterierna i praktiken utan service providers 3) Externa service providers kan ha olika åsikter (tex vad gäller brytning mot normer). Valet av service providers kan leda till olika tolkningar mellan konkurrerande produkter. Vem definierar den godtagbara exklusionslistan? 4) För att kontinuerligt uppfylla kriterierna förutsätts i praktiken att man screenar hela placeringsuniverset (tex alla företag som ingår i globala aktieindex), vilket orsakar att kostnaderna ytterligare ökar 5) Svanenmärket uppfattas främst vara ett miljömärke. Därför kan andra exklusioner än miljö vara missledande eller irrelevanta (t.ex. tobak, konventionella vapen)

Att öka transparens kan i och för sig understödjas men fortgående öppenhet och verifiering av placeringar, ESG-diskussioner osv ökar märkbart kostanderna. En liten andel indirekta placeringsojekt gör det i praktiken omöjligt att uppfylla Svanens kriterier, även om fonden skulle vara mycket miljövänlig. Att använda Svanenmärket kan också öppna möjligheten till eventuell "greenwash" eller oansvarlig marknadsföring av placeringsobjekt, som man inte kan påverka.

Som aktör är vi mycket bundna till ansvarsfulla placeringar och vi har integrerat ESG-element i vår placeringsprocess i nästan 10 års tid. Enligt vår erfarenhet är det betydelsefullt att beakta ESG och de ger resultat på lång sikt, men det kräver också mycket resurser och tolkingar. Att ställa mycket stränga gränser är inte ändamålsenligt varken för placeringsavkastningen, kunden eller miljön. En bred ESG bedömning är bättre med tanke på allokering av kundnytta och resurser.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning är medveten om att remissförslaget är strängt utformat och har sett över flera av kraven på basen av remisskommenterarna. Vi har speciellt sett över och förenklat kravet på små andelar indirekta investeringar. Syftet med Svanenmärket är att motverka "greenwash", d.v.s. Svanens krav är transparenta och framtagna i en öppen process. För att upprätthålla Svanens trovärdighet är det dock viktigt att kraven är tillräckligt stränga för att göra en skillnad. Vad gäller behovet av externa service providers, ställs det inte något

krav om att sådana måste användas. Det är fullt möjligt att fondförvaltaren själv utför ESG-analyserna. Nordisk Miljömärkning är dock medveten om att för fonder med väldigt många innehav är det en stor utmaning att själv göra ESG för innehaven. Se i övrigt svar på kraven om tobaks- (Krav O9) och vapenindustri (Krav O7 och O8) under respektive kapitel.

Söderberg och Partners

SÖDERBERG & PARTNERS uppskattar möjligheten att få komma med kommentarer till Nordisk Miljömärknings förslag gällande miljömärkning av investeringsfonder. Vi är i grunden positiva till ansatsen och det faktum att kraven som ställs på fonderna är höga. Söderberg & Partners fokus inom hållbara investeringar är vilken effekt på omvärlden som investeringarna får. Därför har vi följande kommentarer till förslaget.

Koppling mellan märkningen och miljömässiga effekter: Flera av de krav på uteslutningar av vissa skadliga branscher som ställs på fonderna som miljömärks är mycket hårda, samtidigt som forskning har visat att dessa investeringsstrategier har mycket liten sannolikhet att ha positiv påverkan på miljön. Det är viktigt att detta betonas i märkningen, så att inte konsumenten får felaktiga förväntningar. Det bör tillåtas att ha kvar innehav om en framgångsrik dialog pågår, för motverka negativ miljöpåverkan från svanenmärkta investeringar.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren och är enig i synpunkten om att uteslutningskraven är stränga och att en strikt uteslutning eventuellt inte bidrar i motsvarande grad till en miljönytta. Kriterierna medger därför t.ex. en viss andel fossil råvara ifall företaget arbetar med att utöka andelen förnybar energiproduktion. Därutöver ges poäng till företagsdialoger.

Jordens Vänner

Jorden Vänner betraktar kriterierna som lite mer diffusa än vanligt vad gäller de förväntade miljöeffekterna en märkning kan få. Vi förordar därför att fondkriterierna o de aktuella licenshavarna får genomgå en tidig utvärdering om cirka ett år efter första licens, för att få en överblick över den uppnådda resp. förväntade miljönyttan som kan skönjas redan då. Och då borde en särskild genomlysning göras av hur stor avkastningen är från fordonsindustrins fossildrivna fordon o kanske göra en avvägning av om det blir aktuellt att ställa krav på maxandel av omsättningen i fonderna från sådana företag i en kommande revidering.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning är enig i att det är viktigt att dokumentera den uppnådda miljönyttan med kriterierna. Samtidigt är vi medvetna om att det är en stor utmaning att göra detta. En årlig uppföljning av den Swanenmärkta fonden ingår med syftet att kontrollera hur kriterierna följs upp. Kriterierna kommer att utvärderas efter något års giltighetstid då vi har fått in erfarenheter kring licensieringen.

The Federation of Finnish Financial Services' (Finance Finland, FFI)

The FFI welcomes the initiative of the Nordic Swan Ecolabel to promote sustainable finance and green investments. The FFI and its members support actions that are to limit the global climate warming to two degrees. We see

harmonization and common criteria for ESG funding as one necessary step in order to create a real impact market for sustainable finance.

We believe that there might be benefits in starting with a Nordic approach to create comparable and standardized green finance products, such as Nordic Swan Ecolabel for investment funds. At the same time, it is important to keep in mind that global green finance markets and initiatives are growing fast, and to avoid creating overlapping and differing systems, the Nordic Swan Ecolabel should be aligned with the approach and developments on the EU and international level.

Cross-border nature of investment funds should be taken into account, so that companies operating also outside the Nordics can use the same Swan label for all their ESG funds as long as these funds are recognized as such by local standards. We need work towards harmonization so that different ESG funds can be mutually recognized regardless of location.

The criteria for obtaining the Swan label should not be changed more frequently than every four or five years, because otherwise it would lead to serious management problems. In general, we support long-term investment commitments instead of short-term, so that investments can have an actual impact on their underlying assets.

The criteria for Swan label is in the proposal very strict, and we have doubts about whether there will be a real market for such label if only a few Nordic funds fulfil the criteria. In order for ecolabelling to be impactful, there has to be enough attractive investment products on offer for an investor within the ecolabel category. The cost of obtaining the label might also not make it tempting for manufacturers or asset managers to create such funds, as there will also be heavy reporting requirements.

Finally, we would like to echo the comments brought forward by The Swedish Investment Fund Association (SIFA), regarding the desirability to increase the environmental aspect in the fund's score point calculations. The underlying principle in ESG funds should be to encourage and incentivize investments into environmentally friendly projects, and exclusion criteria and points should have only a complimentary role, when certain asset ownership would be in direct contradiction to green principles. Therefore, poor investments' impact on overall scoring should not be bigger than positive ones' in Swan label's score calculations.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We agree that the requirements are stringent, but we consider it important to have stringent criteria with clear environmental focus. After the public hearing we have made several (please see table 7 in chapter 3) changes/simplifications to the criteria, which we hope will help to keep the fund manager's costs reasonable, and we have also added point scores for inclusions of business areas with environmental focus. We agree that this would be a clear benefit if the definition of Ecolabelled ESG-related funds would be harmonized. Unfortunately standardization work has not been the scope of this project.

We understand your comments about the need of a long validity period of these criteria. Nordic Ecolabelling assesses that the combination of a fast moving

business and the fact that this is the first generation criteria it is likely there will be a change within about 3 years.

Sveriges Konsumenter

Sveriges Konsumenter välkomnar Svanens initiativ och ser att en oberoende märkning vore det bästa hjälpmedlet för att sparare ska kunna göra informerade och hållbara fondval. Det är nödvändigt att skapa en märkning som lever upp till spararnas förväntningar och samtidigt stimulerar branschen i rätt riktning. Vi ser många bra delar i det nuvarande förslaget men också en hel del risker för besvikelser hos sparare.

Problemet med dagens etik- och hållbarhetsfonder idag är att deras löften inte efterlevs på ett sätt som rymmer spararnas förväntningar. Fondförvaltarna säger att de "tar hänsyn" men det framgår inte hur och det saknas oberoende granskning. Ett exempel är hur fondförvaltare bedömer och agerar på anklagelser mot företag som bryter mot internationella konventioner och normer. Ett annat är brister i ESG-analysen, som ofta inte fångar in tillräckligt med relevanta aspekter av företagens påverkan på hållbarhetsfrågor. Vi ser ofta att företag med hög ESG-rating är inblandade i allvarliga och upprepade skandaler.

En utmaning när det gäller hållbarhetsaspekter hos fonder är att de oftast placerar i hundratals eller tusentals företag, vilket gör det svårare för förvaltaren att kontrollera och följa företagens hållbarhetsarbete. Vi anser att kriterierna för en Svanenmärkning bör utformas så att de leder till färre och mer aktivt utvalda innehav hos fonderna.

Vi ser att det nuvarande förslaget på kriterier från Svanen innehåller ett antal tydliga krav men flertalet handlar om att det ska finnas särskilda processer och krav på redovisning. Det innebär alltså ingen garanti för att kriterierna leder till hållbara placeringar i praktiken. Vi ser däremot att märkningen är ett steg i rätt riktning för att öka insynen och för att branschen ska utveckla tydligare processer. Vi har några förslag på hur kriterierna bör skärpas för att branschen ska ta det steget. Vi anser också att det är viktigt att Svanen följer upp hur väl fondernas faktiska placeringar följer kriterierna, inte bara säkerställer att det finns särskilda processer, se O23 nedan.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarerna. Kravet om fondens årliga egna kontroll har förtydligats och fler poängmöjligheter har införts för att styra fonderna mot hållbara investeringar.

Nordisk Miljömärkning betonar att en Svanenmärkt fond uppfyller allt det kriterierna kräver att en Svanenmärkt fond ska uppfylla, men att Nordisk Miljömärkning inte är en garanti för att samtliga innehav i portföljen är att betrakta som hållbara.

Nordisk Miljömärkning anser att fonder finns primärt för att ge avkastning till en balanserad risk. Varken avkastning eller risk är något som kraven reglerar men samtidigt är vi medvetna om att antalet innehav i en fond påverkar risken.

Generellt sett gäller att ju större innehav det finns i portföljen, desto mindre blir den finansiella risken. Därför har inte Nordisk Miljömärkning några direkta krav som styr mot färre innehav – men det bör beaktas att våra exkluderingskrav, t.ex.

på fossil råvara, kraftigt begränsar de möjliga placeringsobjekten. Dessutom ska det uppmärksammas att det ur en del aspekter är lättare att nå en Svanemärkning om fonden har färre innehav, vilket gör att kraven har en viss indirekt styrning mot färre innehav.

Att möta spararnas förväntningar är en utmaning. Vår utgångspunkt är att de flesta spararna har ett förtroende för att Nordisk Miljömärkning har formulerat relevanta och balanserade krav som både ska utmana fondförvaltaren att göra mer hållbara val men som också ska ha normala förutsättningar att ge avkastning.

WWF

Tack för inbjudan att delta i Svanens referensgrupp och för möjligheten att kommentera de föreslagna kriterierna för märkning av fonder.

Vi uppskattar Svanens initiativ eftersom det finns ett stort behov av mer information och samarbete för att påverka investeringar och finansiella flöden i omställningen mot en hållbar framtid. Samtidigt har vi stor respekt för utmaningen i att rymma komplexa frågeställningar om fonders innehav och påverkan i en märkning som är både korrekt och lätt att ta till sig.

Vår uppfattning är att Svanen gjort en imponerande insats, men att dessa kriterier riskerar att befästa ett arbetssätt bland fondförvaltare och på finansmarknaden i stort som fokuserar på process snarare än resultat, vilket inte ger sparare ett ändamålsenligt underlag för informerade beslut. Det finns dock goda möjligheter att vidareutveckla den föreslagna märkningens angreppsätt samt komplettera och omdisponera kriterierna för att svara upp mot den engagerade spararens förväntningar och stimulera fondmarknadens fokus på hållbarhetsresultat.

På bifogade sidor finns en sammanfattning av WWFs remissvar och förslag på utvecklingsmöjligheter för kriterierna (på engelska för att matcha Svanens förslag samt för att vi under arbetets gång även inhämtat synpunkter från WWF-kollegor både i och utanför Norden).

Vi ser fram emot att bidra till det fortsatta arbetet med Svanens märkning och står till förfogande för frågor och förtydliganden vid behov.

Overview and summary

WWF welcomes the Nordic Ecolabelling's (NE) intent to influence the financial sector to "work systematically with environmental sustainability". The way finance and investments flow determines the trajectory for emissions and impacts on the natural systems on which societies and markets depend – in other words, "where the money flows, the world goes". As our current ecological footprint substantially exceeds the biocapacity of our planet, the pressures we create need to be urgently reduced.¹

Redirecting investments and financial flows is crucial to maintain a stable and prosperous future for all things living on our planet. To succeed, many key decision-makers need to do their part, including financial regulators, asset owners, asset managers, debt providers – and individual clients.

Access to information is a general challenge in decision-making and frequently discussed in the context of sustainability in investing, too. While the finance industry itself struggle to assess material sustainability information in their fund management, individual clients are presented with a double challenge: to evaluate funds financial and sustainability performance.

The proposed ecolabelling for investment funds may contribute by guiding individual savers to make better informed decisions when selecting funds, thus stimulating the supply of “sustainable funds” in the market. However, we fear that the proposed criteria will not correspond to clients desire to contribute to a safe and prosperous future for themselves and generations to come. In its proposed form, the ecolabelling for investment funds will reward the fund industry’s current “best practice” of focusing on ESG process performance rather than sustainability outcome performance.

In order to meet the expectations of savers who want their money to contribute to sustainability the NE criteria should require fund managers to report on measurable impact and outcome, i.e. what the fund’s investments actually achieve in terms of sustainability, not only how it considers ESG factors in its internal processes.

Furthermore, despite NE’s wording about “more sustainable” and “companies to improve” it must be seen as highly likely that a Svanen-labelled fund will be presented and understood literally as a sustainable fund. To justify the labeling of a fund as sustainable NE should emphasize the results enabled by the fund and to what extent these results contribute to sustainability as defined by scientific recommendations and international agreements.

It is a valid approach for NE to set stringent criteria which at this point will only make few funds eligible. The development towards an increasing supply and demand for more funds to qualify will be driven by these funds reporting of sustainability results. By directing the attention to outcomes, the NE labeling criteria will be applicable not only for those funds who profile themselves as ESG or sustainability funds, but to any fund in the market: “This is how my fund is contributing to our common future. What is your fund doing?”

There are several initiatives available which address the need and opportunity for impact reporting, forward-looking metrics, scenario analysis etc. WWF is available to guide NE to such models and discuss further how such approaches can strengthen the proposed criteria.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling has drawn up the criteria that reflects the work and current practice that is already done in the investment sector. If the criteria would include new working methods, this would probably be too expensive and work intensive for the fund managers, and therefore it would limit the interest from fund companies to gain the ecolabel. We believe this is the fastest track to introduce ecolabelling as a new sustainability tool to the Nordic market.

However, Nordic Ecolabelling aims higher than the common ESG practice and sets therefore a limit that must be achieved to get the Nordic Swan ecolabel. Based on discussions with fund managers, we believe that most fund companies have to

do some changes and improvements in order to gain the Nordic Swan Ecolabel for their sustainable fund.

After the hearing Nordic Ecolabelling has adjusted the criteria to get more focus on including "green business" companies. Please see P3 Environmental Focus.

Measuring the funds sustainability impact is of course important. Nordic Ecolabelling has therefore introduced a new point requirement that supports this issue. One point can be earned if the fund measure sustainability in absolute terms and another point is earned if that report is verified by a third party.

Västra Götalandsregionens internbank

Västra Götalandsregionens (VGR:s) internbank har beretts tillfälle att avge yttrande över angivna remiss. Remissyttrandet är inte politiskt berett. De som avger detta yttrande är tjänstemännen inom VGR:s internbank och svaret följer viljeinriktningen i Västra Götalandsregionens finansiella riktlinjer RS 2731-2015 samt de kommande finansiella riktlinjer som för närvarande bereds i regionstyrelsen.

VGR anför följande: Sammanfattande för förslaget är att det är väl genomarbetat. VGR välkomnar varje sätt som förenklar för investerare att göra hållbara val i det utbud som finns på fondmarknaden idag och är medvetna om utmaningarna i detta uppdrag, både gällande gränsdragning och omfattning i de olika delarna. VGR ser positivt på att förslaget även innefattar mätbara kriterier för inkludering i kombination med en exkluderande strategi.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren.

Kommerskollegium

Kommerskollegium bedömer att Nordisk Miljömärkning inte behöver anmäla rubricerat förslag enligt förordningen (1994:2029) om tekniska regler. Inte heller föreligger det någon anmälningsskyldighet av förslaget enligt förordningen (2009:1078) om tjänster på den inre marknaden.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för informationen.

Grupp av akademiker

These comments are a joint statement from researchers affiliated with the Mistra Financial Systems research program, housed at the MISUM center at the Stockholm School of Economics.¹ The comments are intended as input for Svanen's consultation about Nordic Ecolabelling of Investment funds. This text represents the view of the individuals signing it, not MIUSM or MISTRA. Anders Andersson, Director, Swedish House of Finance Bo Becker, Professor, Stockholm School of Economics; Andreas Hoepner, Associate Professor, Henley Business School; Hans Löf, Professor, KTH; Gustav Martinsson, Associate Professor, KTH; Joakim Sandberg, Associate Professor, University of Gothenburg; Paolo Sodini, Professor, Stockholm School of Economics.

Summary

Svanen's plans to provide a well-known and trusted rating of mutual funds, constitutes an important and timely initiative. Retail investors choosing

investment and savings vehicles face a complex and high-dimensional decision problem, with considerable uncertainty (Campbell 2006). While many households have a strong interest in sustainable investment (see Sandberg and Nilsson 2011 for Swedish household data) but a low degree of knowledge about both finance and sustainability (e.g., Lusardi and Mitchell 2014). Extending Svanen's trusted eco-label, familiar from consumer goods, provides a great opportunity to make it easier for Swedish households to make meaningful choices in mutual funds.

We want to point to areas in the draft proposal where we have identified room for improvement, and suggest possible directions of improvement based on the body of academic research on related issues. In the interest of being clear and operational, we organize our feedback into a background section followed by a few suggestions related to the specifics of Svanen's proposed mutual fund eco-labelling scheme.

Our main recommendations are to focus on clear and detailed criteria for securities owned (exclusion, inclusion), and avoid regulating investor processes (which leaves considerable discretion to mutual funds, may stimulate ineffective but costly activities). We also recommend focusing on the core environmental issue, leaving unrelated aspects of sustainability to others. We discuss our main arguments below, and relate to some key academic research.

SUGGESTION 1: Focus on a limited number of well-measured goals related to Svanen's environmental expertise

Our first suggestion is to take more care with the trade-off between coverage (broad goals) on the one hand, and precision of measurement, on the other. Sustainable investing in equity markets is difficult, because it is difficult to accurately measure the overall environmental impact of a given firm.³ This fundamental challenge is the cause of confusion and disagreement about which stocks are "green" and to what extent. For example, Cohen et al (2014) identify 557 distinct sustainability measures. This disagreement is itself a major challenge to the future of sustainable investment products directed at households, since it indicates that sustainability is poorly measured, and thereby possibly unattainable (with reasonable confidence for the typical retail investor).

The Svanen eco-label has a unique value as an identifier of environmentally friendly products. By extending the proposed mutual fund labelling to cover much wider territory, consumers may be confused about the content of the brand. Confidence may be reduced in the label's value overall. For example, what about holding the shares of a company that is exceptionally well governed, contributing to society around it (let's say caring for employees, supporting the arts, contributing to local society), but which emits a lot of carbon dioxide? It may be better to let households make their own decision. By focusing on what the brand is known for, and the organization has long experience, the relevance of the label will be enhanced.

SUGGESTION 2: Avoid vague criteria about process and goals

The poor measurement of environmental impact discussed above has led many raters to using vague criteria. Instead of measuring the environmental impact by assessing the total environmental impact of portfolio firms, raters may resort to vaguer criteria relating to investor internal organization, process, public

reporting, effort and activity, or documentation. These are only very indirectly related to environmental results in firms whose securities are owned. Such criteria raise the risk of funds following the letter of the law, without actually selecting environmentally friendly stocks.

The problem of vague criteria is particularly acute in Svanen proposal for inclusionary criteria. These are less explicit and stringent than the exclusionary ones. Fund owners are allowed to define ESG in their own way, conduct an internal ESG analysis, and then have their own assessment of what constitutes positive ESG performance. The criteria are even more relaxed for index funds which can follow any external “ESG index” without submitting it to critical analysis. Points are given for ESG views which converge with Svanen’s broad views, beyond what is commonly understood as environmentally friendly. (This problem is even worse when sustainability more broadly, including the broader impact on diverse and dispersed stakeholders, is measured.) In order to guarantee that the label represents meaningfully sustainable portfolio choices, we suggest that Svanen should provide more guidance about how investments should be directed.

To the extent that this requires sacrificing some aspects of shareholder activism, this is probably a worthwhile tradeoff. It must be better to offer households a clear, externally determined, indication of environmental impact of securities held, than certifying that the mutual fund has particular internal processes and meets reporting requirements.

Additional suggestions

There are a number of moves that funds can use to increase the impact of their inclusions. E.g., they may focus on small- and medium-sized companies whose shares are less liquid on the market (and therefore in stronger need of financial support), or they can support companies’ IPOs or “crowdfunding” efforts to make their financial support more direct. This could give additional points in the ecolabel’s scheme.

Svanen’s proposal’s process for identifying exclusions appears somewhat arbitrary. It excludes all fossil fuel producers, but not agricultural companies that also create carbon emissions. Similarly, meat producers, car manufacturers and transportation firms are allowed? The proposal involves checking indirect holdings through funds and investment firms, but what about the lending practices of banks and the minor shareholdings of non-financial companies? Because firms change, industries change, and standards improve, this list will be dynamic. It may change more rapidly than in other areas where Svanen operates and it involves a very large set of industries, firms and securities. It is important that expected the rate of change of the set of exclusions, and the process for changing it, are completely clear. There is a trade-off here, because rapid change is costly to Svanen (requires more frequent updates) and generates lack of predictability for the labelled funds (who may find it costly to adjust portfolio compositions to updated criteria), whereas slow change may make the exclusions outdated and therefore less relevant.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Thank you for your comments. After the review Nordic Ecolabelling has adjusted the criteria to get more focus on including “green business” companies, e.g. pollution prevention and clean transportation.

Exclusion of companies: Nordic Ecolabelling is aware of that the exclusion of fossil fuel production does not exclude all companies that have a negative climate impact. However, in the early stages of transition to renewable energy and greener production, it is not possible to exclude all carbon emitting production. This would make the criteria far too stringent to fulfill for most of the funds today on the market. But, it is of course one of the main issues to look upon when the criteria are revised.

Grieg Investor

Først av alt ønsker vi takke for et flott initiativ. En slik type merkeordning vil kunne bidra til å øke transparens rundt bærekrafts/miljøfokuserte fond, hvilket vi ser som en positiv markedsutvikling. Kriteriene fremstår for oss fornuftige og kombinasjonen av ekskludering, inkludering og transparens og påvirkning fungerer fint. Rapporteringskravene virker etterlevelige for en forvalter.

Det er forståelig strenge krav rundt utvinning og produksjon av fossile brennstoff. I praksis medfører dette at de fleste norske forvaltere ikke vil kunne kvalifiseres for ordningen, med unntak av sektorspesifikke fond og muligens et par av de mest bærekraftige fondene på markedet. Trolig vil et høyere antall svenske/danske/finske forvaltere kvalifisere. Dette er i og for seg helt greit fra et miljøperspektiv, men verdt å være bevisst på at et potensielt utfall er at ordningen får lite oppmerksomhet i Norge. Tenker for øvrig at det er bra at dere åpner for inklusjon av selskaper som beveger seg i fornybar retning, men er usikker på om kriteriene på dette punktet er etterlevelige. Kravet om 75% investering i fornybar og maks 0.1% i oljesand og lignende er ok, men at 50% av inntjening allerede skal komme fra fornybare kilder vil være vanskelig for de fleste olje/oljeservice selskap pt. Selskaper innen fossils sektoren som tydelig beveger seg i en mer miljøvennlig retning bør 'belønnes', og en reformulering av dette kriteriet kan bidra til dette. Vi har sett 'null-utslipps' produkt på markedet som har med best-in-class oljeselskap og en andel fornybar selskaper – og tror dette kan være en god måte å bevege investeringer i riktig retning fra et miljøperspektiv.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi håller med om att kravet på att minst 50 % av omsättningen ska komma från förnybar energi är ett hårt krav, men samtidigt viktigt ur trovärdighets- och miljöperspektiv.

Det Kongelige Finansdepartement

Departementet forstår høringsforslaget slik at det dreier seg om en frivillig ordning, der UCITS-fond som oppfyller nærmere bestemte kriterier, skal kunne benytte svanemerket.

UCITS-fond er underlagt omfattende regulering i verdipapirfondloven og -forskriften. Blant annet er det gitt detaljerte regler om plassering av fondets midler, jf. verdipapirfondloven og -forskriften kapittel 6. Videre inneholder verdipapirfondloven § 8-3 og § 8-4 og verdipapirfondforskriften § 8-2 regler om nøkkelinformasjon.

Reguleringen i verdipapirfondloven og -forskriften gjennomfører EØS-forpliktelse som tilsvarer UCITS-direktivet (direktiv 2009/65/EF) i norsk rett.

Finanstilsynet fører tilsyn med at verdipapirfondloven overholdes. Departementet har forelagt høringsforslaget for Finanstilsynet. Finanstilsynet har kommet med merknader i brev 13. februar 2017. I brevet har Finanstilsynet blant annet vist til at enkelte av de foreslåtte kriteriene i sertifiseringsordningen kan bli utfordrende å følge opp, og at forvaltningsselskaper som vil benytte seg av den foreslåtte sertifiseringen, må påse at dette kan gjøres innenfor verdipapirfondlovgivningen. Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurderinger.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk miljömärkning tackar för kommentaren.

Finanstilsynet

Vi viser til brev datert 5. januar 2017 der departementet ber om Finanstilsynets vurderinger av høringsforslag datert 19. desember 2016 fra Stiftelsen Miljømerking i Norge.

Stiftelsen foreslår å innføre miljøkrav for svanemerking av UCITS-fond. For å være omfattet av ordningen vil det stilles relativt detaljerte krav til forvaltningen av fondet. Enkelte typer investeringer må ekskluderes, mens andre skal inkluderes. Det stilles dessuten krav til hvordan eierskap skal utøves og krav til åpenhet i form av rapporteringskrav.

Det vil etableres et system for å administrere ordningen med svanemerking av UCITS-fond, herunder vil det stilles krav til både søknadsprosessen og løpende krav for å opprettholde retten til å bruke svanemerket. Det skal foretas en årlig revisjon av om kravene til miljømerking er oppfylt.

UCITS-fond som omfattes av ordningen kan benytte svanemerkingen i markedsføringen. For å være miljømerket må det betales et gebyr. I tillegg antas at sertifiseringen vil kunne gjøre forvaltningen mer kostbar.

I de senere årene har vi registrert en økende oppmerksomhet i fondsbransjen på ansvarlige investeringer, og mange forvaltningsselskaper har i dag retningslinjer for ESG (Environmental, Social & Governance). Enkelte forvaltningsselskaper følger globale standarder som FNs prinsipper for ansvarlige investeringer og FNs Global Compact, og andre følger for eksempel NBIMS eksklusjonsliste. Det er et spørsmål om innføring av svanemerking som en ytterligere ordning for å fremme ansvarlige investeringer og aktivt eierskap vil være hensiktsmessig, men som en frivillig ordning vil dette spørsmålet først og fremst være opp til bransjen å måtte vurdere.

Det er som kjent en relativt detaljert regulering av UCITS-fond i verdipapirfondloven med forskrifter. Det stilles krav til både fondets egenskaper (produktregulering), herunder til plassering av verdipapirfondets midler og til markedsføring og rapportering. Fondets investeringsstrategi skal fremgå av vedtekter og prospekt og forvaltningsselskapet er ansvarlig for gjennomføringen av investeringsstrategien og at denne følges.

Vi har ikke vurdert alle detaljer i forslaget til svanemerking av UCITS-fond, men ser at enkelte av kriteriene i sertifiseringsordningen kan bli utfordrende å følge opp. Forvaltningsselskaper som vil vurdere å benytte seg av sertifiseringen må påse at dette kan gjøres innenfor lovgivningen og foreta nødvendige tilpasninger i

blant annat fondets investeringsstrategi og interne rutiner slik at disse inkluderer de krav som følger av svanemerkingen. Dersom svanemerking skal innføres for eksisterende verdipapirfond vil dette kunne innebære involvering av andelseiere gjennom avholdelse av andelseiermøte der spørsmålet om vedtektsendring behandles, og Finanstilsynet må godkjenne vedtektsendringene. De strenge kravene til utformingen av fondets nøkkelinformasjon, vil begrense mulighetene til å innta informasjon om miljømerkingen i nøkkelinformasjonen. De løpende kravene til miljømerking må kunne gjennomføres i praksis på en måte som er i andelseieres interesse.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarerna. Nordisk Miljömärkning bedömer att de kostnader som är förknippade med att uppfylla kraven kommer att variera stort mellan olika fondbolag. För de bolag som redan idag ligger i framkant i sitt arbete med mer ansvariga investeringar kan de extra kostnaderna bli rätt låga. För fondbolag som startar från en annan nivå kan Svanenmärkningen medföra ökade kostnader. Nordisk Miljömärkning anser dock att kostnaderna totalt behöver värderas mot den nytta fondbolaget får av Svanenmärkningen. Genom Svanen får fondbolaget tydliga kriterier och en utomstående, tredje parts bedömning hur fondbolaget uppfyller kraven.

Eftersom hållbara investeringar är en bransch som utvecklas fort, bedömer Nordisk Miljömärkning att väldigt mycket av det som i kriterierna i dagsläget kan bedömas som svårt eller dyrt om några år kommer att anses vara den allmänt accepterade nordiska standarden för hållbara investeringar – i det perspektivet kan fondbolaget värdera om det inte redan nu är värt att vara med som "front runner".

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

We welcome the initiative and see a positive potential for such label when it after some time is established and known in the public and on the market place.

We consider it very positive that all important aspects are covered by the label e.g. ESG scoring, thematic approach, dialogue/voting and transparency.

As you will know from your research there are a number of different methodologies in the market for SRI funds. Within each methodology the different criteria can be defined with different degrees of strictness. When it comes to the methodologies themselves it is, however, difficult on an objective basis to decide which one is the most ideal. We therefore recommended to reconsider the O-requirements and to differentiate between essential requirements and requirements that may be applied in a variety of ways.

Our approach to the hearing has been to place the Triodos SRI funds in the concept and see where they may fall short. Since the Triodos funds are considered to be among the most sustainable funds globally, this may provide a good indication where the model may be too strict or impractical.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks for the comments. The O-requirements should be seen as a threshold that the fund needs to pass in order to have the possibility to gather points. O-requirements can also be seen as a clear signal what a Nordic Swan Ecolabelled fund stands for. Using O- and P-requirements is common in all

Nordic Ecolabelling's criteria documents for different product groups. To further develop the requirements as suggested has been valued as too ambitious a task at this stage.

Investeringsfundsbranchen (IFB)

Den primære målsætning for en investeringsfond er at give afkast til investorerne. Dertil kommer, at mange investorer ønsker at investere i fonde, som også tager miljømæssige og sociale hensyn i investeringspolitikken. Derfor inddrager de fleste investeringsfonde allerede i dag ESG-kriterier i investeringsprocessen. Det ses som en god metode til at opnå et godt risikojusteret afkast.

IFB vurderer, at de foreslåede kriterier for Svanemærket vil gøre det meget svært for hovedparten af de nordiske investeringsfonde at blive SVANE-mærket, og at kun få dedikerede fonde vil kunne opfylde kriterierne. Desuden synes flere af kriterierne at være omkostningstunge at opfylde, og da det i sidste ende vil være investorerne, som betaler udgifterne, må det forventes, at kun få fonde vil blive SVANE-mærket.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi förstår att kostnaden för att bli Svanemärkt kan anses betungande, men den bedöms ändå som genomförbar. Marknaden för hållbara investeringar utvecklas fort, så även om kraven i detta dokument idag kan uppfattas som hårda, så måste kraven samtidigt vara relevanta om 2–3 år. I det sammanhanget har Nordisk Miljömärkning värderat att det är bättre med hårda krav än för låga krav, eftersom alltför lågt ställda krav riskerar att rubba förtroendet hos fondspararna.

Miljøstyrelsen

Miljøstyrelsen har umiddelbart ikke særlige forudsætninger for at vurdere kriterierne i forhold deres effekt på ansvarlige investeringer, og har ikke taget endelig stilling til forslaget.

Miljøstyrelsens umiddelbare bemærkninger til Svanens første generation af kriterier for Svanemærkning af investeringsfonde er følgende:

En del af meningen med kriterierne er ikke kun at ”udelukke” virksomheder, men i lige så høj grad at guide virksomheder.

Her kunne det forventes, at Svanen havde fokus på investeringer i virksomheder, der driver diverse skovdrift eller råvareproduktion. Her bør der være fokus på at sikre lovlig og bæredygtig skovdrift, bæredygtig palmeolie eller fx soya. Det vil kunne gøres – måske bare i første version – med pointgivende frivillige kriterier, der har fokus på at investering i plantagevirksomheder kun sker, hvis disse har en bæredygtighedspolitik om fx at øge andelen af virksomhedens drift med udgangspunkt i fx certificering af skove, plantager mm. (fx FSC, PEFC, RSPO, RTRS, økologi mm.).

Rationalet for et sådant kriterier er, at flere af Svanens øvrige produktkriterier har klare kriterier for disse områder, men volumenmæssigt kan miljømærkning af investeringsfonde udgøre en langt større andel end en given licens indenfor et produktkriterie, hvor der fx efterspørges certificeret træ. Hvis en svanemærket

investeringsfond så trækker i modsat retning, vil det have den modsatte effekt af, hvad der ellers arbejdes med.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Att inkludera företag som innehar certifikat för hållbar produktion (såsom FSC, PEFC, miljömärken etc.) har värderats i kriterieutvecklingen men det har tyvärr bedömts att det idag inte möjligt att genomföra som ett obligatoriskt krav, då de största leverantörerna av ESG-data inte tillhandahåller typen av information till fondbolag utan fondbolagen måste själva leta upp denna typ av information.

I kravet P3 Environmental Focus (kravet är tillagt efter remiss) premieras fonder som inkluderar företag som arbetar med olika certifieringar som t.ex. FSC och PEFC.

Mellemfolkeligt Samvirke / ActionAid Denmark

We thank you for this opportunity to share our reflections and recommendations regarding your proposition for a new and progressive standard for responsible and sustainable investment.

Our organization warmly welcomes the initiative to make responsible investment more accessible to ordinary consumers through the Nordic Ecolabel which is known and trusted by consumers in Scandinavia. The goal of raising awareness in the industry as well as helping capital flow from non-sustainable to sustainable investments is one that our organization shares with you.

We do not comment on all criteria proposed at this stage. Just a few topline points.

Our key input is that we would like to stress the importance of the “UN Guiding Principles on Business and Human Rights” (UNGP) from 2011 as having an authoritative status when setting criteria for responsible investments. The guidelines serve as concrete interpretations of existing international human rights conventions and are the first of their kind to be unanimously endorsed by the UN. They are incorporated into the OECD, EU and the UN Global Compact as well as into ISO 26000. These principles and recommendations serve as the foundation on which our organization is reaching out to potential partners from the private and public sector to discuss and cooperate on responsible investment (RI).

The UNGP and OECD Guidelines for Multinational Enterprises outline the responsibility of investors regarding actual and potential negative impacts that their actions and inactions might entail concerning the environment, human rights, etc. – and to what extent the investment funds are obligated to demonstrate due diligence to proactively identify, prevent, mitigate and account for adverse impacts.

Ongoing review of the criteria is essential. Standards are increasing year on year in the field of responsible investment. It will be crucial to review and adjust the criteria regularly (every 2 years?) to make sure the criteria are strict enough to earn the investment funds the Nordic ecolabel.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We have made it more clear that our definition of Human Rights also includes UNGP.

Nordic Ecolabelling evaluates all criteria within a few years from approval. We plan to make the first evaluation of the Investment fund criteria after a year to see in what extent an update is necessary.

Alfred Berg

Alfred Berg är en självständig nordisk kapitalförvaltare med ett stort fokus på ansvarfulla och hållbara investeringar, precis som dess moderbolag BNP Paribas Investment Partners. Alfred Berg uppskattar därför möjligheten att ge synpunkter på Svanens initiativ till miljömärkning av investeringsfonder, ett förslag vilket Alfred Berg i grunden stödjer så länge det kan anses ge en investerare relevant ytterligare information rörande en fonds nivå på hållbarhet. En ökad efterfrågan på fonder med hållbarhetskriterier från såväl institutionella som privata investerare kan göra det önskvärt att särskilja fonder med en högre ambition av implementerad hållbarhet i förvaltningen, från dem med endast grundläggande hållbarhetskriterier. Vi tycker det är av stor vikt att Svanenmärkningen av fonder försöker göra just detta, och att tilldelning av en Svanen-certifiering sker relativt restriktivt för att inte utspäda signalvärdet av märkningen. Eftersom en Svanen-märkning av en produkt signalerar dess miljövänlighet relativt andra liknande produkter kan finnas en poäng att särskild hänsyn tas till just miljöaspekter i utformningen av kriterierna, även om alla tre områden inom ESG bör vara av intresse för en investerare som vill placera sitt kapital i fonder som främjar en hållbar utveckling av företag och produkter.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi har på basis av remisskommentarerna utökat möjligheterna att ta poäng ifall företag i miljöbranschen inkluderas i portföljen.

VE og AnsvarligFremtid

It is very good with focus on the need for investment in solutions such as fuel free energy and energy efficiency.

Specifically relating to the criteria for fossil fuel extraction (O5) and power generation (O6).

One can have absolute criteria on fossil fuel extraction (amount of reserves) and relative criteria (percentage of turnover). The present criteria are relative ones. From a climate perspective, what matters is the amount of carbon extracted, not which price it is sold at. Turnover, however, is also price dependent. For this reason an absolute criterion is preferable.

The Oil Change International report The Sky's Limit (September 2016) documents that present fossil fuel infrastructure can extract carbon to beyond climate targets. For this reason any company having as part of their strategy to sanction new fossil fuel projects should be excluded.

There will still be power generation in a climate safe world and power generating companies can make a strategic decision to develop and implement a credible

transition plan as requested in numerous companies in the proxy votes. Power generators with such credible strategic decision to transition to a low carbon business model should not be excluded.

The G20 Financial Stability Board Task Force on Climate-related financial disclosures gives specific climate recommendation on the sectors: (1) Energy, (2) Transportation, (3) Materials and Buildings, and (4) Agriculture, Food, and Forest Products. It might be considered at a later stage to include climate related criteria related to sectors (2)-(4).

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We understand and in some extent agree that extraction should be measured in absolute amount. We are also aware of that the requirement on fossil fuel could be written in many ways to make it more stringent and effective. However, in this criteria version we choose to keep the criteria in revenue since it is an easy and well established way to work for the fund manager.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

The Swedish Investment Fund Association (SIFA) appreciates the opportunity to give its comments to the Nordic Swan Ecolabelled Investment Funds initiative. SIFA has acknowledged that a number of labels and certifications has evolved around fund management which makes it hard for consumers to know how to make informed choices. It is important that this initiative provide further clarity and consumer benefits.

General comments

Unlike other products labelled with the Swan, funds only have an indirect effect on the environment or on other social issues. That makes the connection between the label and actual environmental benefits harder to explain. SIFA would urge Nordic Ecolabelling to clearly explain the reasons for the Swan label and how the label can benefit environmental change together with an explanation of the limitations of the label. There is a risk that consumers see the label as a guarantee for environmental impact, as with other labeled products and services. The suggested disclaimer do not provide consumers with the necessary explanation about the actual limited effects on the environment of investments into a Swan labelled fund.

SIFA has concluded that the criteria as it has been presented will make it possible for only very few funds on the Nordic market to apply for the Swan label. Many of the criteria are such that no funds today fulfil them. There are also questions around the reasons for including some criteria and not others. SIFA will further explain these comments below.

Among the general comments that SIFA would like to provide are that almost all the score points are focused on governance (G) and not on environment (E). One of the important features of the label must be that it is relevant for environmental impact. Therefore more focus on E is necessary if the label is to gain the necessary trust from consumers and media. SIFA suggests that the inclusion section is further developed and gives more score points than suggested in the proposal. As it is now the eco label is very oriented towards thematic active funds and it seems like accounting for poor investments give more score points than including strong investments from an environmental perspective.

SIFA would also as a general comment highlight that updating the criteria should happen no more frequent than once every fourth or fifth year to allow necessary adjustments to fund rules and IT systems.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. During the public hearing we have received a few comments on the disclaimer and connection between environmental benefits and consumer information. We understand the limitations of the sustainability effects a fund can be accountable for.

After the hearing, we have rewritten the requirement concerning references to our webpage and on our webpage we will give more guidance to consumers.

Nordic Ecolabelling agrees that inclusion should have a greater weight in the criteria and we have made some adjustments in that direction. Criteria to stimulate inclusions in more sustainable business has been rewritten and given more points.

Nordic Ecolabelling understands the comment about the importance of a long validity time of the criteria. However, because the criterias for investment funds are totally new, and there is a lot happening in the market, we set the validity time quite strict for the first generation of the criteria. Nordic Ecolabelling ambition is to evaluate the criteria within a year or two, to see if an update is needed. If the evaluation shows that the criteria are out of date, we will start a criteria revision process. Please also note that Nordic Ecolabelling always give at least 12 month notice of new criteria.

Later on, depending on how the fund market evolves, we will evaluate the possibilities to grant at longer validity time.

Framtiden i våre hender

Framtiden i våre hender welcomes the initiative of the Nordic Swan Ecolabelling in promoting sustainability-oriented management of funds via stringent labelling criteria.

We reinforce our previous statements that such an initiative in order to be truly successful has to be structured with a long term perspective. This means that it is absolutely essential that the criteria put forth by the Nordic Swan Ecolabelling shall contribute to move the investment landscape towards new and better sustainability practices, and not target already established practices in the market. Other actors involved in sustainability labelling of funds are aiming solely on the current best practices in the market. We are convinced that adopting the same strategy will be detrimental to the entire reputation of the Nordic Swan Ecolabelling as a labelling of excellency. Our suggestions are, therefore, intended to help the Nordic Swan Ecolabelling to set new and better standards towards labelling sustainability-oriented funds. We are convinced that the funds managers will respond positively, given the significant and growing demand for sustainability-oriented funds they face.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling has drawn up the criteria that reflects the work and current practice that is already

done in the investment sector. We believe this is the fastest track to introduce ecolabelling as a new sustainability tool to the Nordic market.

The difference between the current practice in the finance sector and the ecolabelling, is that the Nordic Swan Ecolabel sets a limit that much has to be achieved to get the ecolabel. If the criteria would include new working methods, this would probably be too expensive and work intensive for the fund managers, and therefore it would limit the interest from fund companies to gain the ecolabel. However, based on discussions with fund managers, we believe that fund companies have to do some changes and improvements in their practices to gain the Nordic Swan Ecolabel.

Finansforbundet

Innledning

Finansforbundet har de siste årene hatt betydelig fokus på grønn vekst og konkurransekraft. Bakgrunnen for dette er at vi ser at finansnæringen er en viktig driver for endring mot et grønnere samfunn og næringsliv.

Vi jobber med å utvikle mulighetene for finansnæringen og samtidig sikre ansvarlig forretningspraksis. Vi ser at det er flere områder som er avgjørende for en raskere grønn omstilling der finansnæringen har en nøkkelrolle; Velfungerende kapitalmarkeder er avhengig av tilgang på relevant informasjon slik at risiko kan vurderes, og prises riktig. Det krever en entydig bransjeoverskridende definisjon om hva som er et «grønt» finansielt produkt. Kunder og investorer må få relevant og tilstrekkelig informasjon om produktenes bærekraftprofil slik at de har anledning til velge produkt på riktig grunnlag. Kompetanse innenfor bærekraft i finansnæringen og systematisk satsning på forskning er avgjørende fremover.

Svanemerking av investeringsfond

Finansforbundet støtter forslaget om svanemerking av investeringsfond for å redusere nordiske investeringer i ikke bærekraftige selskaper og øke plasseringer i virksomheter som vektlegger langsiktig bærekraftig arbeid. Våre kommentarer knytter seg til forslaget som helhet, og går ikke inn på spesifikke punkter om krav og kriterier knyttet til miljømerkingen.

En undersøkelse utført av Skandiabanken 2010 viste at 72 % av bankens kunder forventet at fond tegnet via Skandiabanken ikke investerte i selskaper som bryter etiske retningslinjer. Den samme undersøkelsen viste også at fondssparere i liten grad vet hvilke selskaper fondene er investert i (Skandiabanken 2010). Dette viser at det er et behov for merkeordninger og ratings for å skape nærhet til ansvarlig fond både for kunder og finansansatte. Merkingen gjør det enklere å sammenligne fond både på finansielt og etisk grunnlag. Merkeordninger er kjent for å være en effektiv måte å formidle definert innhold eller kriterier, men må være troverdige og utformes på riktig måte for tjene sin sak. Morningstar Sustainability Rating ble lansert i fjor for å hjelpe investorer å finne fond som man synes er «gode nok» på ESG-kriteriene. Ratingen vil kunne bidra til å forenkle arbeidet med å vurdere i hvilken grad de forskjellige forvalterne arbeider med ansvarlige investeringer og underlette arbeidet med å sammenligne fond på både finansielt og bærekraftig grunnlag. Det er grunn til å tro at alle merkeordningsinitiativer vil være et nyttig verktøy for både finansansatte, og interesserte kunder. Merkeordninger og ratinger vil

være gjenstand for diskusjoner i forhold til metode. Vi mener uansett at disse forskjellige initiativene vil få hvilke implikasjoner for utviklingen av ansvarlige og bærekraftige investeringsfond.

Vi vil dog understreke at selv om en Svanemerket må stille høye krav til investeringsfondet for å være troverdig, så vil en for «streng» ordning medføre at svært få investeringsfond vil kunne miljømerkes. Dette vil i sin tur påvirke risikoen og forventet avkastning i investeringsfondet.

Bidra til å øke etterspørselen av ansvarlige investeringsfond

Vi ser at det er en økning i tilbudet av ansvarlige- og bærekraftige produkter i markedet. Dagens lave etterspørsel av slike produkter reflekterer dog at dette fokuset ikke er avgjørende for kunders investeringsvalg. Dette er en oppgave som finansnæringen og myndighetene og andre interesseorganisasjoner kan løfte sammen, og viser til at det i en rekke tilfeller har vært nødvendig med incentivordninger for å stimulere økt etterspørsel.

Finansforbundet vil fortsette jobbe for større kunnskap og bevissthet rundt ansvarlige og bærekraftige produkter. Vi er positive til merkeordninger, ratinger og rapportering som stimulerer til at forbrukere og bedrifter tar informerte valg. En myndighets initiert kundeportal vil kunne bidra til å gjøre det enklere for kunder å sammenligne grønne finansprodukter og ta ansvarlige finansielle investeringsvalg.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer.

Svenska Naturskyddsföreningen

Nordisk Miljömärknings förslag till kriterier för investeringsfonder fyller en brist på marknaden i egenskap av tredjepartsgranskare av miljöaspekter inom finansiella sparprodukter. Förslaget är, givet att vissa justeringar görs enligt våra kommentarer nedan, ett steg i rätt riktning mot miljömässig hållbarhet inom finansområdet och skapar ett verktyg för konsumenter att själva få möjlighet att påverka denna utveckling. Om förslaget blir verklighet kan det bli en slags standard för att definiera miljömässig hållbarhet inom investeringsfonder, i en bransch som aktivt söker förhållningssätt i sitt miljöarbete. Det är därför extra viktigt att vara noggrann i sin målsättning, ambition, samt i de definitioner och begrepp man använder sig av.

Naturskyddsföreningen anser

- att syftet och vad som önskas uppnå med miljömärkningen bör konkretiseras och vara mer ambitiöst skriven med avseende på miljömässig hållbarhet än nuvarande formulering.
- att den explicita miljönyttan som märkningen innebär bör preciseras baserat på hur en fondprodukt är konstruerad och vara tydlig även för en normalintresserad konsument.
- att det tydligt ska framgå efter vilka principer och standarder som dessa kriterier är ställda, vilka syften de har och av vilka anledningar man har satt just dessa kriterier. I och med att Svanen drivs på uppdrag av respektive lands regering i Norden, så kan kriterierna med fördel relateras till de mål som de

nordiska länderna har satt upp som målsättningar för sitt miljöarbete, såsom de undertecknade SDG-målen (särskilt målen 7, 9, 11, 12, 13, 14 och 15) och Agenda 2030.

- att definitioner och begrepp bör tydliggöras i högre utsträckning samt utgå från vedertagna begrepp. Vi anser att det är särskilt viktigt att Nordisk Miljömärkning ansvarar för att definiera och klargöra ESG (Environmental, Social and Governance)-begreppet och vad som ska ingå i en ESG-analys för att undvika att de enskilda fondbolagen skapar sina egna definitioner. Samtliga kriterier bör vara tydligt verifierbara.
- att kriterierna bör utgå från och samarbeta med andra initiativ som redan finns på plats i Europa på området för att säkerställa en gemensam nomenklatur och ett gemensamt förhållningssätt på området. Exempel på några sådana initiativ är Novethic, Ethibel och Österreichisches Umweltzeichen.
- att det skulle vara intressant att lägga till ett kriterium som innebär en mer direkt miljönytta hos produkten, exempelvis genom att en del av värdeökningen av den miljömärkta fonden går till tydligt definierade miljöprojekt.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. På våra hemsidor kommer vi att förklara mer ingående vilka möjligheter och begränsningar det finns för att uppnå en miljöeffekt genom att miljömärka fonder. Vi har också på en övergripande nivå beskrivit kopplingen till FN:s globala miljömål i bakgrundsdocumentet till kriterierna. Som tillägg kan nämnas att även om det inte är uttryckligen angivet i kravet så riktar sig speciellt kravet P3 Environmental Focus mot flera av de globala hållbarhetsmålen.

Nordisk Miljömärkning har valt att definiera ESG enligt följande:

Environmental, social and governance. ESG is a generic term used in capital markets and commonly used by investors to identify, analyse and evaluate issues and/or corporate behaviour.

ESG factors are a subset of non-financial performance indicators which include sustainable, ethical and corporate governance issues such as managing the company's carbon footprint and ensuring there are systems in place to ensure accountability.

Nordisk Miljömärkning värderar att inte definiera ESG-begreppet mer precist, eftersom Svanenmärkningen omfattar olika typer av fonder.

Definitionen ovan i kombination med att kravet O13 hänvisar till att "that relevant issues in all three categories – environmental, social and governance – are covered" bedömer Nordisk Miljömärkning vara tillräckligt. Om det visar sig nödvändigt med en striktare definition kommer Nordisk Miljömärkning att införa en sådan i version 2.0.

Vi har dock inte arbetat vidare med att synkronisera Svanenmärkningen med andra initiativ från kontinenten. På längre sikt är det så klart något önskvärt, men branschen är ännu inte tillräckligt enhetlig för att vi ska kunna ha helt synkroniserade kriterier.

Vi har valt att inte inkludera ett krav om at en del av värdeøkningen ska overføres till miljøprojezt, eftersom detta inte er i enlighet med den kriteriemodell Nordisk Miljömärkning i allmänhet anvænder sig av. Det står sjælvfallet fondforvaltaren fritt at gøra en sàdan åtgærd.

Forbrugerrådet Tænk

Forbrugerrådet Tænk mener, at det er positivt at Svanen fokuserer på investeringsfonde, der kan være med til at sikre et skift af investeringer mod mere bæredygtige løsninger, der kan bidrage til at nå FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling.

Der er behov for at forbrugere og andre investorer kan vælge et bæredygtigt investeringsprodukt til, der er vurderet af en uafhængig instans som Miljømærkning Danmark.

Forbrugerrådet Tænk bakker op om kriterierne og henviser også til høringssvaret fra Mellempøkeligt Samvirke.

Vi henleder i øvrigt opmærksomheden på det europæiske projekt "Fair Finance", der bl.a. findes i Sverige. Det vil være hensigtsmæssigt, at de kriterier, som en svanemærkning af investeringsprodukter bygger på, spiller sammen med de kriterier, som Fair Finance bygger på, så forbrugerne ikke risikerer at blive forvirret af to forskellige kriteriesæt. Projektet vedrører ganske vist ikke investeringsprodukter, men indeholder en etisk rating af banker mv. på basis af især deres investeringspolitik. Overvejelserne er dog langt hen ad vejen de samme.

Nordisk Miljømærknings kommentar

Nordisk Miljømærkning takker for kommentarer. Vi har inte arbetat vidare med att synkronisera Svanemærkningen med andra initiativ. På längre sikt är det så klart något önskvårt, men branschen är ännu inte tillräckligt standardiserad för att vi ska kunna ha helt synkroniserade kriterier.

Fair Finance och Nordisk Miljømærknings arbetssätt kan liknas vid varandra genom att båda utför kontroll. Fair Finance kontrollerar bland annat i vilken utsträckning olika finansiella aktörer följer de policyer som de själva har satt upp. Nordisk Miljømærkning kontrollerar de fonder (som själva vill bli kontrollerade) att de har tillräckliga rutiner/policyer/processer m.m. för att leva upp till de krav som krav som ställs för en Svanemærkning. Fair Finance har i en granskning satt fokus på kontroversiell vapenexport. Nordisk Miljømærkning har satt upp flera krav som kraftigt begränsar vapenförsäljning även om inte all vapenexport är förbjuden.

I en annan granskning har Fair Finance fokuserat på de problem som är förknippade med skogsskövlig och odling av för palmolja. Nordisk Miljømærkning har valt att inte förbjuda företag som producerar palmolja utan i stället fokuserat kraven på att stimulera fonder att inkludera företag som har ett bra hållbarhetsarbete.

Verdipapirfondenes forening

VFFs generelle holdning er at markedet for verdipapirfond i stor grad er en velfungerende mekanisme for å styre tilbud og etterspørsel etter plasseringer som oppfyller nærmere definerte krav til ESG-innhold. Vår oppfatning er at

dersom et tilstrekkelig antall investorer etterspør ESG-fond, vil dynamikken i markedet sørge for at et tilbud om dette vil være tilgjengelig for investorene.

I likhet med de fleste andre markeder kan også verdipapirfondsmarkedet være preget av informasjonsasymmetri mellom tilbyder og investor. Svanemerket er trolig det mest kjente «miljømerket» i Norden i dag, og VFF ser det således som positivt at det fra NEs side legges opp til å etablere objektive ESG-kriterier for verdipapirfond, som på en lettfattelig måte i form av et Svanemerke, kan kommuniseres til potensielle investorer. VFF stiller seg derfor i utgangspunktet positiv til at NE nå legger fram forslag til svanemerking av verdipapirfond.

NEs krav innebærer at det i dag er svært få, om noen, verdipapirfond i det norske markedet som oppfyller vilkårene for svanemerking. Basert på at «the purpose of Nordic Swan ecolabelled funds is not only to raise consciousness among fund managers and investors, but also to increase the influx of capital to funds, that fulfill our stringent criteria», antar vi at dette er et bevisst valg fra NEs side, men vi vil like fullt påpeke at det er en reell mulighet for at antall svanemerkede verdipapirfond i det norske markedet blir svært begrenset.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Nordisk miljömärkning har noterat att det sker mycket förändringar inom hela branschen och att det blir ett allt större hållbarhetsfokus. Med tiden hoppas vi att det finns en marknad för Svanemärkta fonder även i Norge.

Svenska kyrkan

Svenska kyrkan vill tacka för möjligheten att svare på utkastet till Svanemärkta fonder, eller "Nordic Ecolabelling for Investment Funds". Svenska kyrkan har under lång tid arbeidet med ansvarsfulle og hållbare investeringar og har åtagit sig att integrere spørsmål som rör miljø, menneskelige rettigheter, arbeidsforholdene og bolagsstyrning i investeringsbeslutene. Vi ser dette som en forutsetning for att skape langsiktig god avkastning og vår egen erfaring er att så er fallet. Æven forskningen viser tydelig på dette samband¹.

Vi ser ogskå ett stort behov av att ledande aktörer i finansbranschen viser vÆgen sÅ att vi får en mer hÅllbar finansbransch. Ett steg på vÆgen skulle kunna vara en miljömærkning av fonder. Det är dock en grannlaga oppgift som Svanen tagit sig an, givet frÅgans kompleksitet. Vi stÆller oss dÆrför tvekande till om forslaget i dess nuvarande form kommer att kunna bidra till økad hÅllbarhet i finansbranschen eller i foretagen som fonderna ska investere i. Dessutom ser vi en betydande risk for att fœrtroendet for Svanen urholkas. Kunderna är vana vid att mÆrkingen innebær en tydelig signal att produktene är godkÆnd utifrån ett miljøperspektiv, t.ex. tvÆttmedel. DÆremot finns det inga "flÆckfria" foretag, utan æven de mest hÅllbare bolagene har sine svagheter. HÆri ligger den store utmaningen for en mÆrking av fonder.

¹ Se t.ex. Deutsche Banks metastudie:

https://institutional.deutscheawm.com/content/media/Sustainable_Investing_2012.pdf

eller metastudien från University of Oxford och Arabesque:

http://www.arabesque.com/index.php?tt_down=51e2de00a30f88872897824d3e211b11

Svenska kyrkan välkomnar ett ökat fokus på miljö bland kapitalägare (som vi själva), förvaltare och andra aktörer och är i grunden positiva till en märkning för att vägleda konsumenter som gärna vill göra miljövänliga val för sitt sparande. Vi vill härmed ge följande kommentarer till utkastet:

Renodla och avgränsa till miljöaspekter. Eftersom Svanen är en miljömärkning som vunnit erkännande utifrån sin miljöprofil riskerar den att urvattnas om den även omfattar sociala aspekter och frågor runt bolagsstyrning. Svenska kyrkan förordar en renodling mot miljöaspekten, ett fokus på E:t i ESG (Environment, Social, Governance). Dock bör kraven behållas för grundläggande följsamhet gentemot internationella konventioner (kriterium O11) där alla parametrar i ESG täcks in.

Det blir dessutom lättare att bedöma bolag med denna avgränsning och kunna säkerställa kvalitet. Miljödata är i dagsläget mer tillgänglig och lättbedömd än data för sociala parametrar eller för bolagsstyrning och korruption. Märkningen undviker även att omfatta en väldigt stor mängd variabler som ibland är motstridiga (vissa bolag är starka på miljösidan men har inte kommit lika långt i arbetet med mänskliga rättigheter eller mot korruption). Tydlighet och enkelhet är, enligt vår mening, avgörande för om märkningen ska bli framgångsrik.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Efter remiss har miljökraven på inklusion utökats genom att andra områden är poänggivande samtidigt som kravet ger möjlighet till flera poäng. Eftersom sociala aspekter är viktiga för en hållbar utveckling, har dessa bibehållits. Nordisk Miljömärkning anser att bolagspåverkan är en viktig del av aktiv fondförvaltning, kraven har därför bibehållits men omarbetats för att bli mer tydliga.

Finans Norge

Viser til høringsbrev av 19.12.16 om forslag til Svanemerking av investeringsfond. Finans Norge er ikke en av høringsinstansene, og ble kjent med forslaget like før fristen for å avlevere hørings svar (27.02.17). Til tross for at fristen er passert, ønsker vi å gi en kort kommentar til forslaget. Forslaget berører en stor andel av våre medlemmer, samtidig som at Svanemerket er en godt etablert merkeordning og med høy gjenkjennelsesfaktor for forbrukere.

Finans Norge er hovedorganisasjon for finansnæringen i Norge. Vi representerer om lag 240 finansbedrifter med rundt 50 000 ansatte. Vi målbærer næringens standpunkter til ulike grupper i det norske samfunn; politikere, statsforvaltningen, forbrukermyndigheter, internasjonale samarbeidspartnere og beslutningstakere og forbrukere. Finansnæringen bidrar til verdiskaping og vekst i hele landet, finansierer gode prosjekter, sikrer trygghet for liv og verdier, og bidrar til et bærekraftig samfunn. Vi arbeider for at næringen skal kunne gjøre den jobben så godt som mulig. Våre medlemsbedrifter er primært sparebanker, forretningsbanker, livsforsikringsselskap, skadeforsikringsselskap og finanskonsern.

Vi opplever at forslaget til Svanemerking av fond er et positivt bidrag for flere av våre medlemmer, fordi det stiller strenge krav til bærekraft, og det gir et godt incitament for å strekke seg litt lenger som fondsforvalter. Etter å ha vært i dialog med våre største medlemmer om forslaget fra Miljømerking i Norge, har vi

fått inntrykk av at dette forslaget er positivt mottatt, dog deler vi innvendingene til forslaget:

Kriteriene er satt med høye krav, og det med hensikt. Det skal ikke være hyllevare å Svanemerke fond. Likevel vil vi påpeke at det er nødvendig å oppnå en kritisk masse for at det skal bli et reelt tilbud og alternativ for forbrukere. Forslaget har en terskelgrense for eksponering i fossil på 5%, som er lavt.

Det er lagt opp til mye rapportering om ESG faktorer i forslaget. Økt rapporteringskrav er en kostnadsdriver, og krever ressurser. Vi er opptatt av at også mindre fondsforvaltere skal ha anledning til å kunne Svanemerke fond, uten at det blir behov for å kjøpe konsulenttenester for å imøtekomme rapporteringskravene.

Vi er kjent med at forslaget er moderert etter at høringssvarene er kommet inn, og ser frem til å se det endelige forslaget når det foreligger 14. juni.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi har värderat att de krav som vi ställer är relevanta även sett ur perspektivet vilket arbete som krävs för att bli Svanenmärkt. Efter remiss har flera krav setts över i försök att hitta en rimlig och bra nivå på den rapportering och administration som krävs av en Svanenmärkt fond. Notera också att alla poängkrav inte behöver dokumenteras. Bara de poäng som fonden ansöker om ska dokumenteras.

Nordisk Miljömärkning har värderat i vilken utsträckning som stora respektive små fondbolag kan leva upp till kraven. Vi har gjort bedömningen att ibland är det en fördel att vara ett stort fondbolag och ibland är det en fördel att vara ett litet fondbolag. Sammantaget bedöms det vara ganska rättvist för stora och små fondbolag.

Nordisk Miljömärkning är medvetet om att de krav som ställs inom det fossila området är mycket tuffa och utesluter i dagsläget väldigt många fonder. Vi vill dock lyfta fram att dessa krav har undantag för företag som kommit långt inom det förnybara även om de har kvar en del verksamhet inom det fossila området.

Osuuskunta Tradeka – Cooperative Tradeka

De ärenden som ska rapporteras är bra och viktiga. ESG beaktas allt mera vid investeringar och det är bra om endast investeringsfonder med stark ESG-praxis kan bli Svanenmärkt. Eftersom det är fråga om ett miljömärke borde Svanenmärkningen fokusera på miljökritierier. För att märket verkligen ska ha en effekt bör kriterierna vara stränga. Dvs, kriterierna kunde vara ännu strängare och minimipoänggränsen 8 poäng kunde höjas. I avsnitten 3, 4 och 5 (Inclusion, transparency, quality) kunde förutsättas, att det ska tas poäng från alla avsnitt, dvs ifall det inte fås poäng från någon kategori så kan fonden inte bli Svanenmärkt. P2 och P3 kraven kunde ha större tyngd och de borde vara obligatoriska, eftersom det är fråga om ett miljömärke. P6, P7, P8 mindre tyngd, eftersom man nu kan få 7 poäng från dessa, dvs nästan alla poäng man behöver uppnå (ifall inte poänggränsen höjs)

För vilken kundgrupp riktar sig märket och vem får nytta av det, för vems investeringsbeslut inverkar Svanenmärktet mest och vad är de ärenden, för vilka de behöver en försäkran? Är kriterierna sådana, att de inverkar på kunden? Vi ser att portföljförvaltarna är färdiga att ändra sin praxis, ifall kunderna kräver eller önskar detta. Vi ser att Svanenmärket kan ha

betydelse som diskussionsväckare, vilket kan påverka att portföljförvaltarna mer proaktivt kommer att beakta portföljens ekologiska aspekter.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Poängkraven och -gränsen har setts över efter remiss och mer tyngd har lagts på miljö. De obligatoriska kraven (speciellt de på fossil råvaror och energi) kommer att vara utslagsgivande och bedöms vara mycket selektiva. I tillägg kommer poängkraven, vilket enligt vår bedömning kommer att leda till att endast ett fåtal av fonderna på den nordiska marknaden kan uppfylla kraven vid tidpunkten för kriterierna fastställelse. Den främsta kundgruppen för den Svanenmärkta fonden är den enskilda konsumenten, men också andra investerare kan vara intresserade av miljömärkningen. Vi tror också att kriterierna kommer att fungera som benchmark även för sådana fondbolag som inte i första skedet går in för att ansöka om Svanenmärket.

2.1 Frågor från Nordisk Miljömärkning

I samband med att kriterierna skickades ut på remiss ställde Nordisk Miljömärkning några frågor. Nedan finns frågorna och de svar som inkommit i samband med remissen.

Det finns många olika typer av fonder och fondprodukter. Är kraven skrivna på ett tillräckligt anpassat sätt för olika typer av fonder?

Alfred Berg

Även om det är positivt att så många olika typer av fonder som möjligt ska kunna ansöka om en Svanen-märkning behöver det finnas någon typ av begränsning för att inte Svanens varumärke ska urvattnas. En god ambition torde vara att över tid utveckla kriterierna och utvidga dem till att möjliggöra för flera typer av fonder att uppnå en Svanen-märkning, men att inledningsvis hålla dem relativt begränsande.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi håller med om att det finns ett värde i att det inte blir för många fonder som är Svanenmärkta. Det är dock en utmaning att 1) bestämma lagom grad av exklusivitet och 2) utifrån den bestämda graden av exklusivitet skriva krav för att nå målet. Som utgångspunkt är kraven relativt stränga vid fastställande av kriterierna, men över tid är det troligt att allt fler fonder uppfyller kraven då fondförvaltare väljer att anpassa sina produkter till Svanens kriterier. Vid de återkommande revisionerna kan kriterierna skärpas över tid.

Vi ser det naturligt att se över vilka typer av fonder som kan inkluderas när kriterierna utvärderas om något år.

Västra Götalandsregionen

VGR anser att kriterierna är skrivna på ett sätt som är tillräckligt anpassat för olika typer av fonder och inser svårigheterna med till exempel indexfonder då denna typ av fond inte har möjlighet att anpassa sina innehav i samma utsträckning som en aktivt förvaltnad fond. Fördelningen mellan de tre delarna är balanserad, men det saknas dock exkluderingskriterier gällande alkohol och

pornografi. Detta menar VGR borde vara en självklar riktlinje i en fond med hållbarhetsinriktning, på samma sätt som exkluderandet av tobak och vapen.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Indexfonder som inte följer ett tillräckligt anpassat index bedömer Nordisk Miljömärkning inte ha möjlighet att klara uppsatta kriterier. Indexnära fonder kan dock ha denna möjlighet om uppbyggnaden av fondens sätt att följa och avvika sitt jämförelseindex är konstruerat på ett sådant sätt att kriterierna kan följas.

Nordisk Miljömärkning har valt exkluderingskriterier utifrån en kombination av (utan rangordning och krav på att alla ska vara uppfyllda) 1) vad Nordisk Miljömärkning anser vara den största miljö-/hållbarhetsproblemen, 2) vad fondmarknaden i Norden idag redan är van att exkludera 3) vad vi tror Nordiska sparare förväntar sig av en Svanenmärkt fond. För att hålla ned antalet krav, medför detta att en del av de i branschen vanligt förekommande exklusionskriterierna (såsom alkohol, pornografi) inte finns med. Det är dock inget som hindrar att en Svanenmärkt fond självmant exkluderar dylika branscher.

Danske Bank

Generelt vil det være nemmest for large cap aktiefonde at leve op til kravene, da de oftest har bedre dækning hos screeningbureauer og ESG-rating bureauer. Det er mere ressourcekrævende at lave en ESG-rating in-house, end det er at købe en rating ude fra.

De sektorspecifikke screens ser ud til at være tilpasset aktiefonde og kreditobligationsfonde. Disse krav passer ikke til investeringer i f.eks. realkreditobligationer.

Kriterium O14 vil være markant nemmere at opfylde for large cap fonde end for small cap fonde, da flere large cap end small cap selskaber er dækket af de ESG service providers der er på markedet. Det foreslås at indføre en lavere dækningsgrad for mid-cap og small cap fonde. Kravet om 90% af fonden skal have ESG-rating bør måles op på % af AuM fremfor antallet af selskaber i fonden.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi är medvetna om att kravet om 90 % av innehaven ska ha en ESG-analys i praktiken styr mot innehav i större företag. Nordisk Miljömärkning har gjort bedömningen att det är avgörande att fondförvaltaren "vet vad man köper". Kravet är kopplat till antalet innehav.

Ett av de obligatoriska kraven är att fonden ska samla 8 poäng av 16 möjliga. Är gränsen på 8 poäng bra?

WWF

- Probably not, but this depends on the final composition of O and P requirements.
- NE may want to consider if the the categorization of obligatory requirements and point score requirements is justified – or should it be reversed? Which criteria are most important, to what end? Is it more important to clients and

to drive sustainable development to e.g. report on how ESG is included than what the funds has invested in, or what it has achieved?

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling has after the hearing made some adjustments to stimulate inclusions in more sustainable business in our rewritten criteria P3. Also, the point score requirement has been adjusted.

Västra Götalandsregionen

Gränsen på 8 poäng av 16 är bra. VGR:s bedömning är att det är möjligt för en fond att kunna nå upp till dessa poäng utan orimliga kostnader eller effekter på arbetsinsatsen

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren.

Kriterierna består av grovt sett av tre delar. Exkluderingskrav, Inkluderingskrav och krav på Transparens. Är det en bra fördelning mellan dessa delar eller är någon för stor eller för liten?

Danske Bank

Dele af ekskluderingskravene vil det i praksis være næsten umuligt at leve op til. Kriterierne O3 og O6 giver følgende udfordringer:

Kriterium O3: Vi har pt. Ikke kendskab til nogen service providers på markedet, som vil være i stand til at garantere, at summen på tværs af sektorerne nævnt i O5-O11 ikke når over 5%.

Kriterium O6 (Generation power) bør laves om til et energy capacity (GW) mål fremfor det nuværende energy production (GWh) mål. Energiproduktion fra vedvarende energikilder som solceller og vind afhænger af vejret. Installeret kapacitet påvirkes ikke af vejrforhold. Hvis det nuværende energy production (GWh) krav fastholdes, vil resultatet være et svanemærke, der afhænger af om vinden blæser (bogstavelig talt).

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Kravet O3 och O6 har justerats i linje med denna kommentar.

Alfred Berg

Exkluderingskraven är alla obligatoriska, och bör i och med detta endast ses som en tröskelnivå för vad som krävs för att en fond ska kvalificera till att samla poäng. Exkluderingskraven bör därmed ligga i linje med vad Svanen önskar att en licensierad fond minst ska uppnå. Inkluderingskraven bör dock rimligtvis utökas eller ges större vikt för att ytterligare belöna och stärka de typer av fonder som försöker gå steget längre i ambitionen att proaktivt investera i bolag som är väl anpassade för omvärldens hållbarhetskrav och utmaningar, snarare än att endast filtrera bort vissa typer av bolag eller produkter. Detta förhållningssätt torde vara av intresse för de investerare som önskar placera hållbart och påverka genom sina placeringar i fonder. Kraven på Transparens ges en något obefogat stor andel av möjliga poäng för en fond att ackumulera om

man betänker de sju SRI-klassificeringar som Eurosif presenterat (European SRI Study 2014), där ESG-strategin "Påverkansarbete och Aktivt ägande" endast är en av dem.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Poängkraven har justerats efter remiss och inkluderingskraven har utökats. Se tabell 7 i kapitel 3 för en överblick av justeringarna.

WWF

This scope implies a focus on ESG process, does not stimulate development and reporting on sustainability impact/outcomes.

Too much a reflection of current practice in finance sector on responsible investing.

Where are GHG emissions accounted for? As a part of ESG, emissions are only looked at in the context of economic risk. Some form of GHG emission criteria is suggested, to be reported in absolute terms and preferably in relation to a 20C scenario (as a response to the TCFD recommendations⁴).

Inclusion: Given the high focus on ESG. These requirements seem pretty weak for an internal ESG. Would benefit from more focus on impact.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling has drawn up the criteria that reflects the work and current practice that is already done in the investment sector. We believe this is the fastest track to introduce ecolabelling as a new sustainability tool to the Nordic market.

The difference between the current practice in finance sector and the ecolabelling, is that the Nordic Swan Ecolabel sets a limit that much has to be achieved to get the ecolabel. If the criteria would include new working methods, this would probably be too expensive and work intensive for the fund managers, and therefore would limit the interest from fund companies to gain the ecolabel. However, based on discussions with fund managers, we believe that fund companies have to do some changes and improvements in their practices to gain the Ecolabel.

Nordic Ecolabelling agrees on the need for more focus on impact and has therefore added more point scores to green investment. Please also note that an additional point score is added in the transparency section regarding outcome of the funds investments.

Verdipapirfondenes forening

NE legger opp til at kravet oppfylles dels gjennom obligatoriske krav (O), og dels ved å oppnå en poengscore (P). Vi har ingen merknader til dette systemet, men en generell betraktning er at NE tilsynelatende har valgt å belønne (målt som mulig oppnådd poengscore) «fund governance» i form av rapportering, stemmegivning, transparens mv. mer enn miljøfremmende og bærekraftige investeringer. Vi tror nok at omverden vil ha en litt annen oppfatning av hva som er mest vesentlig for et svanemerket verdipapirfond.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. I arbetet med kriterierna efter remiss fram till beslut har flera krav justerats för att få en ökad vikt på "miljöfremmende og bærekraftige investeringer".

Ett av de obligatoriska kraven är att fonden ska samla 8 poäng av 16 möjliga. Är gränsen på 8 poäng bra?

Danske Bank

Kriterium P6 er kun relevant for aktiefonde, som får nemmere ved at nå op på de 8 point end andre typer af fonde. En løsning kunne være at tælle op hvor mange point hver type af fond kan opnå, og kræve at 50% af de mulige point er opnået.

Kriterium P6: Man kan med fordel overveje at kriteriet bindes op på % af AuM i fonden fremfor "number of holdings". Dette giver forbrugeren et billede af hvor stor en del af deres penge, der investeret i selskaber, der stemmes på.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Poängkravet har justerats så att det är anpassat för räntefonder. Kravet kopplat till röstning har också uppdaterat och förtydligats. Notera dock att kravet om röstning är ett poängkrav och spararen kommer inte veta om fonden har tagit detta poäng eller inte.

Alfred Berg

Gränsen för att samla poäng behöver justeras för räntefonder, då exempelvis röstningsförfarandet inte går att tillgodoräkna sig på det tillgångsslaget. Gränsen på 8 poäng bör annars anses rimligt så som kriterierna är skrivna idag, men beroende på vilka justeringar på obligatoriska krav och poängkrav som sker efter remissvaren inkommit kan det naturligtvis förändras.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Poänggränsen för räntefonder har justerats så att de fonderna ska ta en poäng mindre.

För varje krav finns det en beskrivning av hur kravet ska dokumenteras. Är de sätt som Nordisk Miljömärkning föreslår ett bra och relevant sätt att dokumenta att kravet är uppfyllt?

Sveriges Konsumenter

Det är en typ av självdeklaration som kräver ett omfattande kontrollarbete av Svanen för att det ska vara verifierat av en tredje part. Se även kommentaren under O23 ovan.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Nordisk Miljömärkning kontrollerar och verifierar den information fondbolaget dokumenterar.

Danske Bank

De fleste af rapporteringskravene virker fornuftige. Vi har specifikke kommentarer til to af dem:

Kriterium O15, metode A: Hvis ESG-ratings er købt af en ekstern service provider vil det normalt ikke være muligt at oplyse ESG-scores på enkelt selskaber, da disse rettigheder tilhører service provideren. Man kan med fordel overveje at fjerne kriteriet, eller lave det om til et kriterium på aggregeret niveau. Pt. findes der ikke internationale standarder for definitionen af en ESG-score. Ratingen vil derfor være afhængig af hvem der har lavet ESG-ratingen.

Kriterium P2: Man kan overveje at udvide definitionen af grønne investeringer til green bonds evt med en ekstern certificering af at der reelt er tale om et green bond. Virksomheder, der ikke primært arbejder med grøn omstilling, udsteder i stigende grad green bonds for at få kapital til projekter, som er specifikt målrettet grønne initiativer – f.eks. opsætning af solceller, efterisolering af bygninger mm.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Vi tackar för kommantaren. Efter remissen har Nordisk Miljömärkning omarbetat kraven på rapportering. Green Bonds har tagits med i kravet om gröna investeringar. I dagsläget kräver vi dock inte extern certifiering eller verifiering av Green Bond, men detta kommer att övervägas i kommande versioner av kriterierna.

Alfred Berg

Det behöver tydliggöras mer i detalj vad som krävs, eller vilken nivå på dokumentation som fordras för att passera kraven. Förslag på till exempel hur en fonds hållbarhetsrapport bör se ut såsom vad den ska innehålla, vilken detaljnivå som krävs, går den att standardisera på något vis, etc; hur formaliserad ska dokumentationen vara som beskriver hur en intern ESG-analys går till för att Svanen ska godkänna den som adekvat; vad ska ingå i en rapportering av ”opplanerade avvikelser” samt framförallt en definition på vad som räknas som ”opplanerade avvikelser” för en Svanen-märkt fond.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Flera goda förslag. Vi kommer att utarbeta exempel som bättre visar hur dokumentationen kan se ut för att vara godtagbar.

WWF

Extensive reporting requirements for process-related ESG may crowd out efforts to develop outcome-related reporting, which should be the primary objective for the labeling

As a basis for exclusion and inclusion, NE should strengthen the requirement for verification of sources of information, e.g. ensure that at least two sources are used that show the most excessive nonconformity. Funds should also be asked to disclose their sources and to use complimentary sources such as news sites (Bloomberg, Reuters) and relevant organizations (Human Rights Watch, Amnesty International, IUCN etc).

For requirements such as O5 Extracting and refining fossil fuels, it's unclear how funds should comply with the criteria for “not more than 5% of revenue” or “at least 75% in renewables”. From Appendix 1 it appears that the obligatory requirements are declared by a “yes” or “no”. NE should ask funds to disclose holdings and to summarize distribution of revenues and investments in

accordance with the criteria. Similarly, for O6 Generating power, NE should not only ask for a “description of how the fund manager access data” but a disclosure of holdings and their distribution of revenues and investments. An alternative wording for P2 may be: Publicly available document describing the fund’s environmental objectives and the % achievement of planned impact from the fund’s investments.

Nordisk Miljömärknings kommentar

We thank you for your comment. The criteria require, if the fund manager has one or more external providers of ESG analyses, that the fund shall declare the name of the external ESG service provider and a description of what data they deliver. Nordic Ecolabelling may ask for more information to check if the service provider meet the criteria. At this point, we believe it would be too heavy to require the use of more than one service provider, and it is not in line with the allowance of using the fund manager’s own ESG verification.

Nordic Ecolabelling requires that the fund manager list their holdings, revenues and investments in accordance with the criteria.

Utifrån hur kraven är formulerade i förslaget är det Nordisk Miljömärknings bedömning att endast ett fåtal fonder idag uppfyller kriterierna. I vilken grad tror ni att branschen är beredd att anpassa sin verksamhet för att uppfylla kraven?

Sveriges Konsumenter

Det finns nog en god möjlighet att branschen anstränger sig för att leva upp till kraven eftersom det flesta hävdar att de redan tar dessa hänsyn och har många av processerna på plats, och att det därför mest handlar om att redovisa mer information.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Nordisk Miljömärkning bedömer att många fondbolag arbetar med frågorna som det ställs krav på i detta dokument. Vi tror dock att det är endast få fonder som har alla krav färdigt implementerade i dagens läge. Det är också troligt att det finns skillnader mellan de nordiska länderna.

Danske Bank

Vi forventer at investeringsbranchen tilpasser sine produkter efter kundernes efterspørgsmål. Umiddelbart ser vi ikke en stor efterspørgsmål blandt retail kunder for produkter, der lever op til alle de nævnte krav.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi hoppas att möjligheten att Svanenmärka fonder kommer att leda till att konsumenterna också efterfrågar dessa. Nordisk Miljömärkning kommer också att arbeta med konsumentinformation på våra hemsidor för att förtydliga vad Svanenmärkning innebär.

WWF

The drive from the fund industry to change practices should not be taken for granted. Fund managers will probably appreciate a labeling which reconfirms

their 'home grown' approach with a focus on ESG processes. However, moving on to focusing on ESG outcome is necessary, to achieve the global goals for sustainability as well as for the credibility of 'responsible investing' in itself. The willingness to comply with the NE labeling will depend on the level of usage and demand from the fund markets client base, i.e. on NEs capacity to inform about the labeling and how easily accessible it will be.

A common line of argument is that a stringent set of criteria will deter mainstream fund managers and only cater to a small, green niche of funds. That may be correct, if the criteria are only stringent for the sake of being stringent. However, if this stringency is consistent with scientific recommendations and international agreements for a sustainable development they will constitute a benchmark for all investment funds. This way, the NE ecolabelling can become a benchmark for sustainable funds as a matter of fact, thereby enabling empowering individual clients to demand better savings options from any fund manager.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We find that our criteria at the start of the validity period will not be easily achievable by the fund managers. However, we believe they are set on a stringent, but realistic level and hence they can be achieved by frontrunners. The criteria can of course be used as a benchmarking tool, even if the fund manager at start does not choose to apply for a Nordic Swan Ecolabel.

Over time we hope more funds will be Ecolabelled and help to guide consumers towards more sustainable investments. The criteria and their stringency and sustainability outcome will be regularly evaluated. We believe the consumer's understanding and demand over time will increase the interest for sustainable investments.

Alfred Berg

Det finns inget generellt svar på detta eftersom det kommer variera från bolag till bolag beroende på vilken typ av produkter man har, vilka regioner man placerar i, vilken genomslagskraft Svanen-märkning av fonder kommer att få hos kunder etc. Den ekonomiska aspekten av licensieringen är inte att förringa, kostnaden för licensiering av fonder behöver vara transparent och väl motiverad.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Ansökningsavgift och licenskostnad framgår av alla våra hemsidor och är därmed transparenta. Nordisk Miljömärkning drivs utan vinstintresse.

Västra Götalandsregionens

Även om det i dagsläget inte finns ett stort antal fonder som kan nå upp till dessa kriterier så är detta ett steg i rätt riktning. Det har hänt väldigt mycket gällande hållbara investeringar bara under det senaste året och denna utveckling är här för att stanna. VGR är övertygade om att branschen ser en potential inom detta område, inte minst på grund av att investerarna börjar ställa allt hårdare krav på hållbarhet, och är beredd att anpassa sin verksamhet för att uppfylla kraven.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer.

2.1.1 Inledning - What is a Nordic Swan Ecolabelled Investment Fund?

Kemikalieinspektionen

Kemikalieinspektionen anser att det redan i en inledningstext borde finnas ett något mer konkret uttalat mål om vilka positiva effekter som ska uppnås än "The criteria aim to increase investments in companies with good sustainability performance and decrease Nordic investors' holdings in non-sustainability businesses at the same time". I kriteriet P2 står det att: "holdings that promotes a transition to renewable energipland or circular economy"vilket ger en sådan ledtråd. Circular economy är dock ett begrepp som i sig är brett, så även detta borde definieras (åtminstone i listan över terms and definitions).

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Vi har förtydligat inledningstexten till kriterierna och definitioner har setts över. Efter justeringar av flera krav finns inte längre begreppet "Circular economy".

2.1.2 Kommentarer om vad som kan Svanenmärkas

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

We understand it is reasonable to start with UCITS funds but encourage to consider, when the label is established, also to look at non-UCITS funds, such as impact funds, which we think will get a growing share of the market for ethical or responsible investments.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We will keep this aspect in mind in future revisions of the criteria.

Investeringsfondsbranchen (IFB)

I henhold til forslaget er det kun UCITS fonde, der kan blive SVANE-mærket, men en række alternative investeringsfonde (AIF) har næsten de samme egenskaber som UCITS. IFB vil derfor vil vi foreslå, at Miljømærkning Danmark også overvejer, om AIF-fonde, der ligner UCITS også kan blive SVANE-mærket.

IFB vil foreslå, at beskrivelsen af SVANE-mærket begrundes, hvorfor grænsen på investeringer i statsobligationer er fastsat til 50 pct.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. When we evaluate our criteria in a year or two, we will then also take a closer look at the possibility to include other funds than UCITS.

The reason for the limitation of government bonds is, that Nordic Ecolabelling has poor steerability to achieve environmental improvements by ecolabelling funds with main assets in government bonds.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

Only UCITS funds are eligible to obtain the Nordic Swan Ecolabelling. According to the criteria the fund must provide documents showing compliance with UCITS

regulations. SIFA understands this as documentation showing that the fund has been authorized to perform UCITS services. SIFA shares the view that the starting point for the Nordic Swan Ecolabelling should be that only UCITS funds are eligible but would like to point out that there are special funds (specialfonder) on the Swedish market that are very similar to UCITS products and that as a second step might be suitable for a Nordic Swan Ecolabelling.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We will in future work evaluate the possibility to include other funds than UCITS.

Verdipapirfondenes forening

Det legges opp til at kun verdipapirfond som oppfyller UCITS-regelverket kan svanemerkes. Det er i Norge adgang til å etablere verdipapirfond som ikke oppfyller alle krav til UCITS, men som like fullt er underlagt lov om verdipapirfond, såkalt nasjonale fond. Det er etter VFFs syn ingen grunn til å utelukke nasjonale fond fra denne ordningen, og vi ber NE om å vurdere dette.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Since this is the first generation of the criteria, we have focused on the mainstream fund market. When we evaluate our criteria in a year or two we will also take a closer look at other funds than UCITS.

Verdipapirfondenes forening

Et av kravene som stilles til svanemerking er at maksimum 50% av verdipapirfondets portefølje kan investeres i «non-corporate credits». VFF er innforstått med at et verdipapirfonds investeringer har ubetydelig påvirkningskraft på et lands disposisjoner, men det er uklart for oss hvorfor grensen er satt til 50 %. Dersom NE er av den oppfatning at offentlige myndigheter ikke oppfyller grunnleggende ESG-krav burde etter vårt skjønn maksimumsgrensen vært satt betydelig lavere. Dersom det motsatte er tilfelle burde grensen heves tilsvarende.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The reason for the limitation of government bonds is, that Nordic Ecolabelling has poor steerability to achieve environmental improvements by ecolabelling funds with main assets in government bonds. The 50% limit is set to ensure that the majority of the assets cannot be in government bonds. In addition, the corruption index requirement will limit the eligible government bonds. The limit will be evaluated in the future.

2.1.3 Avgifter till Nordisk Miljömärkning

Investeringsfondsbranchen (IFB)

Det er IFB's oppfattelse, at omkostningerne til at blive SVANE-mærket synes høje. En omkostning på 3000 Euro for at ansøge er blevet nævnt, foruden en årlig licensomkostning på 15 Euro pr. million under forvaltning. I tilfælde af, at prismodellen både skal indeholde en fast og variabel del, vil vi foreslå en samlet maksimal sats i prismodellen.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

The proposal contains no references to the cost of obtaining the label. In a presentation by Nordic Ecolabelling an application fee of 3000 Euro per fund was mentioned together with an annual license fee of 15 Euro/million assets under management (AUM). SIFA considers these numbers high and questions the credibility of a label where the fund managers might be suggested to have bought their labelling. All costs will ultimately be borne by the end investors and the attractiveness of the product depends on the cost in relation to the return.

SIFA would highly recommend a set fee instead of a fee related to the AUM. The costs of Nordic Ecolabelling to maintain the label do not increase with the AUM of the labelled funds. It is also unclear what is included into these fees. SIFA assumes that the controls performed by Nordic Ecolabelling, or other certified control agencies, to ascertain that the criteria are met are included in the fees.

Verdipapirfondenes forening

Avgifter forbundet med svanemerkingen er ikke er en del av høringen, men vi registrerer at avgiften for den årlige lisensen vil ligge mellom 1.500 og 10.000 Euro per fond, avhengig av størrelsen på fondets forvaltningskapital. VFF har ikke forutsetninger for å mene hva korrekt avgift vil være, men vil påpeke at dette vil utgjøre en ikke ubetydelig kostnad for en aktør i det norske markedet. Siden NEs kostnader knyttet til svanemerkingen ikke vil avhenge av størrelsen på fondets forvaltningskapital vil vi også anbefale at avgiften settes til et fast beløp uavhengig av fondets forvaltningskapital.

Impact Invest Scandinavia

The cost of applying for the label and the yearly license is not provided. The proposal refers to the home page in respective country, where this is not yet included. Management fees for funds are under pressure and it is important that the process to apply and the fees is deemed reasonable by fund managers.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om avgifter / about fees

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer om avgifter. Beslut om avgifter är inte kopplat till beslutet om kriteriedokumentet och ärendet behandlas därför inte i denna remissammanställning. Vi för dock vidare kommentaren som underlag till kommande avgiftsbeslut.

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments on fees. However, the Nordic Ecolabelling fees are not decided as part of the criteria development process and will therefore not be discussed in this paper. However, we will consider your comments in the separate fee decision process.

2.2 Comments on specific criteria

De enskilda kommentarerna från remissinstanser samlas och grupperas i detta avsnitt och följer siffrorna på kraven remissutkastet till kriterier. En del av remissinstanser har kommenterat flera områden i remissutkastet och kommentarer är sedan indelade efter tema. Nordisk Miljömärkning har givit svar på remisskommentarerna och det har gjorts gemensamt om det finns flera rådgivande organ som har kommenterat på samma tema.

P1 Description of Fund

WHEB

Investment Universe: Not all funds have a publicly available investment universe. For example, like many sustainability themed funds, we have built our own universe of companies that sell products/services that address a sustainability challenges. This is not published as it is a bespoke universe that we have built up over the past ten years. We would hope that this question is not scored in a way that disadvantages managers who are looking at more bespoke investment universes.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The criteria do not set any direct limitations regarding the funds investment universe, but the exclusion requirements will of course in praxis limit the eligible universe.

Västra Götalandsregionen

Uppgift om fondens ISIN-kod bör läggas med i beskrivningen av fonden, för att säkerställa att det är rätt fond som beskrivs.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. ISIN-koden ska dokumenteras på ansökningsblanketten.

P2 Holdings

WHEB

Detailed requirements on when the last ESG analysis was conducted. Some managers, including WHEB, consider ESG analysis as part of our core investment analysis of companies. We believe that ESG adds value over the long-term and consequently we organise our investment process to consider ESG as an essential part of our company analysis. We therefore do not have a separate ESG process. We would assume that in answering this question, scope will be provided to enter dates that cover wider investment analysis so long as ESG factors are actively considered as part of this analysis?

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The criteria do not require that a new/separate ESG process is introduced. However, to verify the compliance with the requirements, we need to know which companies and other holdings are in the portfolio and how they are selected, and that the ESG data is valid (not too old).

Västra Götalandsregionen

Vad innebär "non-corporate credits"? Inkluderar det även kommunobligationer och/eller landstingsobligationer? Eller enbart statliga obligationer? Förtydliga gärna.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentar. Termen non-corporate credits inkluderar kommun- och landstingsobligationer. Vi har förtydligt begreppet i kapitlet definitioner som finns i slutet av kriteridokumentet. Non-corporate bonds inkluderar också kommun- och/eller landstingsobligationer.

P3 Direct och indirect holdings

Alfred Berg

Behöver klargöras mer tydligt hur indirekta innehav ska beräknas.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordiska Miljömärkning tackar för kommentarer. Kravet har förtydligats och kraftigt förenklats.

Framtiden i våre hender

We recommend that the fund has an average of less than 1% of indirect holdings. The aim is to create more competition for holding directly securities of companies that have a better sustainability profile. Fund managers have almost no room for influencing financees via indirect holdings, therefore active ownership towards a better sustainability profile is seriously compromised with indirect holdings, and should be avoided in the context of Swan Ecolabelling.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordiska Miljömärkning tackar för kommentarer. Nordisk Miljömärkning håller med om att fonden har svårt att påverka indirekta innehav. Samtidigt är indirekta innehav ett viktigt redskap för många fonder för att balasera dagliga in- och utflöden. En strängare gräns skulle troligen leda till att ytterst få fonder skulle kunna ansöka om Svanenmärkning.

2.2.1 Kommentarer på Chapter 2 Exclusion criteria

Jordens Vänner

Huvudnumret i dessa kriterier är ju inriktningen på divestering från fossilbranschen. JV tycker att detta är en bra början som troligen kan ge ytterligare signaler till investerare om vart vi har att gå, men vi har dock uppmärksammat att ingen vikt läggs vid investeringar i fordonsindustrin, som utgör fossilbranschens starkaste motor. Nu är ju många fordonsföretag aktiva inom eldrivna fordon o dyl, så sådana investeringar har två sidor, men fortfarande utgör fossildrivna fordon den övervägande majoriteten av deras intäkter.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi har i kriterieutvecklingen värderat möjligheter att ställa mer långtgående krav på fossil råvara och energi, men då det nuvarande kravet redan starkt begränsar investeringsuniverset har vi valt att i denna generation av kriterierna inte gå längre. Observera dock att vi har infört en poängmöjlighet på inkluderingar gällande "clean transportation" (such as electric, hybrid, public, rail, nonmotorized, multi-modal transportation, infrastructure for clean energy vehicles and reduction of harmful emissions) in the new criteria P3.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

The Nordic Swan Ecolabelling requires that a labelled fund must never have a direct holding of any company with more than 5% of its revenue from any of the excluded businesses. SIFA shares the opinion that a 5 % limit is reasonable as opposed to a zero limit. The conclusion of the Ethical board for fund marketing (ENF) is that a zero limit is not practically feasible.

However, the Nordic Swan Ecolabelling requirement is that the contribution from each excluded area must be combined and if they together reach more than 5 % of the revenue the company must be excluded. This requirement goes further than the Swedish Ethics Board for fund marketing statement where the 5 % threshold is calculated for each individual area of exclusion criteria separately. The reason for the threshold is to allow investments into companies where it is difficult to promise a zero limit. 5% for each holding (or the group where a holding is a part) has been considered a relevant threshold and is used by the fund companies. SIFA suggests that the criteria follows the ENF statement.

SIFA has some trouble understanding the definition of indirect holdings and would recommend that it is further developed. It is important to explain what should be included when calculating the 5 % threshold and to define when it is not necessary to look through the underlying holdings. Investment companies are mentioned and SIFA would like to point out that it is almost impossible to fully see through the holdings of investment companies held by the fund.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling has change the criteria in the direction expressed above. We have also further described the definition indirect holdings. Please see the chapter Definitions in the criteria document.

Svenska Naturskyddsföreningen

Naturskyddsföreningen är generellt positiva till krav på exkludering av branscher och företag som verkar i en ohållbar riktning. Däremot tycker vi att det är otydligt varför man har fokuserat på vissa områden och inte andra och vi saknar en tydlig definition om orsaken kring de kriterier som har ställts upp. För samtliga exkluderingskriterier är det önskvärt med en tydlig definition om vilken miljönytta som avses med kriteriet. Exkluderingskriterierna berör här områdena fossil energi, vapen, tobak och GMO. Flera andra områden som har en tydlig miljöproblematik saknas helt i dokumentet, exempelvis transporter, livsmedelsproduktion, miljögifter, palmoljaproduktion, gruvdrift och avfallshantering. I 3(5) det fall man inte önskar exkludera dessa branscher bör anledningen till detta förtydligas. Vapen och tobak kan ses som etiska kriterier, och här bör man ytterligare förtydliga varför dessa etiska kriterier är med i miljömärkningen och inte andra, och vad man önskar uppnå.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Nordisk Miljömärkning har valt exkluderingskriterier utifrån en kombination av (utan rangordning och krav på att alla ska vara uppfyllda) 1) vad Nordisk Miljömärkning anser vara de största miljö- /hållbarhetsproblemen, 2) vad fondmarknaden i Norden idag redan är van att exkludera 3) vad vi tror Nordiska sparare förväntar sig av en Svanenmärkt fond. För att hålla ned antalet krav, medför detta att en del av de i branschen vanligt förekommande exklusionskriterierna (såsom alkohol, pornografi) inte finns med. Det är dock inget som hindrar att en Svanenmärkt fond självmant exkluderar dylika branscher.

Vid kriterieutvecklingen har vi undersökt möjligheterna att ställa bredare exkluderingskrav vad gäller miljö. Detta skulle dock begränsa alltför mycket investeringsuniverset. Vi har efter remiss även valt att utöka poängmöjligheterna för gröna investeringar.

P4 New information on holdings

Sveriges Konsumenter

Vi ser stora risker för luckor när fonden lämnas att bedöma om uppgifter innebär att ett företag bryter mot kriterierna. Det gäller primärt brott mot internationella konventioner och normer. Risken är stor att fonden lämnar uppgifterna utan tillräcklig åtgärd eftersom de själva styr över kriterierna för när ett företag ska bedömas ha bidragit till kränkningar. Vi ser ofta att fondbranschen nöjer sig med att företagen tillbakavisar anklagelserna eller hävdar att det vidtagit tillräckliga åtgärder för att fallet skall avskrivas.

Vi anser att det borde ställas mer preciserade krav på vad förvaltaren ska göra vid dessa situationer. Dels bör det vara ett uttryckligt krav på due-dilligence, dvs. ett krav på att fonden ska söka så mycket information som möjligt om situationen, inklusive att kontakta källor som representerar de drabbades perspektiv. Detta ska sedan redovisas i fondens analys och tas hänsyn till i bedömningen av företagets agerande. Det bör även tydliggöras att förvaltaren ska redovisa en detaljerad plan för sin påverkansprocess, med tydliga och tidsbundna mål. Uppdateringar kring processen ska ingå i årsrapporten där man redovisar utförda aktiviteter, vad det lett till samt en uppdaterad plan för processen. Kriteriet vore eventuellt mer logiskt att sätta efter O11, istället för först.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi förstår era synpunkter och har infört vissa justeringar för att göra kravet tydligare. Begreppet "acceptabel risk" har förtydligats och vid kontroll av licens kommer vi att undersöka hur fondbolaget uppföljer detta krav. Kravet kommer att utvärderas och kan vid behov skäpas i nästa generation av kriterierna.

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till anført förslag utan vidare kommentarer.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren.

Grupp av akademiker *Anders Andersson, Director, Swedish House of Finance
Bo Becker, Professor, Stockholm School of Economics; Andreas Hoepner, Associate Professor, Henley Business School; Hans Lööf, Professor, KTH; Gustav Martinsson, Associate Professor, KTH; Joakim Sandberg, Associate Professor, University of Gothenburg; Paolo Sodini, Professor, Stockholm School of Economics.*

Background: financial markets and firms

Financial markets are tremendously important to firms. By far the most important connection between firms and markets is the set of terms on which a firm can fund its operations. This is reflected in stock price, interest rates, covenants and other terms. In essence, however, all these parameters produce one key item for a firm: its cost of capital. For sustainable investing to have long term impact on the activity of firms, it must impact the cost of capital.

Stock prices and the cost of capital

When enough equity investors avoid a stock, the price falls. This is equivalent to a higher cost of capital for the firm (conversely, equity investors reduce a firm's

cost of capital when they buy the stock in such numbers that the stock price rises). This is an uphill battle: when one investor decides to not hold a particular share, thereby putting downward pressure on price, some other group of investors (which like the lower price and don't care about the factors that made some investors avoid the share) may be happy to hold them. Thus, share price impact (and the cost of capital impact that it implies) requires that a large number of investors jointly make decisions to favor or avoid a set of shares.

Ratings can help by coordinating investor behavior. There is some indication that this mechanism is at work in "sin" (alcohol, tobacco, gaming) stocks (Fabozzi, Ma and Oliphant 2008; Hong and Kacperczyk 2009), where investor avoidance has been universal and focused enough that prices have changed, thereby putting downward pressure on the size of the sin sector. However, academic studies have found weaker effects or no effect in other settings. Tangible effects of exclusions likely require that large investor groups make correlated choices.

The effect on prices is likely to be stronger with regards to shares that are less popular on the market, such as the shares of unlisted, new or small-scale companies. It has been noted that there are many such companies with a green profile that may be good candidates for inclusion (Sandberg 2015). However, large UCITS funds are normally unable to invest at the needed levels of risk, so this observation may be less helpful in the present case.

It is important for the industry to confront the fact that impact and returns are, in general, negatively associated. Just like eco-friendly detergent or low-emission cars will have worse properties on non-environmental dimensions, sustainable mutual funds may be somewhat worse financially than equally risky non-sustainable funds. Retail investors will find this out sooner or later. The success of the sustainable mutual fund asset class will be helped if investors can trust that there are real benefits that come with sustainable investment. By providing convincing indication of these benefits, reliable eco-labels can be a key success factor for this asset class.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We are aware of the challenges in introducing an ecolabel for funds. We will evaluate the impact of the criteria and in the next generation of the criteria we will do changes to further improve the environmental effect.

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

"When a fund manager receives information that an obligatory exclusion requirement is not met, the fund manager must sell all of the holding within three months."

We agree with the intention behind the requirement. For practical reasons it may in some few cases be necessary with more time. The Triodos SRI funds have an agreement with the (external) asset managers that the holdings of companies that no longer meet the Triodos requirements have to be sold within six months. In practice, such holdings are always sold much sooner.

We can suggest moderating the criterion in the following way:

"When a fund manager receives information that an obligatory exclusion requirement is not met, the fund manager must sell all of the holding within

three months, unless in cases where for practical reasons a longer period of time may be needed. The time until a sale is completed cannot exceed 6 months.”

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling retain the the three month limit, because many fund managers inform us this is an acceptable time limit.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

The practical effect of the statement by ENF is that funds that cannot uphold the threshold are not allowed to market themselves as excluding the relevant practice or product, such a fund cannot market itself as “fossil free” for example.

It is SIFA:s conclusion that a fund that receives information that an obligatory exclusion requirement is not met, but still keeps the holding during 24 months because the issue is expected to be resolved can keep its Nordic Swan Ecolabelling but not market itself as for example fossil free.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling agrees with your comments in general, except for one thing that we would like to clarify.

The tree month limit means, that for example if the fund manager receive information that the oil extraction revenue is above 5%, this must lead to selling of the holdning. This means, a fund can't keep a holding in a company if the revenue from extraction is 5.2%, hoping the revenue from oil extraction will be 4,9% next year. The 24 month limit is more likely to be used when it comes to non-conformity such as norms and corruption which are not as easy to verify and might need more research.

Framtiden i våre hender

We recommend a maximum period of 12 months within which the fund manager may expect the issue to be rectified/resolved without having to sell the holding within three months. We recommend that the fund manager, within three months after receiving the information of non-conformity and expecting the issue to be rectified/resolved within 12 months, conduct a process of due diligence with contact with the affected parts. The fund manager's assesment of their perspective has to be integral part of the information to be provided on the webpage. Further information to be provided on the webpage are:

1. Reason for non-conformity, explicitly stating the link to fund's expectations in the area
2. Plan for addressing the cause(s) of non-conformity, including number of scheduled contacts with the company, type of contact (in personal meeting, email, videoconference, etc)
3. Clearly stated objective of the meetings
4. Timeframe for successfullly addressing cause for non-conformity.

Holding must be sold within three months if the same company, or any entities it controls, or afiliated companies present the same cause for non-conformity more than once within 24 months

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Kravet har förtydligats enligt er punkt 4 ovan. I övrigt bedömer vi kravet som tillräckligt i denna första generation av kriterierna. Det motsvarar även det tillvägagångssätt som är vanligt i branschen idag. Flera av frågorna som kan uppstå kan ta lång tid att komma tillrätta med. Nordisk Miljömärkning har landat i att 24 månader är en lämplig tid utifrån att många frågor är komplexa att både reda ut och komma till rätta med.

Ett obligatoriskt krav att fondbolaget alltid ska sälja innehavet om samma sak händer igen tror vi inte alltid är det mest lämpliga sättet att arbeta. Till exempel kan större påverkan göras genom aktiv ägarstyrning. Men kravet är kopplat till "oacceptabel risk" vilket gör att fondbolaget måste bedöma sannolikheten i att det kan hända igen.

Nordisk Miljömärkning har bedömt att även koppla kravet till "affiliated companies" skulle vara att göra kravet för hårt. Kravet kommer att utvärderas i kommande versioner av kriterierna.

P5 Extracting and refining fossil fuels

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till anført förslag. VGR ser positivt på att bolag som har stor del av sin verksamhet inom förnybar energi kan väljas in trots fossila inslag. Detta gör att bolag som är i framkant inom hållbarhet kan gynnas.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentar.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

The criteria is very strict and very few funds on the Nordic market will be able to fulfil this criteria. However, SIFA welcomes the opportunity to make exceptions, especially power generating companies are considered possible to influence through dialogue and voting.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments.

Framtiden i våre hender

The proposed threshold of 5% is a good signal to the market of the intentions of Swan Ecolabelling of banning companies involved with extracting and refining fossil fuels from an ecolabelled fund. We interpret a fossil-free fund as a sine qua non condition for a Swan ecolabelled fund. While the threshold is intended to give fund managers some flexibility, we may note that any number above 0% is a potential risk for the Swan Ecolabelling. It should, therefore, only be applied to companies extracting and refining fossil fuels if investee company has a credible commitment of phasing-out business in the area covered by the 5% threshold within a reasonable timeframe. We recommend that the fund manager's analysis of the credible commitment must be integral part of the periodical reporting to Ecolabelling.

We recommend the proposed 5% threshold applying to companies which themselves or through entities they control, as well as affiliated companies. In addition, we propose that investments in large hydropower dams (higher than 15 m) not to be classified as investments in renewable energy¹.

We suggest the using the methodology and findings in the report «Divestment done and divestment to do»² as guidelines for identifying companies involved with extracting and refining fossil fuels.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We find scope of the requirement, the 5% limit and documentation requirement to be sufficient in this first generation of the criteria.

Verdipapirfondenes forening

Norges viktigste næring er olje- og gassvirksomhet. NEs krav innebærer at svanemerkede verdipapirfond med Norge som investeringsunivers, automatisk vil ha en helt annen risiko- og avkastningsprofil enn det generelle norske markedet. Som nevnt over forstår vi at dette er tilsiktet fra NEs side, men vi vil gjøre NE oppmerksom på at et slikt avvik fra det som oppfattes som normal markedseksponering kan ha betydning for om verdipapirfond som investerer i det norske markedet vil ønske å benytte svanemerket. Konsekvensen kan bli at kun smale temafond, med tilsvarende risiko- og avkastningsprofil, er aktuelle for svanemerking.

Videre vil vi påpeke at NE legger opp til at svanemerkede verdipapirfond ikke skal kunne investere i virksomhet som utvinner/raffinerer/genererer energi fra fossilt brennstoff. Samtidig er det så vidt vi forstår anledning til å investere f. eks i oljeservicenæringen; dvs. at et fond kan ikke investere i Statoil ASA, men det samme fondet kan investere i oljeserviceselskaper som har Statoil ASA som sin eneste kunde, og dermed hele sin inntekt fra den samme sektoren som i utgangspunktet skal ekskluderes. For oss er det ikke gitt at den ene virksomheten «redder verden, litt hver dag», mens den andre ikke gjør det. Dette illustrerer etter vår mening noe av utfordringen med denne type regulering/merking.

Det kan også anføres at mens NE har valgt å ekskludere selskaper som opererer direkte innen fossilt brensel har man valgt ikke å omtale virksomhet som har et betydelig klimaavtrykk gjennom utslipp av klimagasser (som f.eks sementindustrien).

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi är medvetna om att Nordisk Miljömärknings krav på fossil råvara och energi inte idag motsvarar den generella fondprofilen på den norska marknaden. Vi hoppas dock att Svanenmärket över tid kan tas i bruk också i Norge.

Vi är medvetna om att kraven på fossilt kunde vara mycket mer omfattande, men vi bedömer att redan dessa krav kommer att kraftigt begränsa investeringsuniverset inte bara i Norge. Vi vill förtydliga att det är hela den Svanenmärkta fonden "räddar världen lite gran varje dag" inte varje enskilt innehav. Nordisk Miljömärkning har valt att inte sätta upp krav för att så att

fonden bara har innehav i företag som verkar i bara "gröna" branscher, eftersom vi önskar påverka också andra företagsmodeller i en mer hållbar riktning.

P6 Generating Power

WHEB

We support the inclusion of criteria that allow for investments in power generation so long as 75% of investments over the past three years have been in renewable energy and that 50% of revenues are from renewable energy. We would suggest that the first criterion should state that '75% of the company's investments in generating capacity' be in renewable energy. For example, a company might invest in other valuable assets such as upgrading flue gas or water treatment facilities for its operations. This investment would not strictly count towards the 75% under the current framing of the criterion and might mean that the company would not therefore qualify for investment. I think this would miss the point as I am assuming that the intended focus is on making sure that power generating investments are in renewable energy rather than punishing companies for other types of investments that they might make.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments.

Sveriges Konsumenter

Varför inte nolltolerans mot utvinning av oljesand och oljeskiffer?

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Vi har bedömt att en nolltolerans på oljesand/skiffer kan bli för resurskrävande att säkerställa.

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till anført förslag utan vidare kommentarer (för krav O6 – O9) Förtydligande inom parantes från Nordisk Miljömärkning.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren.

Framtiden i våre hender

We recommend the proposed 5% threshold applying to companies which themselves or through entities they control, as well as affiliated companies. In addition, we propose that investments in large hydropower dams (higher than 15 m) not to be classified as investments in renewable energy.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. As for now, we will not further set requirements or limitations on what renewable energy is OK and what is not. We will however consider this in the next criteria generation.

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi är positiva till att det finns ett tydligt krav på att exkludera innehav i tjärsand, skifferolja, skiffergas och hydraulisk spräckning (fracking), eftersom dessa metoder innebär en tydlig miljöförstörande verksamhet, men anser att dessa sektorer helt bör exkluderas istället för kravet på max 0,1 %.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Vi har bedömt att en nolltolerans för oljesand/skiffer kan bli för resurskrävande att säkerställa.

P7 Controversial weapons

Sveriges konsumenter

Vi anser att det även borde vara nolltolerans mot kontroversiell vapenexport, till exempel vapenexport till diktaturer, länder som kränker mänskliga rättigheter eller är inblandade i väpnade konflikter. Fair Finance Guides senaste [rapport](#) visade att 5 %-gränsen generellt för vapen inte är tillräcklig, flera s.k. etiska fonder med denna gräns hade placerat i företag som exporterat vapenprodukter till sådana länder, och det gav starka reaktioner, bl.a. [här](#).

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Nordisk Miljömärkning är medveten om situationen. Kriterierna har redan nu krav som förbjuder produktion och försäljning av vapen, vilket kommer att utesluta de flesta aktuella företag.

Kombinationen av att saknas robusta system och osäkerhet kring datakvalité gör att Nordisk Miljömärkning inte i denna första version av kriterierna har ett explicit krav inom kontroversiell vapenexport. Nordisk Miljömärkning kommer att noga värdera ett krav mot kontroversiell vapenexport i kommande versioner av kriterierna. Samtidigt hoppas vi att det i fondbranschen utvecklas praxis kring hur vapenexport till kontroversiella länder ska bedömas och hanteras.

Framtiden i våre hender

The fund shall not invest in companies which themselves or through entities they control, as well as affiliated companies produce or sell nuclear, chemical, biological, cluster and/or land mine weapons.

In addition, we recommend the exclusion of companies involved with controversial arms trade, as defined for example in Dutch⁴ and Swedish⁵ studies on the topic.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments.

P8 Conventional weapons

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

SIFA shares the view that controversial weapons is not compatible with the sustainable development goals and should not form a part of a labelled fund. Companies producing or gaining revenue from conventional weapons are common in funds on the Nordic fund market and excluding these companies will make the label unobtainable for many funds.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments.

P9 Tobacco

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

“The fund shall not invest in companies which themselves or through entities they control derive 5% or more of their revenue from production or sales of tobacco.”

The Triodos SRI funds set a threshold of 5% for production of tobacco and related products, but for practical reasons the threshold for retail has been set on 10% as this is the threshold applied in the reports of our dataprovider Sustainalytics. Background: It is hard to determine revenues from tobacco sales of (food) retail companies to be above or below 5%, except when it concerns specialty retail in convenience shops, that easily exceeds 5% of total,

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The criteria has been rewritten and “sales” is taken out.

Svenska Naturskyddsföreningen

Det är en vanlig praxis inom den finansiella sektorn att lägga in vissa etiska krav, där förbud mot tobak, liksom mot alkohol, pornografi och spelindustri, är vanliga exempel. Dock är det för oss otydligt varför man har valt att exkludera just tobak vid sidan av andra etiska områden och vi ser inte heller en tydlig koppling till miljöproblematik inom området. Det finns också en risk att miljömärkningen tappar fokus om den tar med etiska krav istället för tydligare miljökrav. Om man väljer att behålla kriteriet önskar vi en tydlig förklaring till varför kriteriet finns med och vilken miljönytta som önskas uppnås.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Vi är eniga om att det finns många etiska områden som kunde exkluderas. Eftersom Svanenmärket ändå främst är ett miljömärke har vi valt att fokusera på de viktigaste aspekterna, men vi har ändå med ett bredare hållbarhetsperspektiv. Tobak är exkluderat eftersom det medför ett tydligt hälsoproblem och då också odling av tobak bidrar till en negativ miljöeffekt.

Verdipapirfondenes forening

NE har valgt å ekskludere våpen- og tobakkselskaper fra investeringsuniverset til svanemerkede verdipapirfond. VFF har ingen innsigelser til dette, men savner en drøfting av hvorfor disse næringene behandles annerledes enn andre næringer som ofte utelates i «ESG-fond», som f. eks alkohol og pornografi.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning har valt exkluderingskriterier utifrån en kombination av (utan rangordning och krav på att alla ska vara uppfyllda) 1) vad Nordisk Miljömärkning anser vara de största miljö-/hållbarhetsproblemen, 2) vad fondmarknaden i Norden idag redan är van att exkludera 3) vad vi tror nordiska sparare förväntar sig av en Svanenmärkt fond. Se i övrigt tidigare remissvar om samma ärende.

P10 GMO crops

Västra Götalandsregionen

VGR har liten kunskap om genmodifierade grödor. Finns det vedertagna definitioner om vad som avses? Kan kontroll och uppföljning säkerställas? VGR varken tillstyrker eller avstyrker detta förslag på grund av för lite kunskap i ämnet.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Nordisk Miljömärkning har i sina undersökningar kommit fram till att kontroll och uppföljning av kravet inte är mer komplicerat än andra exkluderingskrav. Information om GMO-producenter finns tillgänglig bl.a. via flera service providers.

Miljøstyrelsens

Baggrundsafsnittet burde umiddelbart udvides med (mere) dokumentation for negative miljøeffekter (idet der i baggrundsdokumentet henvises til sådanne miljøeffekter). Det kunne også være interessant – hvis muligt – at give oplysning om, hvor stor en del af det nordiske investeringsmarked, der faktisk omfatter ”GMO Crops”.

Idet der med GMO Crops nok menes ”udsætning” i naturen, så kunne det desuden være relevant at beskrive at indesluttet anvendelse (forskning og produktion) ikke er omfattet af et sådant krav (det er Miljøstyrelsens antagelse).

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Kravet på GMO är justerat efter remiss så att det nu är ett poängkrav. Kravet begränsar inte i någon större grad det nordiska universet, eftersom GMO inte produceras i Norden i kommersiellt syfte. Kravet omfattar GMO utsäde (grödor såsom soja), alltså inte t.ex. GMO-bakterier som används i laboratorieförhållanden eller slutna system.

Alfred Berg

GMO är ett nytt exkluderingskriterium för de allra flesta fonder. Screening med avseende på GMO kan vara dyrt att köpa in från extern analysfirma men kan eventuellt hanteras internt beroende på fondens investeringsunivers. Kravet ligger i linje med Svanens kärnvärde att värna miljön och kan därmed anses vara högst relevant, men möjligen att detta ska bli ett poängkriterium istället för ett obligatoriskt.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Uppfyllandet av kravet behöver inte vara kopplat till köpt information. Fondbolaget kan, om förutsättningarna är de rätta, göra denna bedömning själv. Kravet har efter remiss omarbetats till ett poängkrav, så det är upp till fondbolaget ifall man vill satsa resurser på att arbeta med detta krav.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

Nordic Ecolabelling has motivated the decision to exclude GMO crops with biodiversity concerns and the precautionary principle. Very few funds on the Nordic market maintains exclusion criteria for GMO crops. There are screening consultants that provide screening for this criteria but it is costly. SIFA questions

the logic of excluding GMO crops while other criteria with a more obvious environmental relevance, such as harmful chemicals or water supply, are not excluded. SIFA is of the opinion that GMO crops should not be among the exclusion criteria. One alternative could be to have a transparency clause where the fund manager should provide the information on its policy regarding GMO and social criteria.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren och hänvisar till tidigare svar om GMO.

Impact Invest Scandinavia

We endorse all exclusion criteria apart from GMO Crops.

It is our understanding that many scientists today consider transgenic crops as safe² as, or even safer, for the environment than comparable products obtained through traditional breeding. In recent years it has become clear that DNA undergoes extensive and dynamic changes in nature and under conventional breeding. These studies show evidence of far greater structural, epigenetic and gene-expression variation than had been expected, in general, far exceeding those imparted by genetic engineering. Moreover, the variations observed are of little consequence for the environment and food safety. Therefore, we find that since Ecolabelling Sweden is not providing arguments for proposing this exclusion from a scientific stand-point it is debatable.

As many of the exclusionary criteria are based on a moral principle, our standpoint is that GMO Crops production should in many cases be encouraged. Agriculture production needs to increase in the global South and to modify properties of crops so that they for example are more drought resistant is one **important element in this. Having worked with social enterprises in West Africa** for many years, we at Impact Invest have witnessed first hand how the climate change (and conflicts in some areas) and the drought is now affecting these countries and resulting in severe hunger and famine.

Over the next 50 years, humankind's greatest challenge will be to ensure sufficient food production on a global scale. This means eventually increasing agricultural productivity in tropical areas where crop yields are significantly lower than in temperate climate zones. Here, losses due to pests, plant diseases and poor soils are exacerbated by climatic conditions that favour the proliferation of insect pests and disease vectors. Where GMO Crops are found to be safe for the environment and safe for human and animal consumption, we cannot exclude this from funds investing in such companies.

Finally, the use of GMO methods is very regulated in Europe and the US where all the leading industry players are based – and some would argue too much as it is preventing its uses and adoption by smaller actors.

→We suggest that the exclusion of GMO Crops is taken off the list.

² E.g. Dickson (2000), Scientists backs GM for Third World. *Nature*. Jul 13;406(6792):115, Weber, N. et al. *Plant Physiol.* 160, 1842–1853 (2012), Schmitz, R.J. et al. *Nature* 495, 193–198 (2013)

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren och hänvisar till tidigare svar om GMO.

Investeringsfundsbranchen (IFB)

Der findes kun meget få fonde på det nordiske marked, som ekskluderer GMO afgrøder, og der er efter vores kendskab ingen screeningsbureauer, som screener for GMO afgrøder.

IFB finder det ikke logisk, at der skal screenes efter GMO afgrøder, når der ikke specifikt skal screenes efter andre kriterier med mere direkte miljømæssige påvirkning, eksempelvis farlige kemikalier. Vi foreslår derfor at ændre kriterierne, så der ikke skal screenes for GMO afgrøder. Et alternativ kan være at indføje et informationskrav om, hvorledes investeringsfonden forholder sig til GMO afgrøder.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren och hänvisar till tidigare svar om GMO.

Verdipapirfondenes forening

NE har valgt å utelate selskaper som har sine inntekter fra genmodifisert teknologi (GMO). NE har muntlig uttrykt at det er forbrukernes skepsis og et «føre var»-prinsipp som ligger til grunn for denne ekskluderingen. VFF er usikre på om dette er tilstrekkelig tungtveiende kriterier til at GMO bør utelukkes. VFF er på ingen måte ekspert på dette feltet, men dersom bruk av GMO f. eks kan erstatte bruk av skadelige kjemikalier og sprøytemidler kan det reises spørsmål om hvorfor GMO forbys, mens bruk av påviselig miljøskadelige stoffer tillates. Dette illustrerer at det er svært vanskelig å definere hva som bør/ikke bør ekskluderes.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren och hänvisar till tidigare svar om GMO.

Svenska kyrkan

Vi ställer oss frågande till att uteslutande krav ställs på just GMO (genmodifierade organismer) men inte på t.ex. palmolja.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren och hänvisar till tidigare svar om GMO.

Investeringsfundsbranchen (IFB)

Der findes kun meget få fonde på det nordiske marked, som ekskluderer GMO afgrøder, og der er efter vores kendskab ingen screeningsbureauer, som screener for GMO afgrøder.

IFB finder det ikke logisk, at der skal screenes efter GMO afgrøder, når der ikke specifikt skal screenes efter andre kriterier med mere direkte miljømæssige påvirkning, eksempelvis farlige kemikalier. Vi foreslår derfor at ændre kriterierne, så der ikke skal screenes for GMO afgrøder. Et alternativ kan være

at indføje et informationskrav om, hvorledes investeringsfonden forholder sig til GMO afgrøder.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren och hänvisar till tidigare svar om GMO.

P11 International norms and conventions

Kemikalieinspektionen

Detta kriterium är ett exempel på område där det kan behövas mer vägledning exempelvis i en checklista om mer konkret om vad som kan eller ska omfattas. Det är inte tydligt för oss hur det ska gå till att säkra att områdena i kriteriet beaktas. Vi föreslår att det upprättas en checklista, se vidare under punkt P2 nedan.

Vad gäller IL,0's fundamentalprinciples är förebyggande kemikaliekontroll och hantering av kemiska ämnen och blandningar en viktig del i arbetarskyddet.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren.

Sveriges Konsumenter

Vi saknar området skatteflykt - ett stort och viktigt område som även sparare reagerar starkt på, som t.ex. Panama Papers. Eftersom områdena i kriteriet inte definieras närmare när det gäller hur de ska tolkas så kan samma generella krav gälla när det gäller att följa internationella standarder och principer på skatteområdet.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren. Nordisk Miljömärkning håller med om att skatteflykt är ett problematiskt område men vi gör bedömningen att det i denna första generations kriterier inte är aktuellt att utesluta. När kriterierna utvärderas om något år kommer exkluderingskriterierna att ses över.

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till anført förslag utan vidare kommentarer (för krav O11 – 013) Förtydligande inom parentes från Nordisk Miljömärkning

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentaren.

Mellemfolkeligt Samvirke / ActionAid Denmark

Concerning O11 "International conventions and norms" we recommend that adherence to the 'UN Guiding Principles on Business and Human Rights' and OECD Guidelines for multinational enterprises are explicitly mentioned for the reasons mentioned above as well as:

- We consider these to be the basic level of socially responsible corporate engagement for any investment fund that strives to become a leader in the community of socially responsible investors – as the Nordic Ecolabel is a gateway to signaling to customers.

- Adherence to the UNGP and OECD guidelines is a necessary but not sufficient condition to acquire the Nordic Ecolabel.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. In the chapter for definitions it has been clarified that UNGPs principles are included in the meaning of Human Rights.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

Exclusion of companies that violate international norms and conventions is a relevant criteria. The difficulty is to decide what actions constitute a violation. Does the criteria only relate to “confirmed” violations, and in that case, who “confirms” the violation and how? Would it be acceptable to keep a company with a violation while engaging for positive change? Different screening consultancies provide different answers to these questions which means that a fund company using one consultant might be eligible for the label when a fund company that uses another consultant is not even though they invest in the same companies. This is something Nordic Ecolabelling must take into consideration when designing the criteria.

Nordisk Miljömärknings kommentar

We are aware of the differences between the service providers and agree that this might be problematic. However, we do believe it would be even more problematic and limiting to steer all fund manager to the same source of information. Nordic Ecolabelling requires that the fund manager ensures access to data and information, to check the compliance with the requirement, and Nordic Ecolabelling will also perform a random sample check at the point of application and as part of the yearly reporting.

Yes, a company can keep a holding with a violation, but this has to stay within the limitations of the criteria.

Framtiden i våre hender

We recommend excluding companies engaged in tax evasion, in addition to the proposed international norms and conventions.

Regarding eligibility of funds, we recommend excluding funds registered in high secrecy jurisdictions from the universe of funds eligible for the Ecolabelling. In addition, we recommend extending the proposed exclusion criteria to include companies registered in high secrecy jurisdictions without significant business in those areas. The documented role high secrecy jurisdictions play in facilitating tax evasion and other illicit financial flows from developing countries makes it difficult to accept that a Nordic Swan sustainability-oriented fund shall have any business connection at all with such jurisdictions. The definition of high secrecy jurisdictions can be all jurisdictions in the top 25 of world’s secrecy ranking elaborated by Tax Justice Network or other credible organisations.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We will further evaluate the possibilities in the next revision of the criteria.

Svenska Naturskyddsföreningen

Det är otydligt vad ”unacceptable risk” innebär och vem som definierar vad som räknas som ”unacceptable”? Vi anser att det bör vara Nordisk Miljömärkning, alternativt en oberoende aktör, som definierar detta så att det inte är upp till fondförvaltaren själv att sätta en egen definition. Vi anser också att Nordisk Miljömärkning ska tillhandahålla, alternativt hänvisa till, en lista över vilka internationella miljökonventioner som berörs, samt tillhandahålla en aktionsplan över vad fondbolaget ska göra i det fall då brott mot internationella konventioner skulle uppstå.

Se nedan Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om oacceptabel risk.

Alfred Berg

Problematiskt då det saknas en definition på ”oacceptabla risker”, hur ska man förhålla sig till dessa risker kontra ”verifierade kränkningar” av internationella normer och konventioner? Olika analysfirmor av ESG kan rapportera olika ratings på samma bolag, hur förhåller sig Svanen till detta?

Se nedan Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om oacceptabel risk.

WWF

O11 International norms and conventions use the term “unacceptable risk”. This is a very flexible term which leaves room for interpretation, and thus ambiguity. Are there any acceptable risks, can any violations of e.g. human rights be acceptable? The criteria can be more straight-forward, e.g. by stating “the fund shall not invest in companies, including subsidiaries and formal partnerships, that contribute to violations of...”

Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om oacceptabel risk

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. In many situations, it can be hard to assess and determine if international norms have been violated. There may be a dispute on facts or circumstances, or the degree or materiality of the negative corporate action/behavior can be difficult to judge. Also, different service providers can have different conclusions upon companies regarding their risk assesment. Hence, the final decision will often be based on a subjective assessment - a situation Nordic Ecolabelling is aware of.

The term “unacceptable risk” is used in the criteria. Factors that can be of help when assessing if there is an unacceptable risk could for example be; - the severity of the violation, - has it happened before or is this the first time this has happened with this company? - has the company taken active and relevant steps to change their practice and improve their conduct going forward? These factors and practices will be evaluated by Nordic Ecolabelling during the application process.

P12 Government bonds – sanctions

Kemikalieinspektionen

Kemikalieinspektionen föreslår att listan över de grundläggande investeringskraven för fonderna i olika länders statsobligationer som inte har ratificerat

internationella avtal, ska kompletteras med Stockholmskonventionen och Minamatakonventionen.

Exempel på andra internationella avtal som är relevanta är Basel-, CITES-, OPCW konventionen liksom Montreal- och Cartagenaprotokollet. I EU finns Sevesodirektivet som ska förebygga och begränsa följderna av allvarliga kemikalieolyckor för människor och miljö.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. För att inte göra kriterierna onödigt komplexa utvidgas inte listan med avtal som ska uppfyllas för statsobligationer, men detta bedöms igen vid nästa revidering.

Grieg Investor

O12 og 13: Dette er en noe enkel tilnærming til good governance og linken til miljø er ikke helt tydelig på alle underpunktene, eksempelvis TPI topp 70 og finansielle sanksjoner. Referansen til FN konvensjonen for biologisk mangfold og Paris avtalen er tydeligere fra et miljøperspektiv. Ved å følge foreslått metodologi ekskluderes videre en del emerging markets fra investeringsuniverset – uten at disse nødvendigvis er miljøverstingene. Vi bruker MSCI ESGs Governance Rating og mener denne gir et helhetlig bilde.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer och väljer att i denna kriteriegeneration inte utöka kravet. Detta bedöms på nytt vid kommande revisioner.

Investeringsfondsbranchen (IFB)

Det er foreslået, at der ikke kan investeres i statsobligationer udstedt at lande, som ikke har ratificeret enten “UN Convention on Biological Diversity” eller “Paris aftalen”. Dette indebærer i praksis, at det ikke bliver muligt at investere i amerikanske statsobligationer, da USA ikke har underskrevet “UN Convention on Biological Diversity” og muligvis også træder ud af “Paris aftalen”. Hvis forslaget fastholdes, vil en væsentlig del af obligationsmarkedet blive udelukket som investeringsmulighed, hvilket næppe er hensigtsmæssigt. IFB vil foreslå, at dette overvejes nærmere.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Nordisk Miljömärkning känner till situationen. I ett läge där USA går ur Parisavtalet får Nordisk Miljömärkning värdera konsekvenserna.

Miljøstyrelsens

International norms and convention. Der bør være tydeligere kriterier for hvordan ”... an unacceptable risk ... ” bedømmes!

I samme kriterie står ”... serious or systematic violations of ...”. Igen en kvalitativ beskrivelse, men skal nogen forholde sig til kriteriet, er vigtigt at beskrive hvad en overtrædelse er.

Samtidig må det beskrives hvad ”Severe environmental damage” er, og hvornår noget er sådant!

De fire dots må have ophæng i klare navngivne henvisninger til de internationale retningslinjer som Svanen vil agere i forhold til.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Nordisk Miljömärkning har använt sig av formuleringar som är vanliga i branschen och ser för närvarande inte att detta skede ett stort behov av precisering. Detta bedöms på nytt vid revision av kriterierna.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

Reflections on these criteria are that the Paris Agreement has not come into force so far. The new government in the US has signaled that the agreement might not be fulfilled. That would mean that investments into US bonds would be excluded.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling is aware of the situation. In a situation where the US step out of the Paris agreement Nordic Ecolabelling will evaluate the consequences.

Verdipapirfondenes forening

Vi har ingen innsigelser mot at obligasjoner fra land som ikke har ratifisert de internasjonale avtalene eller er gjenstand for sanksjoner fra EU/FN ekskluderes, men vil påpeke at den nye regjeringen i USA har signalisert at Paris-avtalen kan bli sagt opp. Konsekvensen er at svanemerkede fond da ikke vil kunne investere i obligasjoner utstedt i USA, noe som vel ikke er tilsiktet?

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentar. Vi känner till situationen.

P13 Government bonds – corruption

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

The Transparency International's Corruption Perceptions index is a relevant indicator for corruption but SIFA questions why the level is set at 70. There are countries below this level such as China and India that are currently issuing green bonds which will be important instruments to halt climate change. Investing in such bonds could have actual impact on the environment. Again, the environmental relevance of the criteria must be explained. At this "social level" there are other factors that are at least relevant, for instance human rights violations.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecoalabelling thank you for your comment. We are aware that the link between environmental issues and corruption is not always clear. However, we have assested that in countries with high corruption there is a higher risk of environmental or social violations due to poor governance.

2.2.2 Kommentarer på Chapter 3 Inclusion criteria

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi är positiva till att det finns krav på att specifikt inkludera/investera i och premiera vissa branscher och bolag som har en tydlig miljönytta för samhället, men önskar att kriterierna ytterligare preciseras och förtydligas för bästa effekt. Eftersom fonder verkar på en andrahandsmarknad får dock detta krav på

inkludering ingen direkt effekt på de bolag som investeras i, men det blir ett symboliskt ställningstagande som är intressant. I det syftet bör flera kriterier förtydligas och preciseras.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Flera krav i kapitlet om inkludering har arbetats om och lagts till. Se tabell 7 i kapitel 3 för mer information om vilka krav som har justerats.

P14 ESG Analysis

WHEB

- Why is this restricted to 90% of fund holdings? Surely the criterion should be 100%?

- I agree that ESG analysis should be updated at least every year – we think it should be updated whenever the stock is reviewed even if there is nothing to actually record. The problem is that not every service provider updates their analysis every 12 months.

- Could you include a criterion that requires investors to disclose how they ensure that ESG issues are considered in their investment process – and then ask for evidence that this is the case?

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling believe that 90% gives a sufficient balance between what is feasible for many funds. A coverage of 100% would probably be very heavy to maintain and might exclude funds from the Nordic Swan Ecolabel, without giving significant ESG benefits. The fulfilment of the requirement will be evaluated during the application process.

WWF

ESG doesn't equal sustainability

The proposed criteria rely heavily on the finance industry's current "best practice" use of ESG analysis. This is problematic for several reasons – mainly:

- There is no established standard or definition for ESG, nor how it should be analyzed or reported. ESG is used in a diverse set of assessment and scoring methodologies in the market with varying meaning and robustness which pose great risk if seen as a proven source and an evidence for sustainability, as in the case of the NE criteria.
- ESG methodologies tend to codify and reward corporate measures such as carbon footprinting, though these measures are known for falling short of the actions required for a meaningful shift towards global goals. In addition, existing methodologies often favor large corporations with capacity to disclose ESG information but with less progress on sustainability, and disfavor smaller but progressive companies with less capacity for disclosure.
- Fund managers use of ESG factors is predominantly focused on the process of integrating such information in fund management, not on the outcomes generated in terms of absolute sustainability results.

- ESG scoring methodologies tend to result in a “home bias”, i.e. over-weighting investments in Nordic domestic companies which are well-known, easier to access information about and where few are involved in fossil fuel production. As a result, these funds may invest less in “the problem” but also less in “the solutions” which need rapid scaling globally, especially related to climate change.

To add clarity on definitions and application of ESG, NE should consider including its own definition or a reference an external framework for ESG guidance, such as the Sustainable Stock Exchange Initiative² or the ESG indicators annually monitored by Corporate Knights³.

In O14 it says that “external analysis should be conducted by a well-recognized service provider”, with reference to specific firms. It’s unclear why NE has chosen to emphasize the number of years the service provider has been in the market over the quality of the analysis provided. It appears that NE is leaning too much on current ‘best practices’ and available supply of services from ESG firms, with the risk of creating lock-in effects and not driving necessary development of assessment and reporting models which are fit for purpose.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling is aware of the limitations of and ESG analysis. These criteria, and other obligatory criteria, shall be seen as an threshold that the fund has to pass in order to have the opportunity to gather enough points.

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till förslaget med en gräns på 90 % men med tillägget att om fonden har innehav som inte omfattas av en ESG-analys skall fondförvaltaren ange varför det inte går att göra en analys av bolaget. Risken är annars att fondbolaget kan välja att inte göra en analys av de bolag som de vet inte kommer att uppfylla kraven, så länge dessa utgör mindre än 10 % av innehaven.

VGR anser inte att fondbolaget själv skall kunna göra ESG analysen. Analysen skall göras av en extern leverantör av ESG data, till exempel Systainalytics, GES, MSCI. Om fondbolaget själva skall sammanställa analysen, skall ändå data från erkända källor användas som underlag.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi vill betona att fonden ska säkerställa att exkluderingskraven gäller för samtliga direkta innehav oavsett om det finns en ESG-analys eller inte.

Nordisk Miljömärkning bedömer att fondbolag ska ha möjligheten att göra egna analyser annars utesluts för många företag, främst mindre och medelstora, bara för att det inte finns någon ESG-analys. Under ansökningsprocessen säkerställs att fondbolaget har en fullgod process för att göra egna analyser.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

According to the criteria only 90 % of the portfolio must have undergone ESG analysis even though an ESG fund would normally analyze the whole portfolio. However, for emerging markets or frontier market funds a 90 % is still a high

number since service providers of ESG research have limited coverage of these markets.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments.

Framtiden i våre hender

We recommend as mandatory criteria that all securities in the direct holdings portfolio, measured in number of issuers, have undergone ESG analysis.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentar. Vi bedömer att det för i stort sätt alla innehav kommer finnas en ESG-analys, men för att underlätta det dagliga arbetet med fonden är det pragmatiskt att undanta några procent av innehaven. ESG-analys av alla innehav stimuleras i ett av poängkraven.

P1 P1 ESG analysis – point score

Västra Götalandsregionen

Här efterfrågar VGR ett förtydligande. Innebär kriteriet att ”All direct holdings”, att 100 % av innehaven i fonden skall ha en ESG analys för att få 1 poäng, eller skall 90 % av innehaven (det vill säga samma kriterium som O14) ha en ESG analys?

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentar. Kravet innebär att 100 % av de direkta innehaven ska ha ESG-analys. ESG-analys för indirekta innehav stimuleras i poängkrav P2.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

SIFA acknowledge that it might be difficult to analyze all holdings of all funds and is content to note that point score is given if the whole portfolio is analyzed.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We agree, and this is the main reason the obligatory requirement is set to 90 %.

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

“At least 90% of direct holdings in the portfolio, measured in number of issuers, have undergone ESG analysis”

What is the reason for allowing up to 10% holdings that are not analyzed? We do not see why it should not be all holdings.

“For equity and corporate bonds the analysis shall include whether the investee company has a publicly available policy and strategy on corporate social responsibility (CSR), and publicly reports CSR performance.”

The existence of a CSR-policy and strategy is part of the best-in-class assessment of companies for the SRI funds, but not a prerequisite. For the selection of companies based on sustainable products (e.g. renewable energy) no best-in-class assessment is done, nor is the existence of a CSR-policy and strategy a prerequisite.

“The internal analysis must be updated regularly, at least once a year.”
The methodology of the SRI funds includes a three yearly full reassessment, while in between assessments the performance of selected companies is monitored. The best-in-class assessment is part of the full reassessment. We believe in long term relationships with companies to create maximum impact, and an annual reassessment does not contribute to such relationships. In addition it will be a heavy work load to update all company analyses every year. In practical terms, it is done as an ongoing process where approximately a third of the investment universe is updated every year.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We are aware of the challenges regarding ESG and believe the requirements make it feasible to achieve a Nordic Swan Ecolabel.

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi anser att det måste tydliggöras vad som menas med begreppet ”relevant issues” och att man måste definiera vad ESG-analysen ska inkludera, exempelvis genom att hänvisa till en vedertagen standard.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi förstår frågan men bedömer att fonder kan ha så väldigt olika inriktning och upplägg att det är omöjligt att på förhand ge en precis beskrivning om vad ”relevant issues” innebär. Tyvärr finns inte någon vedertagen standard för ESG-analyser.

Impact Invest Scandinavia

Many funds are relying only or to a large extent on internal resources to conduct ESG analysis. In particular when applying for the Ecolabelling it should be specified what internal competence and resource exist.

We suggest to add the writing:

- Description of the fund manager’s competence and capacity to perform ESG analysis

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We have evaluated the possibilities to set stricter requirements on internal competence and resources. We have, however, concluded that these aspects are covered by the requirement on management system: The fund manager must have resources, capacity, competence and a management system, which ensures that the quality of the Nordic Swan Ecolabelled fund does not deteriorate during the validity period of the licence.

Verdipapirfondenes forening

Som nevnt under generelle merknader er det vårt inntrykk at det legges opp til at «fund governance» premieres høyere enn bærekraftige investeringer. Vårt poeng er ikke å tone ned betydningen av god «fund governance», men vi stiller spørsmål ved om ikke miljøaspektet, og investeringer i virksomhet som fremmer bærekraftig utvikling, bør vektlegges mer ved utforming av en poengscore i denne sammenhengen.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Efter remissen har flera justeringar gjorts av kriterierna för att stärka miljödelen av kriterierna. Se tabell 7 i kapitel 3 för översikt över vilka krav som justerats.

P15 Inclusion of ESG

WHEB

While we strongly agree with the importance of ensuring that ESG is an active component in the investment process, requiring funds to have a certain proportion of 'strong ESG performers' can be problematic. Typically, it tends to be large companies, and in particular large European companies that provide extensive ESG disclosures which often translates into strong ESG performance. The danger in requiring a list of strong ESG performers is it tends to put funds that invest outside of Europe and in small and mid-sized businesses at a disadvantage. It is our experience that ESG performance does not equate with ESG disclosure. In fact often quite the contrary.

We would suggest that a better way of assessing the real sustainability of a fund is to focus first on the extent to which companies fit into a 'Renewable energy and other green investments' category (see below). These tend to be smaller businesses which may not have such good ESG disclosure. For this group, there should be a minimum threshold that states that there should be no evidence of poor ESG practices. Where there are companies that have poor practices the manager should provide commentary on how they are addressing this issue(s).

For investments in companies that do not fit this positive impact category, the threshold on ESG should be higher. So for example at least 50% should be able to demonstrate strong ESG practices.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The criteria has been rewritten and "poor" has been taken out as a term.

Söderberg och Partner

Transparens i vilka bolag som anses ha sterk ESG-prestanda kan ha en positiv miljøpåverkan om det skapar incitament for bolag att förbättra sig. Det bör därför tydligare specificeras vilken typ av transparens som krävs i rapporteringen av innehav.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentar. Nordisk Miljömärkning bedömer att dokumentationskravet är tillräckligt.

Sveriges Konsumenter

Vi anser att endast företag med höga hållbarhetsbetyg borde ingå i fonden, sparare skulle bli förvånade och besvikna över att fonden kan placera hälften i "dåliga" företag.

Undantag skulle kunna göras om fonden aktivt vill försöka påverka ett "dåligt" företag till att förbättra sig inom ett specifikt område. Då måste fonden också redovisa en strukturerad plan för den påverkansprocessen, precis som för incidentbaserade processer.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentar. Nordisk Miljömärkning har valt att inte tillämpa ett "best in class"-perspektiv utan vill göra det möjligt för fler typer av fonder att vara Svanenmärkta. Det bör också observeras att de företag som bedöms på basen av ESG performance redan har sållats genom 1) exklusionskraven och 2) kravet om att ESG ska vara gjord. Det här gör att risken för att riktigt "dåliga" företag har minskat i portföljen. Vi stöttar idén om att påverka "dåliga" företag att bli bättre och vi har poängkrav för att stimulera detta eftersom Nordisk Miljömärkning anser att miljövinster kan göras genom att dessa företag blir bättre.

WWF

Similarly, in O15, what is "strong ESG practices"? Here is also a reference to "defined ESG criteria". Given there is no definition of ESG provided by NE, this leaves to the fund manager to use their own definitions and decide what is "strong ESG practice" based on proprietary methodologies. This generates an apples vs. oranges dilemma and the individual fund saver is not helped to a better understanding of how much "green bang for the buck" he/she gets from different funds.

On process vs. outcomes: often ESG performance equals process performance, i.e. documentation and systems in place - not necessarily outcome performance in terms of reduction of environmental impacts in line with sustainable development objectives (e.g. the SDGs). NE should consider adding mandatory requirements for fund's to set sustainability objectives and to report on the fund's performance against this objective – see also comments on "Transparency and reporting" below.

Adding outcome criteria would significantly strengthen the ecolabelling for funds, but at the same time the application and reporting requirements may become burdensome for fund managers. The proposed criteria would benefit from a balance between process and outcome criteria. For the labeling to be manageable but also to adhere to NE's aspiration and clients expectations, NE should consider requiring less but more relevant information rather than asking for extensive information which is less relevant for the purpose of sustainable investing.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling agrees on two things. 1) Inclusion based on outcome performance would be interesting to incorporate in these criteria. 2) It would also significantly "raise the bar" for the funds that could manage such application and keep the reporting over time.

Nordic Ecolabelling has therefore added new point criteria (P8) to stimulate outcome performance. For definition of “strong ESG practice,” see answer below.

Västra Götalandsregionen

Orden ”strong ESG practices” och ”clearly defined criteria” kan vara något svåra att definiera och uppmanar till tolkning.

Grieg Investor

O15 A: «.holdings with strong ESG practices» - «strong» i denne sammenheng risikerer å bli veldig subjektivt, en tydeliggjøring kan være fordelaktig.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

SIFA questions why only 50 % of the fund must be invested in holdings with strong ESG practices. Environmental relevance would suggest a higher percentage. It is also unclear what is considered “strong” ESG practices respectively “poor” ESG practices. As SIFA understands it this distinction is left to the fund manager but even so, a dedicated ESG fund would aim for a much higher percentage of strong ESG investments.

Svenska Naturskyddsföreningen

Det är i nuläget oklart vad som definierar en ”strong” respektive ”weak” ESG-practice? Det finns en överhängande fara i att detta kriterium blir en form av självdeklaration med potentiell risk för greenwash om det är upp till fonden själv att sätta definitioner på sina innehav. Vi föreslår att Nordisk Miljömärkning tillhandahåller en lista över vad som ska ingå i en ESG-analys och vad som definierar en stark och en svag ESG-analys, samt att utbildning ingår som ett obligatoriskt moment för fondförvaltaren, se vidare avsnitt 4.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentarom ”strong ESG practices”

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarerna. The term “strong ESG practise” does not have any objective definition. It will be up to the individual fund manager to establish internal criteria within their ESG analysis tool to differentiate between holdings with ESG performance ranging from weak to strong. Nordic Ecolabelling would expect that holdings must at least score in the better half (top 50%) in the analysis to be described as “strong ESG practise”.

Om ”greenwash”: Risken för greenwash bedömmar vi som liten då Nordisk Miljömärkning gör bedömning av alla de delar som ingår i kravet.

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

“More than 50% of the fund, measured in value of the fund, shall be invested in holdings with strong ESG practices.”

This requirement does hold true for the Triodos Sustainable Equity, Mixed and Bond funds, as these are based on a best-in-class approach. However, the Pioneer fund has a theme-based approach and invests in companies with sustainable products. Analysis of the ESG performance of these companies is not part of the methodology. We think this criterion will narrow the investment universe too much.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We are aware of that the requirement is stringent, but we find it to be a necessary requirement for Nordic Ecolabelling.

Investeringsfondsbranchen (IFB)

Det er foreslået, at det skal være muligt at investere op til 50 pct. af porteføljen i selskaber, som ikke har høje værdier på ESG-parametrene. Vi vurderer, at denne grænse er lav og foreslår, at grænseværdien hæves. Endvidere vil vi foreslå, at andelen på 90 % af beholdningerne i porteføljen, som skal være ESG-analyseret, også hæves. Endelig bemærker vi, at det i udkastet ikke er præciseret, hvorledes beholdninger med høje værdier på ESG-parametrene er defineret.

Det nordiske SVANE-mærke er primært kendt som et miljømærke. Derfor vil investorerne også forvente, at en SVANE-mærket fond primært fokuserer på miljømæssige hensyn. IFB er enig i, at det vil være naturligt for en SVANE-mærket fond også at inddrage sociale (S) og ledelsesmæssige forhold (G).

Da SVANE-mærket primært er kendt som et miljømærke, vil vi anbefale, at forslaget justeres, så der lægges større vægt på kriterierne for miljømæssige forhold (E-kriteriet) end på "Governance criteria (G)", og "Social criteria (S)".

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Kravet på att 90 % av innehaven ska vara ESG-analyserat och 50 % ska ha höga värden av ESG är tillsammans tillräckligt skarpt, då innehaven dessutom ska ha klarat av exkluderingskraven och ESG-analyskravet. Vi ser att dessa gränsvärden är tillräckliga för denna första generation av kriterierna. Kriterierna har efter remiss fokuserats mer tydligt på miljömässiga förhållanden i det nya kravet P3. Se i övrigt samlat svar om definition av "strong ESG practice".

Framtiden i våre hender

A. We recommend that 100% of the fund, measured in value of the fund, shall be invested in holdings with strong ESG practices.

B. In principle, we do not recommend a fund following traditional indexing strategy to be Swan ecolabelled, and rather recommend the adoption of some active management elements to design an index fund and guarantee its sustainability-oriented profile. If the fund follows such an index, the index shall be designed to identify investments with strong ESG practices. We recommend that companies in no more than the upper quartile regarding ESG performance in the reference index fund are eligible as strong ESG practices. The index constituents shall be selected and screened in accordance with transparent and defined ESG criteria, as a minimum the exclusion criteria suggested by Swan Ecolabelling with our suggested adjustments.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Regarding "A" Nordic Swan Ecolabel do not want to only ecolabel "best in class" funds. We believe that the gaining when it comes to sustainability will be in companies that is not that well performing regarding ESG today but has the pursuit.

Regarding “B” Nordic Ecolabelling has no longer an alternative “B” Impact Invest Scandinavia

We find the 50 % requirement being on the lower end considering how the public will perceive an eco-label of a fund. If 49% of portfolio companies are not strong on ESG, explanations for these holdings may be simply justified with general arguments such as balancing of financial returns in the portfolio. This is already common in the ethical funds today and does little to promote strong and sound ESG practices in the sector.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Nordic Ecolabelling would like to clarify two things. First, the criteria are to be met after the fund has excluded about 15-20 % of a global universe so the criteria is a bit tougher. Second, these criteria, if it would be the only, would certainly not be good enough but seen together with all the criteria put together. This is valued as a fair level.

Svenska kyrkan

Lägg mindre vikt på ESG-betygen och mer vikt vid en hållbar affärsmodell. Utkastet bygger till stor del på en ESG-analys för att säkerställa ett bra urval av bolag. I branschen talas det allt mer om vilken påverkan (på engelska impact) ett företag har på samhället och hur man kan mäta detta, t.ex. utifrån de globala hållbarhetsmålen i Agenda 2030. Ett tobaksbolag kan t.ex. ha höga ESG-betyg, som främst omfattar processerna, men bidrar kraftigt negativt till samhället med sina produkter. Vidare kan en tillverkare av läskedrycker ha höga ESG-betyg även om deras tillverkning sker i vattenstressade områden och produkterna kan kopplas till ökad diabetes och fetma. ESG-betyg bedömer framförallt hur företag hanterar ESG-risker (analogt med finansiella risker som utgör grunden i en förvaltares analys) och i någon mån om att se affärsmöjligheter inom hållbarhetsområdet. En ESG-analys syftar alltså inte till att bedöma i vilken mån företagets affärsmodell och produkter bidrar till en hållbar utveckling, sett ur ett helhetsperspektiv, vilket en analys utifrån t.ex. målen i Agenda 2030 däremot skulle göra.

Vidare är ESG-betyg generellt relativa till sin natur, och inte absoluta, dvs. ett bolag kan ha höga klimatbetyg men skulle ändå inte kvala in i exempelvis en så kallad tvågradersportfölj, för att verksamheten inte är förenlig med ett varmare klimat om högst två grader. Det skapar en risk för att mindre hållbara bolag kvalar in. Risken kan hanteras genom att förvaltaren avkrävs en kort, skriftlig motivering av varje innehav utifrån miljö/hållbarhet. Det i sig underlättar för kunderna att välja fond. Dessa motiveringar kommer att skilja sig åt mellan förvaltarna, och attrahera olika kunder efter deras preferenser. Det gör också att kunderna förstår att det finns ett stort tolkningsutrymme i denna märkning. En sådan motivering skulle kunna generera extra poäng inom det föreslagna poängsystemet. I nuvarande förslag ska en sådan motivering endast göras ifall en investerare frågar om det (O17).

Ur förslaget framgår att endast hälften av en portfölj behöver uppvisa goda ESG-betyg. Det finns en tydlig koppling mellan stora företag och höga ESG-betyg, som inte nödvändigtvis innebär att dessa bolag är mer hållbara än mindre bolag med lägre ESG-betyg. För trovärdighetens skull anser vi därför att förvaltaren ska vara tvungen att motivera sina val av övriga bolag (som ett alternativ till vårt förslag i punkt 3 ovan) utifrån specifika kriterier för miljö/hållbarhet. Lägre

ESG-betyg skulle kunna godtas om t.ex. företagets produkter på ett tydligt sätt möter de behov som samhället har idag (förnybar energiproduktion, resurssnåla tekniker med mera) eller att förvaltaren har en tydlig strategi för att påverka bolaget i rätt riktning med mål för vad som ska uppnås inom en angiven tidsperiod för att bolaget ska få vara kvar i fonden.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Detta krav ska ses tillsammans med alla andra krav som fonden måste uppfylla. I detta kapitel har ett nytt poängkrav (P3) lagts till för att stimulera fonder att inkludera företag som jobbar inom "gröna områden".

P2 Renewable energy and other green investments

WHEB

As noted above, it is clear that the market has defined ESG as a set of issues that relate to how a company operates and not as an assessment of the sustainability of the actual products and services that the company produces. Any fund rating system that purports to assess sustainability needs to address both what a company actual produces and also how it goes about producing it. We strongly welcome the combination of these criteria in the proposed Nordic Swan Ecolabel. We would though slightly expand the range of activities that would qualify under this category including for example sustainable or low carbon transport, water treatment and management, pollution control, waste management and recycling and wider resource efficiency (not just energy efficiency). We would also argue that there should be scope for 'other positive impact categories'. For example social themes such as safety, education, well-being (elderly care, healthy eating) and healthcare. Perhaps the criterion could include an 'other' category where managers have to justify their inclusion of other sectors within the positive impact category.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Criteria regarding inclusion of business working in more sustainable themes have a new setup that is in line with your comments. Please see new criteria P3.

Kemikalieinspektionen

Vi set att märkningen genom detta kriterium kan skicka viktiga signaler om vilka miljöområden som är särskilt prioriterade och som särskilt bör gynnas. Stycket "holdings that promotes a transition to renewable energy and or circular economy" har tillsammans med punktlistan under P2 därmed stor betydelse.

Kemikalieinspektionen saknar dock en punkt som kopplar till produktionen i en cirkulär ekonomi på ett mer tydligt sätt. Det finns ingen punkt som understryker behovet av en mer hållbar produktion av varor och kemiska produkter där risker med farliga ämnen minimeras, insatsvaror med farliga egenskaper undviks och varor med lång hållbarhet, möjlighet att uppgradera osv gynnas. Vi föreslår ett tillägg i stil med: • A non-toxic and resource efficient production aiming for a circular economy.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Kravet har omformulerats.

WWF

P2 Renewable energy and other green investments seek to reward funds with “a clearly defined environmental objective.” However, for any fund to be labeled sustainable, an environmental objective should be obligatory - not an option for scoring points. Make a clearly defined sustainability objective an obligatory requirement for funds that carry the Svanen label.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We have introduced new point score (P3) for holdings with environmental focus. The point sum from this requirement will be crucial for gaining the required total point score. We believe that this way of setting criteria gives flexibility to ecolabel different types of funds with ESG focus.

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till anfört förslag utan vidare kommentarer.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer.

Grieg Investor

Oversikten over grønne investeringer er noe uoversiktlig. Eksempel: Er ecological farming et underpunkt av ecosystem services eller burde agri være et eget punkt? Videre finnes det Green bonds på tvers av kategoriene som nevnes, så ser ikke helt hvorfor dette skal nevnes separat.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Hela kravet har arbetats om.

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

Themes are renewable energy, energy efficiency, ecosystem services, sharing economy business and green bonds. Point scores depend on the % of the holdings or value of the fund that can be defined as green investment according to these themes, starting with 50% (1 point) up to 90% (3 points). What is missing is social investments. At Triodos we apply a much broader definition of sustainable products.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The whole requirement on this subject have a new setup.

Alfred Berg

Även om Gröna investeringar ligger i linje med Svanens kärnvärden bör fler strategier än de som nämns inkluderas för att premiera fonder med en högre ambition av implementerad hållbarhet. Så som det är skrivet nu ges egentligen endast möjlighet till poäng för en tematisk Miljöfond, eller en Grön obligationsfond. Om så är fallet torde fondens investeringstema vara binärt, det vill säga en skala med olika procentsatser för olika många poäng är överflödig. En fond som passar poängkriteriet kommer sannolikt att få antingen 0 poäng eller 3 poäng. Ett förslag är att ge poängkriteriet rubriken ”Green investments and other impact investment strategies” för att möjliggöra även andra typer av påverkansinvesteringar. Ytterligare ett förslag är att ändra poängsättningen:

Om kriterierna kvarstår som idag till antingen till 0 poäng eller 2 poäng utan procentsatser inblandade, eller också att det går att få 1 poäng för de fonder som investerar i bolag med stark och progressiv ESG praxis ("Best in class") och 3 poäng för fonderna med mer tematiska strategier såsom påverkansinvesteringar ("Impact Investments").

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Hela kravet har omarbetats. Vi bedömer att den nya formuleringen kan passa flera typer av fonder och att det inte på samma sätt uppstår noll eller tre poäng utan att flera poäng är möjliga även för fonder utan ett starkt hållbarhetsstema.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

Regarding the renewable energy and other green investments point score SIFA would suggest including more investments than the ones mentioned. For example clean tech and clean water are themes often connected with green investments.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We agree. The whole criteria on this subject have a new setup.

Framtiden i våre hender

We recommend that point scores are given if:

- 75% of the holdings or 75% of the value of the fund can be defined as green investment as defined in the list above. 1 point.
- 90% of the holdings or 90% of the value of the fund can be defined as green investment as defined in the list above. 2 points.
- 100% of the holdings or 100% of the value of the fund can be defined as green investment as defined in the list above. 3 points.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Hela kravet har arbetats om.

Svenska Naturskyddsföreningen

Rubriken fokuserar på grön energi och "other green investments". Grön energi är ett ytterligt vagt och ospecifikt begrepp, och om begreppet avser energi från förnybara källor utan särskilda miljökrav så borde det framgå. Vi föreslår att omdefiniera rubriken till "Gröna investeringar och övriga miljöförbättrande åtgärder" där man tydligt definierar vad som menas med begreppen samt utvecklar stycket till att inkludera exempel på fler gröna investeringar och miljöförbättrande åtgärder. Vi anser att det istället för poängkrav bör vara ett obligatoriskt moment att en viss del av fonden ska investera i sådan verksamhet. Vi föreslår också att man preciserar begreppet grön energi till förnybar energi med miljökrav, exempelvis genom en hänvisning till energi märkt med Bra Miljöval. Ytterligare arbete utöver den obligatoriska delen kan vara poängkriterier.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Kravet för denna typ av investeringar har arbetats om.

Impact Invest Scandinavia

We agree with this points system and at 70% or above this would also fit with the definition of an impact investment fund. Besides using the Ecolabel the fund would also be correct in describing itself in external communications as having an green impact investment strategy. If the fund wants to use the impact investing terminology, it should also favour such green investments that have positive social impact; e.g. investments are made in underinvested regions or communities, or targeting identified groups of population as stakeholders in the deployment of green investments.

We suggest that this may be added to the instructions under P2.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We agree. The whole criteria on this subject have a new setup.

P3 Inclusion/exclusion criteria on indirect holdings

Västra Götalandsregionen

Här efterfrågar VGR ett förtydligande. Vad är skillnaden mellan de två första meningarna "all obligatory inclusion and exclusion criteria are met for all indirect holdings". Samma mening upprepas två gånger. Den första ger 1 poäng och den andra ger 2 poäng.

I punkt P3 er det så vidt vi kan se gjentatt samme setning for opptjening av poeng to ganger («All obligatory inclusion or exclusion criteria are met for all indirect holdings»), men der poengopptjeningen er oppgitt til hhv 1 og 2 poeng. Det er således uklart for oss hvordan poengopptjeningen skal være.

Nordisk Miljömärknings kommentar

*Den första meningen ger poäng om fondens inkluderingskrav **eller** exkluderingskrav appliceras på alla innehav, d.v.s. även indirekta innehav*

*Den första meningen ger poäng om fondens inkluderingskrav **och** exkluderingskrav appliceras på alla innehav, d.v.s. även indirekta innehav.*

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

In connection with point score 3 SIFA would like to highlight the difficulty to see **through the investments of investment companies.**

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. We are aware of the difficulties regarding investment companies.

Framtiden i våre hender

We recommend that 1 point be awarded only if all obligatory inclusion and exclusion criteria are met for all indirect holdings.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The point scores has been evaluated and some changes have been done after revision.

2.2.3 Kapitel 4 \ Chapter 4 Transparency and Fund Management

WHEB

We believe that all fund managers should list all their fund holdings on their website. We think the frequency of update should be linked to the frequency of portfolio turn-over. Our average holding period is 5-6 years and so the fund only changes very slowly (2-3 companies every quarter). We tend to update our holdings every four months in line with the meetings of our independent advisory committee (see below). Perhaps the frequency of update could be linked with fund turnover? The shorter the average holding period, the more frequent the update should be.

We wondered whether there should be scope for additional points for other aspects of governance that help to ensure managers remain accountable and transparent about their operations and decision-making. For example, we have an Independent Advisory Committee that meets every four months to review our fund holdings and make sure they are consistent with the policies and philosophy of the fund. We then publish summary minutes of these meetings on our website. We think this is a pretty innovative and effective form of governance. Obviously it is not something that you should necessarily require of everyone, and equally other managers may have other types of innovative governance mechanisms. Perhaps you could include an 'other' category here too to ensure you have the capacity to reward governance mechanisms that you view as innovative and helpful.

Kemikalieinspektionen

Utan att ha kännedom om hur en regelmässig ESG-analys genomförs i detalj, tror vi att det är i fondbolagens dialoger med de företag man avser att investera i som den största möjligheten finns att påverka. Därför är det viktigt att det inledningsvis finns en bredd av frågor som berör viktiga hållbarhetsaspekter och att dessa senare följs upp med regelbundenhet.

Vi föreslår att Nordisk Miljömärkning tillsammans med fondbolag som arbetar med hållbara investeringar utvecklar en checklista för frågor som ska behandlas i dialoger och i uppföljningsrapportering, både för de som använder en extern part men också för de fondbolag som använder intern kompetens. I checklistan bör även relevanta konventioner, internationella avtal och relevant gällande lagstiftning finnas med. Exempel på frågor som Kemikalieinspektionen ser behöver ställas i fråga om kemikaliesäkerhet är vilka krav företaget ställer vid inköp, på vilket sätt arbete med att byta ut farliga kemiska ämnen och metoder sker och hur företaget ser till att överföra information om farliga ämnens egenskaper och en säker hantering.

The Federation of Finnish Financial Services' (Finance Finland, FFI)

Transparency is a very important aspect in green finance, and therefore reporting requirements are understandable. These requirements should be looked at together with the FSB's Task Force's recommendations on climate-related financial disclosures. Climate-related reporting needs to be easily combined with companies' already existing financial reporting obligations, to minimize burden and costs stemming from such practices.

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till anført förslag utan vidare kommentarer (för krav O16 – O18) Förtydligande från Nordisk Miljömärkning

VGR ansluter sig till anført förslag utan vidare kommentarer (för krav P4 – P6) Förtydligande från Nordisk Miljömärkning

Grupp av akademiker Anders Andersson, Director, Swedish House of Finance

Bo Becker, Professor, Stockholm School of Economics; Andreas Hoepner, Associate Professor, Henley Business School; Hans Lööf, Professor, KTH; Gustav Martinsson, Associate Professor, KTH; Joakim Sandberg, Associate Professor, University of Gothenburg; Paolo Sodini, Professor, Stockholm School of Economics.

Activism, voting and dialogue

For public firms, the cost of capital is tremendously important. The cost of capital expresses capital markets' view of the firm. Relative to the cost of capital, other mechanisms that express investor views are generally less important. This includes activism and voting. An illustration of this fundamental fact is that firms do not actively seek to learn or to incorporate investors' views in their operating decisions. Among reasons to not pay too much attention to expressions of investor views are: lack of representativeness (owners have diverse views, and the most vocal may not be representative of the overall group) and lack of relevance (the shareholders change over time). Owner activism faces an additional hurdle when it concerns sustainability: investor views may disagree with price signals. Here is an example: suppose one investor wants SCA to stop producing paper-based diapers because they believe washable diapers are environmentally superior. SCA's management must consider the possibility that ceasing diaper production will reduce current and future profits. This will likely reduce the stock price, i.e. be bad in the eyes of the owners at large. The example illustrates a fundamental challenge in interacting with companies: when the views expressed agree with price signals from the stock market ("take action that maximizes share price") they are most often superfluous (management is already trying) and when they disagree with price signals ("invest in costly low emissions technology"), they are mostly futile.

There are some empirical studies that document how shareholder interaction with companies on sustainability issues has actually been successful at times in impacting firm behavior (Carleton et al. 1998, Hoffman 1996). Fund managers report that their dialogues have impact. However, it is difficult to determine cause and effect in these cases.

Academic research tends to suggest that companies are most likely to listen to investors when investors either hold large stakes (so that their threat of divestment is strong) or are able to demonstrate the business case for environmental policies (along the above lines) (Gifford 2010). Thus, it seems that (See, for example, Teoh et al.'s (1999) study of the divestment campaign against South African companies, the largest coordinated divestment campaign. Teoh et al find no impact on stock prices.) pushing investors to engage on issues where the market does not reward sustainability will only very seldom have an impact on firms.

Identifying the rare opportunities when it is possible to have meaningful impact on firms (via one of the techniques above) is itself hard, and by its nature, much of the activity would be unmeasurable. This means that measuring engagement (identifying investors that are engaged in a way that produces results) would be very difficult for Svanen. It is also a challenge unrelated to Svanen's experience and expertise, and unconnected to how its brand is understood by households.

The current proposal does not really attempt this massive challenge. Instead, documenting fund processes and the quantity of interactions (as the current proposal would lead to) is most likely to push funds to a high quantity of documented interactions and possibly window-dressing, leading to unnecessary costs. These costs would be born by investors, making labelled mutual funds less attractive to investors.

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi anser att transparens är en grundläggande aspekt för att säkerställa och utveckla insyn och miljönytta inom finansbranschen. Våra synpunkter berör här förtydliganden av begrepp samt ett förslag att lägga till ett kriterium om en obligatorisk miljöutbildning av fondförvaltare.

Investeringsfundsbranschen (IFB)

IFB vurderer, at "fund governance" og "transparens" vægter forholdsvist højt i forslaget til SVANE-mærkning sammenlignet med vægten for de direkte investeringer i bæredygtige selskaber. Det er således vores opfattelse, at forslaget med fordel kan justeres, så de faktiske beholdninger i porteføljen bliver de vigtigste.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentarer om O15 – se O16

See comments under O16.

P16 ESG reporting and transparency

WWF

O16 ESG reporting and transparency: Reporting on performance for a sustainable fund must include tangible outcomes of the applied ESG strategy, not merely a resume of the activities undertaken in an ESG process. O16b can be meaningful if 'issues' and 'performance' are defined as impacts and not merely related to process. A target statement for a fund can be seen as a commitment towards society and its clients. The fund manager should be held accountable to its statement by combining it with an obligatory requirement to report on the funds measurable performance in relation to the objective. NE is suggested to add an O-criteria for "Sustainability outcome reporting", with optional P-scores:

1. Obligatory:

- a. Report on outcome in absolute sustainability terms (e.g. CO2 reduced, kWh produced, clean water provided, km² of land sustainable managed etc)

2. Point scores:

- a. Third party verified outcomes
- b. Disclose alignment of outcomes with relevant scientific recommendations and international agreements
- c. Third party verification of alignment analysis.

Generally the NE criteria defines indicators (e.g. for the exclusion criteria) in monetary terms (percentage of amounts invested or of revenue). To enable comparison and emphasize the attention to sustainability outcomes NE should rather ask for absolute indicators, e.g. amounts of CO2 emissions, kWh energy, water consumed, area of land managed, or both. 5

NE says it will make “sample check at point of application” for compliance with criteria. It seems more robust if NE would require applicants to submit a protocol which verifies the compliance of the fund’s holdings with NE’s criteria.

Investeringsfundsbranchen (IFB)

Kravet om, at en SVANE-mærket fond skal rapportere på fondsniveau betyder højere omkostninger for investorerne i fonden. De relevante ESG-forhold er normalt ens for samtlige fonde hos investeringsforeningen.

Investeringsforvaltningsselskabet har derfor typisk dialog med selskaber og udfører aktiviteter for aktivt ejerskab på vegne af samtlige investeringsfonde med beholdninger i det pågældende selskab. IFB vil derfor foreslå, at rapporteringskravene bliver ændret, så de gælder for kapitalforvalteren, og ikke for den enkelte fond. Dette vil medvirke til at begrænse stigningen i fondenes – og dermed investorernes – omkostninger, hvilket vil fremme brugen af SVANE-mærket for investeringsfonde.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

The labelled funds are required to report on a fund level which will mean unnecessary administrative costs since ESG activities, such as dialogues and voting, are performed the same way by the fund manager for all the funds. Relevant ESG issues are normally the same for all funds of the fund manager. SIFA would suggest that the reporting requirements are kept on fund management company level.

Framtiden i våre hender

Detailed voting records. We recommend that voting must be done to all securities held. No-voting cannot be an option, as active ownership is a central influencing tool for fund managers to enhance sustainability. Voting needs to be on ESG-related issues, voting on ordinary, mandatory legal and financial issues do not count as vot-ing in this context.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentarer om transparenskravet / about transparency

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Nordic Ecolabelling thanks you for your comments.

Nordic Ecolabelling agrees on that reporting outcome performance would be interesting to incorporate in the criteria. At the same time, it would also significantly “raise the bar” for the fund management, regarding the work related to application and reporting. In this first generation of the criteria we have therefore chosen to add a new point criteria to stimulate performance reporting.

Nordisk Miljömärkning anser att röstning på årsmöten är viktigt. Samtidigt bedömer vi att ett krav i linje med det som föreslås på ett alltför starkt sätt skulle styra mot fonder med väldigt få innehav med fokus på nordiska länder. Nordisk Miljömärkning önskar att det finns en större bredd av fonder än så.

Kravet har omarbetats och poängsumman från kravet har sänkts. Kravet är fortfarande på fondnivå men kravet på hur rapporteringen ska göras har justeras så att det är mer hanterbart för alla fondbolag.

P17 ESG-related questions

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

SIFA has a hard time understanding the requirement that replies should be sent within two weeks. Fund managers work on behalf of their unit holders and replying to their questions is part of their business. Therefore the requirement is unnecessary and should be taken out.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The requirement has been deleted in the final version.

P4 Reporting ESG reasons for holding

Sveriges Konsumenter

Det borde tydliggöras att det gäller alla frågor som kommer in, annars sannolikt att fonden väljer ut några enkla frågor att publicera.

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

Questions concerning ESG issues in the fund's holdings are published together with the answer to the question on the fund manager's website (1 point). In general, we answer such questions directly and not via the website.

Framtiden i våre hender

We recommend that all questions concerning ESG issues in the fund's holdings are published together with their respective answers on a publicly-available part of the fund manager's website. 1 point.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The criteria requirements O17 and P4 has both been deleted from the final version. Nordic Ecolabelling has come to the conclusion that the administrative burden is not proportionate to the benefits of the requirements.

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Både kriterierna O17 och P4 har tagits bort. Nordisk Miljömärkning har kommit till slutsatsen att den administrativa bördan med kravet inte står i propotion till nyttan med kraven,

P18 Reporting of the fund's holdings

WWF

O18 Reporting of fund's holdings: This refers to the sustainability labeled fund holdings. However, the individual client would most likely want to understand the distribution of holdings in the asset manager's entire portfolio, i.e. not only in the potentially odd "green", labeled fund. Such requirement to verify a meaningful shift in financial institutions portfolios would enable NE to avoid "green washing" and to drive the market beyond funds which pass the labeling

requirements. A similar requirement is currently being developed for the Green Climate Fund (UNFCCC).

Grieg Investor

Kan beholdning rapporteres med 6 måneders forsinkelse, eller skal dette gøres i real time?

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

Fund managers report their holdings to the financial supervisory authority on a quarterly basis. However, SIFA would suggest that reporting on its own website is required no more frequent than on a half yearly basis. If Nordic Ecolabelling needs to check the holdings more frequently they can find the holdings on the website of the supervisory authority.

Framtiden i våre hender

We recommend that the fund manager shall report on all holdings in the Nordic Swan Ecolabelled fund, both the direct and the indirect holdings, on a publicly-available part of their web site at least once every three months.

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi anser att den miljömärkta fondens innehav ska publiceras mer frekvent än varje kvartal. Vi föreslår att det ska vara obligatoriskt att rapportera en lista på alla innehav åtminstone varje månad. Önskvärt vore att förändringar i innehav tillgängliggörs momentant så att hemsidan uppdateras löpande, samma dag en förändring sker.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Aktuella innehav i början av varje kvartal ska rapporteras.

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments.

P5 Frequent reporting of the fund's holdings

Framtiden i våre hender

We recommend that no extra points be awarded for reporting at least every month.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The requirement has been revoked.

P6 Regular voting

WHEB

We don't think you should give any points to managers who vote less than 15% of the time. We would suggest zero points for anyone who votes <50% of the time, 1 point for 50-75%, 2 points for 75%-90% and 3 points for >90%.

WWF

P6 Regular voting: Active ownership and voting is important, but voting for what? NE should have a minimum requirement for funds to disclose when and what they voted, preferably with explanation.

Alfred Berg

När det gäller röstningsförfarandet för fonders räkning är det ofta binärt, antingen röstar man eller så röstar man inte. Det kan anses vara väldigt "lätta" poäng, och eventuellt ska poängnivåerna minskas till 2. Detta kriterium är inte tillämpligt för räntefonder, vilket bör tas hänsyn till i poängberäkningen.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

Voting for a good, strong board that will be equipped to strategically address environmental issues in the operation is an indirect positive effect on the environment even though environmental issues are not often on the agenda but more points should be given if the voting can be justified with ESG issues in line with the policy of the fund. There is no environmental relevance if voting is just a tick the box exercise, there has to be relevant content in the voting as well.

It is unclear how the percentages are calculated, are they calculated on AUM or on holdings? SIFA also believes that the numbers are far too high, especially for global or index funds and would prefer more flexible voting criteria. The points attributed to this criteria seems very high and creates an irrelevant obstacle for fixed income funds.

Framtiden i våre hender

We recommend no extra points be given for regular voting. There should be voting associated with all holdings.

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi anser att rösta på stämmor är ett av de tydligaste påverkansmedlen som en investerare har på en enskild investering och för att driva upp miljöaspekter på dagordningen hos bolagen. Vi tycker därför att kravet ska omformuleras till ett obligatoriskt krav för fondförvaltaren att rösta i alla ESG-relaterade frågor i innehaven, samt att att fondförvaltaren ska offentliggöra för investerare vad man har röstat i dessa frågor.

Svenska kyrkan

Redovisning av samhällsnyttan i det större perspektivet. Svenska kyrkan ser positivt på poängsystemet där t.ex. redovisning av bolagsdialoger och röstning på bolagsstämmor genererar extra poäng. Röstningens andel av totalpoängen bör dock minskas, till förmån för en hållbar affärsmodell och hur man möter målen i t ex Agenda 2030.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Tack för kommentarer. Kravet har uppdaterats med ett tydligare fokus på vad och hur man ska rösta. Poängnivån för räntefonder har också justerats så att räntefonder behöver ta ett poäng mindre.

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The criteria has been updated with clearer focus on what and how to vote.

P7 Company dialogue

Söderberg och Partner

Dialoger har också visats kunna ha en positiv miljöpåverkan. Definitionen av dialog varierar dock kraftigt mellan olika aktörer. Ambitionsnivån i dialogerna bör därför specificeras, exempelvis med avseende på om det finns tydliga mål och uppföljning (milstolpar), hur ofta bolagen kontaktas, alternativt hur många dialoger som förs per motsvarande heltidsanställd. Även graden av transparens i dialogerna bör tydliggöras. Det finns forskning som tyder på att det är bra att inte berätta för mycket detaljer för att skapa förtroende hos bolaget. Ett förslag på lösning är att tillåta rapportering som inte nämner bolag vid namn.

Västra Götalandsregionen

VGR ser positivt på att det skall finnas en plan för varje dialog. Risker för att definitionen av dialog blir en tolkningsfråga minskar om fondbolaget måste beskriva vad hur de skall gå tillväga för att genomföra dialogen.

Merkur Andelskasse och Triodos Investment Management

The fund manager has dialogues with at least 90% of the companies with a poor ESG practices as identified in criteria O15 in the Nordic Swan Ecolabelled fund. There shall be a clearly formulated ESG goal for each company dialogue (2 points).

What if the investor doesn't invest in poor ESG performers? Like Triodos, we only select companies that outperform on sustainability (although pioneer companies are not screened on ESG performance perse, they offer sustainable products and services). And much of the dialogue that we do takes place during assessment. Does this qualify as clearly formulated?

Mellemfolkeligt Samvirke / ActionAid Denmark

We suggest that the subcategories P7 "Company dialogue" and P8 "Reporting company dialogues" under Category 4: "Transparency and Fund Management" should be elevated from a point score to an actual obligatory requirement.

Our reasoning for this is as follows:

The findings of our own analysis of the Danish pension funds from 2016¹ indicate that this is an area that pension funds/investors commonly struggle with. Generally speaking, they do not demonstrate an urge to pursue the option of open, public and transparent communication with their business partners.

To challenge the culture of secrecy surrounding investments, we therefore suggest that transparency regarding corporate engagement dialogue should be treated as a necessary step to accept and embrace in order for a company to deserve the prestigious ecolabel.

Mellemfolkeligt Samvirke's focus is on promoting active ownership as a way to better business standards – and as such we rely heavily on the opportunity to suggest dialogue as a concrete tool for improvement rather than requiring corporations to be perfect from the outset. This has in our experience proven to be a key tool to engage with corporations that otherwise express a reticent approach to responsible investment.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

Company dialogues are often referred to as the main instrument for fund managers to provide real impact. Therefore dialogues should render a higher score than suggested by the proposal. However, Nordic Ecolabelling must define what is meant with “poor” ESG practices.

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi saknar en definition av begreppet ”company dialogue”. Det är därmed ottydligt vad som menas med begreppet, vad som förväntas av fondförvaltaren och vad som avses med kriteriet. Detta kan i praktiken innebära en självdeklaration med uppenbar risk för och greenwash. Även begreppet ”poor” ESG practice saknar definition och bör förklaras. Vi tycker att Nordisk Miljömärkning ska ta fram definitioner av begreppen och tydliggöra vad som förväntas av fondförvaltaren.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om P7

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Kravet P7 och P8 har tagits bort.

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Requirement has been deleted.

P8 Reporting company dialogues

Sveriges Konsumenter

Borde vara obligatoriskt och specificeras mer detaljerat vilken information som ska redovisas om varje enskild påverkansprocess, bland annat fondens bedömning av situationen, vad olika parter säger, vad fonden vidtagit för åtgärder (antal dialoger etc.) och vilka resultat man uppnått. Om fonden avser att fortsätta processen måste den motivera utsikterna att nå resultat samt redovisa en strukturerad plan för processen.

WWF

Transparency and reporting

Many things that a company does in their business development is 'positive' from a sustainability perspective – e.g. just by incremental improvements the global economy is decarbonizing 1.3% per year, but we need 6.5% per year to stay below 2oC (PwC 2016). In other words, sustainability isn't just any direction; it refers to a certain objective to be achieved at a certain pace depending on the sustainability objective addressed.

The NE criteria predominantly ask for disclosure of process, not outcomes. Rebalancing of process and outcome in the fund managers ESG strategies as discussed above can also be achieved in the front and end of the investment process, i.e. in the target statement and the reporting of the fund's performance.

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till anført förslag utan vidare kommentarer.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om P8

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Kravet har tagits bort.

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The requirement has been deleted.

2.2.4 Kommentarer på Chapter 5 Reporting and transparency

Västra Götalandsregionen

VGR ansluter sig till anført förslag utan vidare kommentarer (för krav O19 – O15) Förtydligande från Nordisk Miljömärkning

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer.

P19 Management system

Kemikalieinspektionen

En annan fråga som enligt vår erfarenhet har en avgörande betydelse är vilken kompetens fondbolaget har att tillgå och att ledningen prioriterar frågan och löpande deltar i utvecklingsarbetet. För att kunna hantera miljörelaterade frågor krävs kompetens inom miljöområdet, såväl som kompetens om företagets förutsättningar. Miljökompetens bör ingå i ledningen av ett fondbolag som har miljömärkta fonder.

Svenska kyrkan

Processen för urvalet av bolag bör tydligt redovisas av fondbolaget/förvaltaren. Den ger kunden en fingervisning när olika fonder ska jämföras. I processen bör även organisation och resurser som används internt och externt beskrivas mer ingående än vad som krävs i kriteriet O19.

Nordisk Miljömärknings sammanlagda kommentarer om Management system

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Vi bedömer att det är tillräckligt att fondbolaget dokumenterar hur kravet uppfylls och att det kontrolleras vid ansökan av Nordisk Miljömärkning.

P20 Responsible person and organisation

P21 Planned changes

P22 Unplanned nonconformatives

Alfred Berg

Behöver definieras vad ”större avvikelser” innebär. Hur snabbt bör man rapportera dessa till Svanen, och med vilken frekvens?

Framtiden i våre hender

We recommend that as a minimum, the system must include:

- i) an explanation on how to deal with nonconformities or events as described above,
- ii) time-bound tasks to deal with the issue,
- iii) time frame the fund manager accepts as reasonable for conformity,
- iv) due diligence process to contact affected parts, and
- v) expected outcomes from engagement with the company to ensure conformity.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om Unplanned nonconformatives

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. Avsnittet om avvikelser är ett standardkrav i alla miljömärkningskriterier. Kravet finns för att rapportering ska ske till Nordisk Miljömärkning, ifall oplanerade avvikelser uppdagas som gör att kriterierna inte längre uppfylls. Det går inte att ange exakt hur snabbt en rapportering till Nordisk Miljömärkning ska ske, eftersom det är beroende på respektive krav.

P23 Annual compliance check

Sveriges Konsumenter

Det är viktigt att även fondens faktiska innehav analyseras årligen för att kontrollera att placeringarna är i linje med Svanens kriterier. För detta kan en specialiserad konsult anlitas. Utfallet bör sedan jämföras med fondens egen rapport och avvikelser tas upp med fonden. Vid upprepade avvikelser bör fonden inte få behålla sin märkning.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

It should be noted that the compliance check can also be outsourced

Framtiden i våre hender

We recommend that an annual external audit has to be reported.

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi anser att det är otydligt vad som menas med "internal audit", vilket kan tolkas som att det, istället för en årlig tredjepartsgranskning, är fondförvaltaren själv som gör en självdeklaration av sina innehav. Vi efterlyser istället en årlig kontrollprocess där Nordisk Miljömärkning skickar ut kontrollblanketter som fondförvaltaren fyller i. Vi eftersträvar även en extern kontroll av denna blankett genom en extern revisor.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om Annual compliance check

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. En årlig uppföljning ska göras av fondbolaget och denna kontrolleras av Nordisk Miljömärkning.

P24 Legislation and regulations

P25 Information about the Nordic Swan Ecolabel

WWF

Given the scope of the proposed NE criteria, O25 Information about the Nordic Swan Ecolabel, needs amending. More sustainable is not sustainable. The proposed criteria would require a clarification in the information text that labeled funds to varying degrees consider environmental, social and governance factors in their decision processes but offer no guarantee or disclosure of the environmental, social or governance impact achieved from its investments. Unless the funds sustainability impacts are included as requirements in the criteria, the following wording (*italic*) should be added to the information text:

(...) Ecolabeling requirements do not cover financial risk or return, *neither does it include the funds environmental and social impact, nor its contribution to global goals for sustainability* -.

Konsumentverket

Konsumentverket begränsar sitt yttrande till den delar som handlar om vilken information som ska lämnas till konsumenter rörande fonder med svanenmärkning.

Av förslaget framgår att fondförvaltaren ska lämna följande information vid kommunikation eller marknadsföring av en fond: *"Nordic Swan Ecolabeled fund is managed so that it can affect companies in a more sustainable direction. Requirerments and audit cover the investment fund in total and is therefore no gurantee for each individual holding. Nordic Ecolabelling requirements do not cover financial risk or return"*.

Enligt Konsumentverkets bedömning är informationen motsägelsefull då det först står att kraven avser fonden i dess helhet och man därefter fortsätter med att säga det inte är någon garanti för varje individuellt innehav. För att fonden ska omfattas i sin helhet så krävs det att varje individuellt innehav omfattas. Enligt Konsumentverkets bedömning finns det en överhängande risk för att konsumenterna vilseleds av formuleringen och verket anser att informationen bör omformuleras så att det klart och tydligt framgår att märkningen inte innebär att fonden i sin helhet lever upp till ställda krav.

Av förslaget framgår även att när en fondförvaltare använder Svansenmärket i kommunikation eller marknadsföring ska det finnas en tydlig hänvisning till Svanens webbplats. Enligt Konsumentverkets bedömning bör bolagen även ha en mer djupgående information om vad märkningen innebär på sina egna webbplatser, det räcker inte endast att bara hänvisa till Svanens webbplats.

Investeringsfundsbranchen (IFB)

Investeringer i bæredygtige selskaber har ikke den samme direkte miljøpåvirkning som køb af forbrugsprodukter med SVANE-mærket. Vi vil derfor foreslå, at Miljømærkning Danmark overvejer, om den foreslåede "disclaimer" kan udvides, så den bliver bedre til at forklare investorerne om mærkets begrænsninger.

The Swedish Investment Fund Association (SIFA)

As has been mentioned above the disclaimer is far too short to provide investors with the necessary understanding of the limitations of the label. A more developed disclaimer will require more space and cannot be included in every marketing material. SIFA would like to highlight that the Swedish Investment Fund Association's Guidelines for marketing and information for fund management companies already requires fund managers to include a comprehensive risk alert in all marketing material. Including the suggested disclaimer everywhere as well would therefore not be feasible. SIFA suggests that a reference to a web page where the disclaimer is accessible would solve this problem.

Verdipapirfondenes forening

Siden svanemerking av verdipapirfond vil være en mer indirekte form for «miljømerking» og derigjennom påvirkning, enn tradisjonell produktmerking av for eksempel batterier og vaskemiddel, vil det etter vårt syn være knyttet utfordringer til å kommunisere til investorer hva svanemerking av et verdipapirfond innebærer. NE har lagt opp til at svanemerkede fond skal

utstyres med en «disclaimer», men denne vil etter vårt syn ikke gi særlig informasjon ut over å opplyse om at finansiell risiko og avkastning ikke er dekket av svanemerket. Vi ber NE om å vurdere hvordan investorer best kan informeres om hva svanemerking av et verdipapirfond innebærer.

Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om Information about the Nordic Swan Ecolabel

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarerna. Kravet har gjorts om. Det justerade kravet innebär att fondbolaget ska ge en tydlig hänvisning till Nordisk Miljömärknings hemsida där det finns ytterligare förklaringar om vad en Svanenmärkt fond innebär. Nordic Ecolabelling thanks you for your comments. The requirement has been redesigned. Adjusted requirement means that the fund company should give a reference to the Nordic Ecolabelling website where the Nordic Swan Ecolabelled funds are explained, along with its possibilities and shortcomings.

P26 Customer information when fund is no longer Nordic Swan Ecolabeled

Västra Götalandsregionen

VGR instämmer i förslaget om att fondbolaget bör lägga ut information på sin hemsida om fonden inte längre är svanenmärkt, men anser att 12 månader är en alldeles för lång tid. Investerarna skall inte behöva inneha en fond i 12 månader utan att veta att fonden har tagit bort märkningen. 3-6 månader torde vara en mer rimlig tid.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Nordisk Miljömärkning har värderat att 12 månader är en lämplig period då många privatsparare generellt sätt besöker fondens hemsida relativt sällan

2.2.5 Kommentarer på Chapter 7 Points

P27 Points

WHEB

We were not entirely clear on the scoring methodology. It looks from the table in the consultation draft that the maximum score is 16 with 9 of those points available in the transparency and fund management category. A score of 8 is needed to achieve the label itself. We would suggest that this is very attainable for a wide range of funds and not therefore setting a high enough bar. We would also suggest that the scoring should be better distributed across exclusion and more importantly the inclusion criteria.

Sveriges Konsumenter

Vi anser att det bordet ställas högre krav än hälften eftersom flertalet av poängkriterierna handlar om redovisning och därmed inte är särskilt svåra att uppfylla. Vi räknar däremot möjliga totalpoängen till 18 eftersom det verkar gå att få 2+2 poäng på P3. För man kan väl både ha mindre än 0,5 % indirekta innehav samtidigt som man uppfyller alla kriterier?

Nordisk Miljömärknings samlade kommentar om Points

Nordisk Miljömärkning tackar för kommentarer. Flera poängkrav har tagits bort och flera har lagts till baserat på remissvaren.

2.2.6 Kommentarer på Terms and definitions

WWF

The suggested changes for ESG approach, objectives and outcome reporting may require additional terms and definitions to be added and defined, e.g:

- Alignment
- ESG guidance
- Impact
- Outcomes
- Scenario, scenario analysis

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordic Ecolabelling thanks you for your comments.

2.3 Övriga kommentarer om kriterierna

Svenska Naturskyddsföreningen

Vi vill gärna se att en relevant miljöutbildning ingår som en egen obligatorisk kriteriepunkt, där alla inom fondförvaltningen som arbetar med en Svanenmärkt fond genomgår en miljöutbildning som Nordisk Miljömärkning tar fram. Denna kan förslagsvis inkludera bakgrund till och syftet med miljömärkning, ge allmän förståelse för miljöområdet och beskriva koppling mellan miljöproblematik, finansiella kapitalströmmar och konsumentnytta.

Vi vill även gärna se ett kriterium där en miljömärkt fond åtar sig att utbilda konsumenter inom miljönytta och investeringsfonder, exempelvis genom tydliga konsumentsidor på sin webbplats.

Nordisk Miljömärknings kommentar

Nordisk Miljömärkning tackar för förslaget. Vi kommer att arbeta vidare med informationsmaterial om vad miljömärkning av fonder innebär i första hand på våra hemsidor. Vi har dock valt att inte ställa miljöutbildning som ett obligatoriskt krav.

2.4 Kommentarer på bakgrundsdocumentet

Inga synpunkter på bakgrundsdocumentet förutom de som har framkommit i tidigare svar.

3 Justeringar efter remiss

I arbetet med att färdigställa kriterierna efter remiss har flera justeringar gjorts. Justeringarna har gjorts utifrån goda inspel från remissinstanser men också från direkta möten med fondbolag och övriga intressenter.

De främsta synpunkterna i remissvaren framgår av sammanfattningen inledningsvis i detta dokument. De justeringar som gjorts sammanfattas i generella termer.

- Fler krav har förtydligats och förenklats så långt det är möjligt. Dock kvartår flera krav där det fortfarande finns utrymme för tolkningar och bedömningar. Ytterligare förtydligande har bedömts som svår att göra samtidigt som det lätt kan medföra en allför snäv avgränsning.
- Större poängvikt har lagts vid inkludering av företag i mer ”gröna” områden.
- Kapitelen om Transparens, påverkan, röstning och rapportering har delats upp för att öka tydligheten. Kapitlen heter nu Activ Ownership och Transparency and Reporting. I dessa kapitel har de flesta kraven omarbetats och förtydligats. Några av kraven har också strukits.

Tabellen nedan ger kort översikt var i kriterierna som justeringarna gjorts.

Tabell 7 Changes after hearing. New text in the final criteria document are underlined, deleted text is marked with a strikethrough

O = obligatory P = point scores	Title	Changes after public hearing	Max points available 19 46
Product group definition	What can carry the Nordic Swan Ecolabel?	Asset limit on non-corporate credits: 12 month's average added	
1 General			
O1	Description of the fund		
O2	Holdings		
O3	Indirect holdings	Requirement simplified and change name	
2 Exclusion criteria			
O4	New information on holdings	Minor text adjustments	
O5	Extracting and refining fossil fuels	Minor text adjustments	
O6	Generating power	Exemption for renewable sources can be based also on the company's energy production capacity	
O7	Controversial weapons		
O8	Conventional weapons	Sales of civilian weapons is excluded	
O9	Tobacco	Requirement on selling tobacco removed	
P1 <u>O40</u>	GMO crops	Obligatory requirement changed to point score	<u>1</u>
O10 <u>O44</u>	International norms and conventions	Specified in definitions that UNGP also are included	
O11 <u>O42</u>	Government bonds – sanctions		
O12 <u>O43</u>	Government bonds – corruption	Minor text adjustments	
3 Inclusion criteria			
O13 <u>O44</u>	ESG analysis		
P2 <u>P4</u>	ESG analysis – point score	Minor text adjustments	2
O14 <u>O45</u>	Inclusion of ESG	Alternative A partly rewritten, Alternative B has been removed	
P3 <u>P2</u>	<u>Environmental focus</u> Renewable energy and other green investments	Renamed and rewritten, more points	<u>5</u> 3
P4 <u>P3</u>	Inclusion/exclusion criteria on indirect holdings		2

4 Active ownership Transparency and fund management			
P5 P6	Regular voting	Rewritten, less points	2 3
P6 P7	Engagement and Reporting company dialogues	Rewritten	2
5 Reporting and transparency			
O15 O16	Sustainability fund report ESG reporting and transparency	Renamed and rewritten. The fund company shall annually briefly report ESG activities and performance of the fund.	
P7	Additional reporting	New point requirement.	2
P8	Third party verification of sustainability reports	New point requirement.	1
Q17	ESG related questions	Deleted	
P4	Reporting ESG reasons for holding	Deleted	1
O16	Reporting of the fund's holdings		
P5	Frequent reporting of the fund's holdings	Deleted	1
P6	Regular voting	Deleted	3
P7	Company dialogue	Deleted	2
P8	Reporting company dialogues	Deleted	2
6 Quality and regulatory requirements			
Q17	Management system		
Q18	Responsible person and organisation		
Q19	Planned changes		
Q20	Unplanned nonconformatives		
Q21	Annual compliance check		
Q22	Legislation and regulations		
Q23	Information about the Nordic Swan Ecolabel	Simplified	
Q24	Customer information when fund is no longer Nordic Swan Ecolabeled		
7 Points			
Q25	Number of points	Maximum number of points has changed from 16 to 19. Obligatory number of points has change from 8 to x.	