

Månadsrapport maj 2026

Hållbarhetsbrev

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Reflektioner kring bakslaget

Det har varit en signifikant politisk motreaktion mot hållbara investeringar de senaste åren. Alla kan, och har, konstaterat det men än så länge har ingen, oss veterligen, rimlig förklaring getts till varför så är fallet. Det har gnagat ganska länge och vi reflekterar lite kring detta.

Det funkar inte, det funkar in, det funkade...?

Hållbarhet i finansbranschen började som en värdegrundsansats: investerare som inte vill vara förknippade med bolag som på uppenbara sätt bidrar till negativa samhällsliga konsekvenser. Således exkluderades bolag med de affärsmodellerna. I början handlade det om tobak, vapen, spel och bolag som bröt mot internationella normer och konventioner. Det kom senare, runt 2014, att även omfatta fossila bränslen. Att strypa bolagen på kapital var ett bra sätt att ändra deras beteende, tänkte man. Ett återkommande argument mot exkluderingar har varit att någon annan på marknaden kommer snappa upp de tillgångar man säljer och således spelar det ingen roll i termer av verklig påverkan – bolaget kommer ägas av någon annan. Hur som helst gick hållbara investeringar från att endast handla om vad man inte ville förknippas med (exkluderingar) till att försöka undvika bolag som inte hanterade sina miljömässiga, sociala och ägarstyrningsrisker på ett adekvat sätt – detta som i folkmun kallas för ESG-investeringar.

Ansatsen var att bolag som hanterade dessa bättre även skulle vara mer attraktiva investeringar långsiktigt i takt med att dessa risker manifesterade sig. I det stora hela kan vi säga att empirin visar att ESG-fonder och deras 'icke-ESG' motparter avkastar ungefär likadant. Det är av flera anledningar att förvänta sig och utan att gå in för mycket på temat kan vi peka den intresserade läsaren till [KTHs studie](#) om skillnaderna mellan så kallade Artikel 6 (icke hållbara), Artikel 8 (ljusgröna) och Artikel 9 (mörkgröna) fonder. Resultatet från studien? Inga nämnvärda skillnader i kompositionen på fonderna avseende underliggande bolag/instrument.

Varför nämna allt ovan? Om ESG-fonder avkastar ungefär som 'konventionella' fonder; och om det inte går att peka på skillnader fonderna emellan rent 'innehållsmässigt'; och om exkluderingarna inte spelar roll för vare sig bolag eller det bredare investerare-communityt: **varför det betydande politiska bakslaget i USA framför allt men även i Europa?**

En potentiell förklaring är att exkluderingar kanske fick genomslag på kapitalmarknaderna. Högre kapitalkostnad i samband med mindre tillgängligt kapital för vissa bolag? Svårare att ta risk i en miljö där investerare har tillgång till ett bredare sortiment av data som belyser de negativa effekterna av bolagens affärsmodeller?

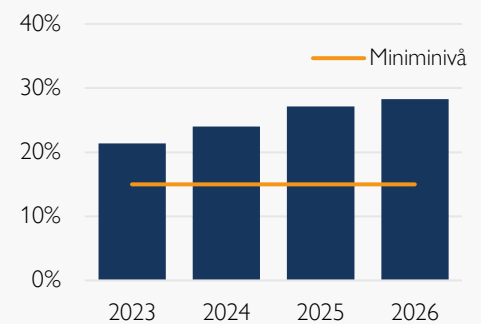


Emir Borovac, CFA
Hållbarhetsansvarig



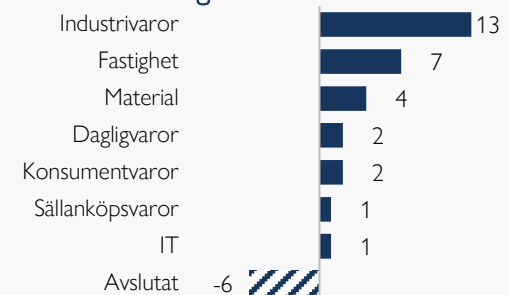
Hampus Schylander
Hållbarhetsanalytiker

Andel hållbara investeringar



Andel av Cliens fonders totala förvaltade kapital investerat i bolag som bidrar till klimatomställningen

Påverkansdialoger



Gör transparensen, och den förbättrande datakvalitén, mer troligt att regleringar är på tapeten?

Svaren till frågorna har vi inte, men ingen tycks ha formulerat ett tydligt svar på **varför** bakslaget kom. Notera att bakslaget började år 2020 – två år innan det massiva oljerallyt till följd av Rysslands invasion av Ukraina och den senaste rekyl till följd av kriget i Iran. Det vi kan konstatera är att den fossila lobbyn jobbat febrilt på federal och statlig nivå i USA men även i Bryssel för att drastiskt påverka allt från redovisningsramverk till regleringar som syftar till att påskynda och underlätta energiomställningen.

Vi har inte svaren på de frågorna men det vore ytterst ironiskt om hållbarhetsbranschen fick genomgå bakslag på grund av att ha lyckats med något man egentligen inte skulle kunna lyckas uppnå.

Som vanligt, vid frågor och funderingar är det bara att nå ut till oss!

CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Engelbrektsplan 2, 4 tr
114 34 Stockholm

Växel: 08-506 503 90
E-post: info@cliens.se