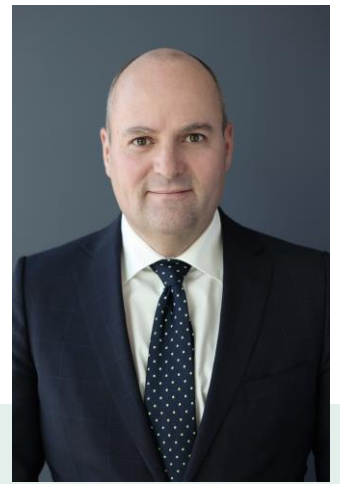


Hållbarhet på kreditmarknaden



Peter Werleus

Lär känna Peter Werleus som har arbetat inom kreditmarknaden i över två decennier och idag förvaltar Norron Premium – en nordisk high yield (HY) obligationsfond med hållbarhetsfokus. Här berättar han om fondens strategi, möjligheterna att påverka bolag genom obligationsfinansiering och hur han ser på hållbarhetsintegrering i investeringsprocessen.

Peter – berätta lite om Norron Premium och din branschfarenhet?

Norron Premium är en HY-produkt med fokus på nordiska bolag. Det är en spännande marknad med många mindre tillväxtbolag, där vi både kan bidra till finansiering och påverka hållbarhetsutvecklingen. Jag själv är en 58-årig man som har arbetat inom HY-segmentet sedan 2009 och varit i finansmarknaden sedan 1999. Jag började på Norron 2012 och har varit ansvarig för Norron Premium sedan fondens start.

Hur skiljer sig arbetet med en HY-obligationsfond från aktieförvaltning?

Det handlar till stor del om bolag som i aktievärlden skulle kallas micro caps – ofta med en EBITDA på 100-500 miljoner kronor. De är därför ofta mindre organiserade än stora börsbolag och har inte alltid lika utvecklade processer för exempelvis styrning och hållbarhet. Samtidigt är det just där vi kan göra skillnad. Många av bolagen är medvetna om hållbarhetsfrågor, men de har inte alltid kommit lika långt i sitt arbete och omfattas ännu inte av samma tvingande regelverk. Att vara med tidigt i deras resa gör att vi kan bidra till att bygga bättre rutiner och långsiktiga strategier, vilket i längden stärker både bolagen och vår investering. Det är något som enligt mig gör obligationsförvaltning extra spännande.

Fonden är klassificerad som artikel 8 och har en minsta andel på 40% hållbara investeringar – hur påverkar det ditt arbete i praktiken?

Det gör att vi hela tiden behöver vara noggranna i vårt urval och säkerställa att bolagen både kan och vill leva upp till de kriterier vi ställer. Kraven innebär visserligen ett mer begränsat investeringsunivers, eftersom fonden också träffas av exkluderingskriterier, men de bidrar samtidigt till att minska risker – till exempel inom fossila sektorer eller andra branscher som riskerar att fastna med så kallade stranded assets.

Dessutom måste alla bolag leva upp till kraven om god bolagsstyrning, vilket fungerar som en kvalitetsstämpel och minskar risken för incidenter som kan påverka obligationsvärdet. Jag tycker också att det bidrar till en mer disciplinerad och långsiktig förvaltning.

Hur ser möjligheten att påverka bolag ut, trots att man inte har t ex rösträtt på samma sätt som en aktieägare?

Som obligationsinvesterar har vi faktiskt en stark position, inte minst i mindre bolag som ofta söker kapital på kreditmarknaden för första gången. Eftersom vi ställer hållbarhetsfrågor och bolagen måste besvara ett ESG-questionnaire som en del av emissionsunderlaget, förstår de att dessa är faktorer som vägs in i investeringsbesluten. Det leder ofta till att bolagen tar frågorna på större allvar. Ett annat sätt att påverka är neka ett bolag finansiering, vilket skickar en tydlig signal. Vi har flera gånger valt bort bolag av hållbarhetsskäl, även om de inte bryter mot exkluderingskriterierna eller praxis för god bolagsstyrning. Sådana övervägningar har

bland annat rört bolag som sysslar med privatlån, där risken främst är politisk och vi inte anser att utlåningen bidrar till långsiktig hållbar utveckling. Den typen av beslut visar att vi tar vårt ansvar på allvar och inte bara följer regelverket.

Kan du ge något exempel på en investering som tydligt bidragit till fondens hållbarhetsmål och som du är särskilt stolt över?

Ett exempel är vårt arbete med Open Infra och Bulk, där vi varit med och stöttat utvecklingen av deras hållbarhetsarbete. I vissa fall kan bolag initialt uppleva hållbarhetsrapporteringen som en börda, men här kan vi också bidra med att skapa en förståelse av värdet med transparens och robusta processer. Det är roligt att se när bolag förstår att det inte bara är vi som investerare som efterfrågar detta, utan också banker och större kunder i värdekedjan – aktörer med egna hållbarhetsmål och som träffas av stringenta lagkrav. Genom att ta hållbarhet på allvar kan bolagen stärka sin konkurrenskraft, och det är väldigt roligt att vara en del av den resan. För oss visar det på vilken konkret skillnad vi kan göra genom att lyfta frågorna, följa upp och bidra med vår erfarenhet.

Hur har utvecklingen sett ut de senaste åren?

Den största skillnaden är att medvetenheten har ökat markant. Fler bolag ser hållbarhet som en naturlig del av affären, och rapporteringen har successivt förbättrats. Vissa bolag har till och med gjort det till sin kärnverksamhet och ser hållbarhet som ett tydligt affärscase.

Vilka är de största utmaningarna med att integrera hållbarhet i en HY-fond?

En utmaning är definitivt att många av bolagen vi investerar i är relativt små och kanske inte tidigare har varit på kapitalmarknaden. Det innebär att de ofta saknar etablerade rutiner för exempelvis rapportering, styrningsstrukturer och uppföljning av hållbarhetsfrågor. Som investerare behöver vi därför lägga mycket tid på att förstå deras verksamhet på djupet och på att bedöma hur långt de kommit i sitt hållbarhetsarbete. Samtidigt märker vi som sagt att trycket från banker och andra finansiärer ökar, vilket gör att fler bolag börjar arbeta med frågorna på allvar. Det är positivt, men det kräver fortfarande mycket

dialog och ett nära samarbete för att säkerställa att våra krav uppfylls och för att få till verklig förändring.

...och vad är mest givande?

Det mest givande är helt klart när man ser ett bolag som verkligen tar till sig av hållbarhetsfrågorna och samtidigt utvecklas väl. Det kan handla om bolag som lyckas kombinera en tydlig hållbarhetsprofil med stark tillväxt och finansiella resultat, vilket skapar en dubbel nytta för både investerare och samhället i stort. Som förvaltare är det inspirerande att få följa den utvecklingen i praktiken: från de första diskussionerna i samband med en obligationsemission, där hållbarhetsfrågorna kanske bara är på agendan i mindre utsträckning, till att bolaget successivt bygger upp strukturer, sätter tydliga mål och börjar rapportera på ett mer transparent och ambitiöst sätt. Att se ett bolag mogna i sitt hållbarhetsarbete och samtidigt lyckas väl finansiellt ger en påtaglig känsla av att hållbarhet och avkastning kan gå hand i hand.

Jag tycker också att det är särskilt intressant med bolag som har en tydlig social dimension i sin verksamhet, och inte enbart fokuserar på det gröna. Det kan till exempel handla om bolag som arbetar för att förbättra bostadsförhållanden eller skapa andra samhälleliga värden på platser där de är verksamma. Den typen av insatser visar på bredden i hållbarhetsarbetet och bidrar till långsiktig stabilitet – inte bara för bolaget självt utan också för samhället i stort.