



Nudging av hållbara investeringar

– en kvalitativ fallstudie där relationen mellan nudging och legitimitet undersöks

Nudging sustainable investments - a qualitative case study where the relationship between nudging and legitimacy is examined

Cornelia Elmström Friberg & Emma Jakobsson Jansson

Examensarbete/Självständigt arbete • 15 hp

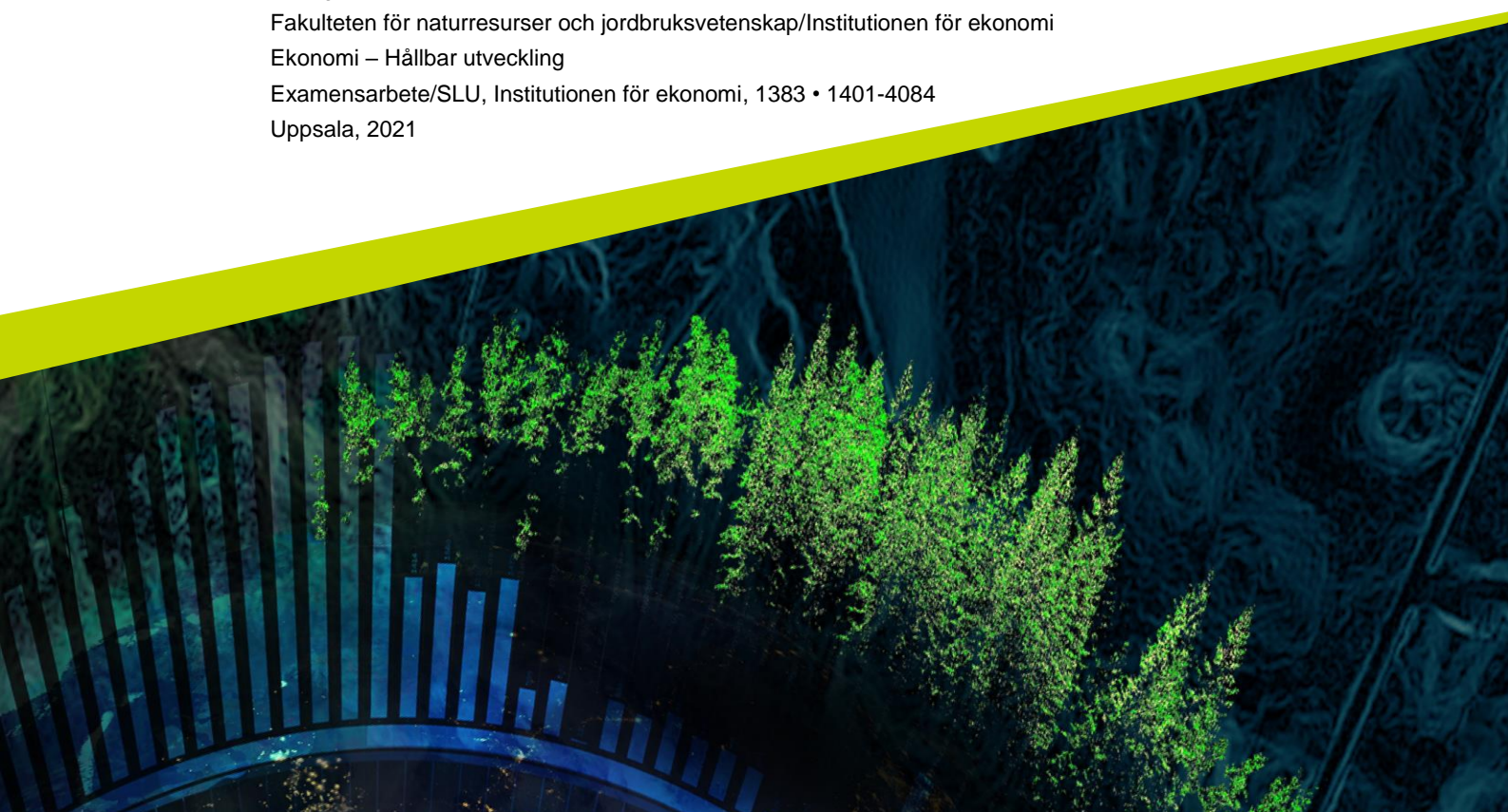
Sveriges Lantbruksuniversitet, SLU

Fakulteten för naturresurser och jordbruksvetenskap/Institutionen för ekonomi

Ekonomi – Hållbar utveckling

Examensarbete/SLU, Institutionen för ekonomi, 1383 • 1401-4084

Uppsala, 2021



Nudging av hållbara investeringar – en kvalitativ fallstudie där relationen mellan nudging och legitimitet undersöks

Nudging sustainable investments – a qualitative case study where the relationship between nudging and legitimacy is examined

Cornelia Elmström Friberg och Emma Jakobsson Jansson

Handledare: Annie Roos, Sveriges Lantbruksuniversitet, Institutionen för ekonomi
Examinator: Karin Hakelius, Sveriges Lantbruksuniversitet, Institutionen för ekonomi

Omfattning: 15 hp
Nivå och fördjupning: Grundnivå, G2E
Kurstitel: Självständigt arbete i företagsekonomi
Kurskod: EX0902
Program/utbildning: Ekonomi – hållbar utveckling
Kursansvarig inst.: Institutionens för Ekonomi

Utgivningsort: Uppsala
Utgivningsår: 2021
Serietitel: Examensarbete/SLU, Institutionen för Ekonomi
Delnummer i serien: 1383
ISSN: 1401-4084

Nyckelord: hållbara investeringar, nudge teori, legitimitetsteori, hållbar utveckling, hållbara fonder, nudging, legitimitet

Sveriges Lantbruksuniversitet

Fakulteten för naturresurser och jordbruksvetenskap

Institutionen för ekonomi

Publicering och arkivering

Godkända självständiga arbeten (examensarbeten) vid SLU publiceras elektroniskt. Som student äger du upphovsrätten till ditt arbete och behöver godkänna publiceringen. Om du kryssar i **JA**, så kommer fulltexten (pdf-filen) och metadata bli synliga och sökbara på internet. Om du kryssar i **NEJ**, kommer endast metadata och sammanfattning bli synliga och sökbara. Fulltexten kommer dock i samband med att dokumentet laddas upp arkiveras digitalt.

Om ni är fler än en person som skrivit arbetet så gäller krysset för alla författare, ni behöver alltså vara överens. Läs om SLU:s publiceringsavtal här: <https://www.slu.se/site/bibliotek/publicera-och-analysera/registrera-och-publicera/avtal-for-publicering/>.

JA, jag/vi ger härmed min/vår tillåtelse till att föreliggande arbete publiceras enligt SLU:s avtal om överlåtelse av rätt att publicera verk.

NEJ, jag/vi ger inte min/vår tillåtelse att publicera fulltexten av föreliggande arbete. Arbetet laddas dock upp för arkivering och metadata och sammanfattning blir synliga och sökbara.

Sammanfattning

Hållbara investeringar är ett av de lämpligaste sätten för fondbolag att bidra till en hållbar utveckling (Folqué et al., 2021). Eftersom hållbara fonder är en möjlig lösning på sociala- samt ekologiska problem bör de främjas (Talan & Sharma, 2019). Främjandet kan utföras via nudging som syftar till att rikta individer till att ta fördelaktiga beslut (Mont et al., 2014). Då hållbara investeringar är ett fördelaktigt investeringsbeslut som efterfrågas av fondbolags kunder, skulle främjandet av detta beteende kunna leda till att fondbolag upplevs som mer legitima.

Hållbara investeringar är dock ett komplext begrepp och det saknas en vedertagen definition på hållbara fonder (Folqué et al., 2021; Busch et al., 2016). Det faktum att det saknas ett paradigm för hållbara investeringar skulle därmed kunna innebära att främjandet av hållbara investeringar, som inte är *helt* hållbara, inte leder till ökad legitimitet.

Det finns oklarheter kring huruvida främjandet av hållbara investeringar, via nudging, påverkar fondbolags legitimitet. Studien syftar därför till att undersöka relationen mellan fondbolags nudging av hållbara investeringar och deras självupplevda legitimitet. För att uppfylla syftet med denna kvalitativa fallstudie utförde författarna semistrukturerade intervjuer med fyra fondbolag, samt en netnografi på respektive fondbolags hemsida.

Studiens resultat visar att fondbolagen använder nudging på deras hemsidor för att främja deras hållbara investeringar. Främjandet av de hållbara fonderna stämmer överens med deras kunders värderingar samt normer som finns i samhället. Legitimitetsteorin menar att om ett företags värderingar överensstämmer med samhällets normer och värderingar kommer företaget att upplevas som legitimt (Lehner et al., 2018). Samtliga fondbolag tror att främjandet av deras hållbara fonder påverkar deras legitimitet positivt vilket överensstämmer med legitimitetsteorin. Det finns därmed en tydlig relation mellan fondbolagens främjande av deras hållbara fonder, via nudging, och deras självupplevda legitimitet.

Nyckelord: Hållbara investeringar, nudge teori, legitimitetsteorin, hållbar utveckling, hållbara fonder, nudging, legitimitet

Abstract

Sustainable investments are one of the most suitable ways for fund companies to contribute to sustainable development. Since sustainable funds are a possible solution to social and ecological problems, they should be fostered (Talan & Sharma, 2019). Fund companies can nudge individuals to make favorable investment decisions (Mont et al., 2014). With sustainable investments being a favorable decision that is requested by fund companies' customers, the fostering of this behavior could lead to fund companies being perceived as more legitimate.

Sustainable investments are a complex concept as well as there is no established definition of sustainable funds (Folqué et al., 2021; Busch et al., 2016). The fact that there is no paradigm for sustainable investments could mean that the fostering of sustainable investments, which are not *entirely* sustainable, does not lead to increased legitimacy.

There is uncertainty as to whether the fostering of sustainable investments, via nudging, affects the legitimacy of fund companies. The study therefore aims to examine the relationship between fund companies' nudging of sustainable investments and their self-perceived legitimacy. To fulfill the purpose of this qualitative case study, the authors conducted semi-structured interviews with four fund companies, as well as a netnography on each fund company's website.

Results from the study show that fund companies use nudging on their websites to promote their sustainable investments. The promotion of sustainable funds is in line with their customers' values and norms that exist in society. The legitimacy theory believes that if a company's values comply with society's norms and values, the company will be perceived as legitimate (Lehner et al., 2018). All fund companies believe that the promotion of their sustainable funds has a positive effect on their legitimacy, which is in line with the legitimacy theory. Therefore, there is a clear relationship between the fund companies' nudging of their sustainable funds and their self-perceived legitimacy.

Keywords: Sustainable investments, nudge theory, legitimacy theory, sustainable development, sustainable funds, nudging, legitimacy

Förord

Författandet av denna kandidatuppsats har varit mycket lärorikt. Att skriva ett kandidatarbete under en period på tio veckor har varit utmanande men mycket givande. Vi har berikats med ny kunskap om ett ämne som vi båda är intresserade av och kommer att ta med oss kunskap från denna erfarenhet till framtida studier.

Innehållsförteckning

Tabellförteckning	11
Figurförteckning.....	12
Förkortningar.....	13
1. Inledning.....	15
1.1. Bakgrund	15
1.2. Empiriskt problem	16
1.3. Teoretiskt problem.....	17
1.4. Syfte och frågeställningar	17
1.5. Uppsatsens struktur.....	17
2. Teori.....	19
2.1. Nudging	19
2.2. Legitimitetsteorin	20
2.3. Teoretisk syntes	21
3. Metod.....	22
3.1. Forskningsdesign	22
3.2. Urval	22
3.3. Datainsamling.....	24
3.4. Analys.....	26
3.5. Kvalitet	26
4. Empiri.....	28
4.1. Hållbara investeringar.....	28
4.2. Nudging	29
4.2.1. Netnografi	30
4.3. Legitimitet	33
5. Analys.....	36
5.1. Hållbara investeringar.....	36
5.2. Nudging	36
5.3. Legitimitet	37

6. Diskussion.....	39
7. Slutsatser	42
7.1. Hur använder fondbolagen nudging för att främja hållbara fonder?	42
7.2. Hur påverkas fondbolagens upplevda legitimitet, om bolagen främjar hållbara fonder via nudging?.....	42
7.3. Förslag till fortsatt forskning.....	43
Referenslista	44
Tack	47
Bilaga 1 – Intervjufrågor	48

Tabellförteckning

Tabell 1: Deltagande respondenter	23
-----------------------------------------	----

Figurförteckning

Figur 1: Uppsatsens struktur. (Egen bearbetning)	18
Figur 2: Hur nudging leder till legitimitet. (Egen bearbetning).....	39

Förkortningar

ESG	Environmental, Social and Governance
PRI	Principles for Responsible Investments
SWESIF	Sweden's Sustainable Investment Forum
TCFD	Task Force on Climate Related Financial Disclosures

1. Inledning

Kapitlet inleds med en bakgrund där ämnet som undersökts presenteras. Detta följs av en formulering av det empiriska- och teoretiska problemet. Vidare presenteras arbetets syfte samt forskningsfrågor. Kapitlet avslutas med en beskrivning av uppsatsens struktur.

1.1. Bakgrund

Hållbar utveckling kan enligt Brundtlandkommissionen definieras som "...utveckling som tillfredsställer dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillfredsställa sina behov" (FN, 2012). Det övergripande målet med en hållbar utveckling är att nå långsiktig stabilitet för mänskligheten och miljön (Folqué et al., 2021). För att nå denna stabilitet bör finansmarknaden bidra till en grönare, samt en mer hållbar, ekonomisk utveckling. Finansmarknaden har därmed en viktig roll för utvecklingen av ett hållbart samhälle och idag tror 95 procent av världens investerare att hållbara investeringar är framtiden (Andersson, 2020).

Hållbara investeringar är ett samlingsnamn för olika arbetssätt som används av investerare för att ta miljö- och samhällsansvar i investeringar (Fondbolagen, 2021). Fonder som benämns som hållbara har blivit allt fler och det ökade kravet, från fondbolags intressenter, att sparande ska vara hållbart har skapat fler sätt för fondförvaltare att justera sin urvalsprocess samt analys (Silano, 2020). Fonder förvaltas av fondbolag, vilka utgörs av bolag med tillstånd att bedriva fondverksamhet (Finansinspektionen, 2021). Ett fondbolag förvaltar en eller flera fonder, vilka administreras av fondförvaltare som i sin tur formulerar fondbestämmelser (Avanza, 2021). Fondbolagens förvaltare formulerar dessa bestämmelser utifrån regleringar samt investeringsfilosofier för att sedan avgöra vilka värdepapper fonden ska innehålla. Om värdepapperna som fonden består av är hållbara blir även fonden hållbar.

Då hållbara fonder är en möjlig lösning på ekologiska samt sociala problem är det viktigt att de främjas (Talan & Sharma, 2019). Att främja innebär "att skapa gynnsamma förutsättningar" (Nationalencyklopedin, 2020), och fondbolag kan

exempelvis främja dessa investeringar genom att göra det enkelt för sina kunder att välja hållbara investeringar med hjälp av nudging (Weiyi Cai, 2019). Nudging syftar inte till att ändra människors värderingar utan har som mål att möjliggöra fördelaktiga beteenden (Mont et al., 2014). Att investera hållbart kan vara en överväldigande situation som kräver kunskap och nudging kan därmed nyttjas vid det fördelaktiga investeringsbeslutet (Weiyi Cai, 2019). I praktiken kan nudging användas inom finansbranschen för att anpassa hur investeringar presenteras för investerare, samt genom att fondbolag presenterar information selektivt.

Fondbolags kunder efterfrågar hållbara investeringar och väljer att placera sina pengar i hållbara fonder (Yttergren, 2020). Det växande intresset för hållbara fonder kan bero på att allt fler konsumenter värdesätter andra aspekter än ekonomisk tillväxt (Naturskyddsföreningen, 2021). I Sverige vill nästintill 80 procent av landets pensionssparare att deras fonder ska ta hänsyn till hållbarhet och etik (Miljömärkning Sverige, 2018). Konsumenterna vill att deras investeringar ska avspegla deras värderingar samt vara ansvarstagande för samhälle och miljö. För fondbolag krävs det att företaget lever upp till dessa värderingar för att upplevas som legitimt (Deegan, 2002). Det krävs därmed en överensstämmelse mellan fondbolags aktiviteter och normer för accepterat beteende i samhället. Detta skulle kunna innebära att fondbolag måste tillgodose sina intressenter med fonder som avspeglar deras normer och värderingar för att erhålla legitimitet.

1.2. Empiriskt problem

Begreppet *hållbarhet* är brett vilket leder till att begreppet *hållbara investeringar* blir svårdefinierat. Hållbara investeringar är således ett komplext begrepp vilket innebär att det kan bli svårt för fondbolag att främja dem i och med svårigheten att veta vad en hållbar investering är. Då hållbara fonder är ett av de lämpligaste sätten för fondbolag att bidra till ett hållbart samhälle blir detta ett problem (Folqué et al., 2021). Busch et al. (2016) menar dock att hållbara fonder inte alltid driver på en hållbar utveckling. Detta kan bero på att hållbara investeringar inte alltid är *helt* hållbara samt att det saknas ett vedertaget paradig, och därmed en enad definition, för dem (Busch et al., 2016; Folqué et al., 2021).

Nudging är ett potentiellt verktyg för främjandet av hållbara investeringar. En metod för nudging av hållbara fonder är att främja dem på fondbolags hemsidor. Digital nudging ska enligt Weiyi Cai (2019) ha en enorm potential och det är problematiskt om potentialen för nudging, på fondbolags hemsidor, inte uppfylls. Fondbolag saknar en bred litteraturbas att grunda sina metoder på, för nudging av hållbara investeringar. Det kan därmed uppstå svårigheter vid användningen av verktyget nudging.

1.3. Teoretiskt problem

Legitimitetsteorin menar att företag kan upplevas som legitima om företagets värderingar överensstämmer med deras kunders värderingar (Deegan, 2002). Det är därmed viktigt för fondbolag att främja beteenden samt investeringsbeslut som stämmer överens med dessa värderingar för att kunna erhålla legitimitet. Fondbolag kan använda sig av verktyget nudging för att främja hållbara investeringar då detta är ett önskvärt beteende (Mont et al., 2014). Eftersom nudging handlar om att främja beteenden skulle ett företags legitimitet kunna påverkas om det främjade beteendet leder till ett beslut som stämmer eller inte stämmer överens med individens värderingar. Dock saknas studier om nudging inom finanssektorn (Weiyi Cai, 2019; Mont et al., 2014), samt studier om vad som hindrar människor från att investera hållbart (Talan & Sharma, 2019). Därmed finns det oklarheter kring huruvida nudging påverkar legitimiteten hos fondbolag. Författarna vill därför undersöka om främjandet av hållbara investeringar, via nudging, påverkar fondbolagens självupplevda legitimitet.

1.4. Syfte och frågeställningar

Syftet med studien är att undersöka relationen mellan fondbolags nudging av hållbara investeringar och deras självupplevda legitimitet. Studien ämnar besvara följande frågeställningar:

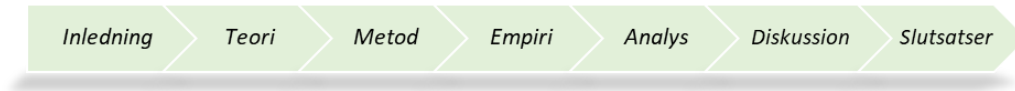
1. Hur använder fondbolagen nudging för att främja hållbara fonder?
2. Hur upplever fondbolagen att deras legitimitet påverkas, om bolagen främjar hållbara fonder via nudging?

1.5. Uppsatsens struktur

Uppsatsens första kapitel utgörs av en bakgrund om uppsatsens ämne, för att sedan presentera en problemformulering. Problemformuleringen är uppdelad i två delar, bestående av empiriskt- samt teoretiskt problem. Därefter definieras syftet med arbetet samt studiens frågeställningar. Det andra kapitlet utgörs av författarnas valda teorier, vilka är *nudging* samt *legitimitetsteorin*, och avslutas med en teoretisk syntes.

Vidare beskriver kapitel tre den metod som använts under uppsatsen vilken består av delarna forskningsdesign, urval, datainsamling, analys samt kvalitet. Det fjärde kapitlet presenterar den empiri som författarna samlat in via intervjuer samt netnografi. Kapitel fem består följaktligen av en analys grundad på den empiri som

presenterats i föregående kapitel. Vidare redogör kapitel sex för uppsatsens diskussion. Avslutningsvis presenterar kapitel sju arbetets slutsatser där studiens frågeställningar samt syfte besvaras.



Figur 1: Uppsatsens struktur. (Egen bearbetning)

2. Teori

Detta kapitel presenterar nudging, legitimitetsteorin samt en avslutande syntes av valda teorier.

2.1. Nudging

Nudge theory är teorin om hur indirekta råd kan påverka individers beteenden samt attityder vid beslutsprocesser, på ett likande sätt som lagar och restriktioner (Cammisuli et al., 2020). Forskarna Thaler och Sustain (2008) var de första som använde termen *nudge* och hänvisar till beslutsammanhanget som *valarkitektur*, vilket är miljön där människor gör val. Nudges är faktorer i omgivningen och i valarkitekturen som på ett förutsägbart sätt påverkar individers beteenden utan att förbjuda tillval eller ändra ekonomiska incitament.

Nudging bygger på idén att valarkitekturer erbjuder en möjlighet till förändring som kan styra människors val, vilket kan resultera i att beslut tas nästintill automatiskt (Thaler & Sustain, 2008). Thaler och Sustain menar att det primära syftet med nudging är att rikta människor till ett alternativ, de själva har bedömt som bättre, utan att hindra individen från att göra ett eget val. För att påverka människor till att ta fördelaktiga beslut måste den som ska nudgea veta hur de som ska bli nudgeade tänker. Nudgingverktyget syftar inte till att ändra människors värderingar, utan har som mål att möjliggöra beteenden och val som är fördelaktiga för den enskilda individen (Mont et al., 2014). Ett val som är fördelaktigt för den enskilda individen menar Thaler och Sustain (2008) många gånger även är fördelaktigt för samhället. Detta innebär att människor kan bli riktade till att nå önskvärda resultat för dem själva samt samhället.

Individer kan även bli nudgeade till att ta fördelaktiga beslut på företags hemsidor, vilket benämns som digital nudging (Weiyi Cai, 2019). Verktyget kan användas för att manipulera beslutssituationer genom att exempelvis skapa standardalternativ, presentera märkningar samt ändra hemsidors layout. Nudging kan även nyttjas på företags hemsidor för att uppmärksamma normer och värderingar (Mont et al., 2014).

Nudgingverktyget innehar ett antal svagheter vilket kan leda till att det uppstår svårigheter vid utformandet av nudges (Mont et al., 2014). Individer är komplexa och tenderar att förändra sitt beteende i takt med att deras omgivning förändras, vilket betyder att nudging inte alltid kommer att resultera i önskad effekt på en hel befolkning. Det krävs att de som använder sig av nudging har en stor förståelse för hur människor beter sig i olika situationer samt gedigen kunskap om sammanhanget beslut tas i. En annan svaghet är att nudging kan uppfattas som en form av manipulation då det oftast fungerar bäst när människor inte är medvetna om att de blir nudgade. Detta kan uppfattas som orättvist och kan leda till att den demokratiska dimensionen av nudging ifrågasätts (Goodwin, 2012). Goodwin menar att nudging även skulle kunna få människor att motarbeta förändringsarbetet då det kan uppfattas som ett hot mot individens självstyre.

På grund av att tillämpandet av nudging är komplext är en del författare och forskare tvivelaktiga till verktygets förmåga att lösa samhällsproblem (Mont et al., 2014). Det råder även delade meningar kring vad som kan räknas som nudging då ett flertal definitioner anses vara för abstrakta i vetenskapliga kretsar. Enligt Thaler och Sustains (2008) erkända definition är dock det främsta syftet med nudging att rikta individer till fördelaktiga beslut utan att begränsa individens valmöjligheter.

2.2. Legitimitetsteorin

Legitimitetsteorin menar att företag strävar efter att efterleva de normer och värderingar som finns i samhället för att uppfattas som legitima av deras intressenter (Deegan, 2002). Legitimitet kan definieras som:

A condition or status which exists when an entity's value system is congruent with the value system of the larger social system of which the entity is a part. When a disparity, actual or potential, exists between the two value systems, there is a threat to the entity's legitimacy.”
(Lindholm, 1994:2).

Teorin menar att företag är en del av ett socialt system och att de inte har rätt till resurser eller att existera om de inte upplevs som legitima av samhället (Deegan, 2002). Företag utnyttjar samhällets resurser i form av arbetskraft samt naturens resurser för att producera varor, tjänster samt avfallsprodukter. För att ett företag ska behålla sin legitimitet krävs det att företagets fördelar överväger nackdelarna, det vill säga kostnaderna för samhället. Om intressenter inte upplever ett företag som legitimt kan det uttryckas genom att intressenterna slutar konsumera företagets tjänster och produkter.

Det krävs även en överensstämmelse mellan ett företags aktiviteter och normer för accepterat beteende i samhället (Lehner et al., 2018). Om det finns en tydlig

skiljaktighet mellan ett företags och dess intressenters värdesystem är företagets legitimitet hotad vilket kan vara ett hot mot företagets fortsatta överlevnad.

Legitimitet kan anses vara en resurs som företag är beroende av (Deegan, 2002). Deegan menar dock att det är en resurs som kan påverkas samt manipuleras. Legitimitet kan även förhöjas eller konstrueras genom att kommunicera en symbolisk offentlig image som stämmer överens med företagets metoder och huvudsakliga mål. När ett företag väl har uppnått legitimitet, innebär det inte att företaget hamnat i ett stabilt läge (Van der Laan, 2009). Legitimitet är temporärt och vad som anses vara legitimt varierar mellan intressenter samt över tid. Ett företag kan därför välja att använda sig av olika strategier för att nå legitimitet.

Begreppet legitimitet är dock abstrakt och baseras på ett flertal individers subjektiva sanningar (Tilling, 2010). Det kan därmed uppstå svårigheter vid bedömningen av den dynamiska resursen legitimitet då det riskerar att bli en subjektiv värdering. Legitimitet är relativt samt varierar mellan grupper i samhället vilket kan leda till utmaningar för forskare vid bedömning av hur legitimt ett företag är.

2.3. Teoretisk syntes

Legitimitet är en resurs som kan manipuleras (Deegan, 2002). Nudging är ett sätt att påverka människors beteenden och val (Thaler & Sustain, 2008), vilket kan tolkas som en form av manipulation. Om företag riktar (manipulerar) människor till att ta beslut som stämmer överens med individens samt samhällets värderingar, skulle det kunna leda till att individerna upplever att även företaget delar dessa värderingar.

För att manipulation av ett beteende ska räknas som nudging krävs det att det som främjas är ett fördelaktigt beteende för individen (Mont et al., 2014; Thaler & Sustain, 2008). Thaler och Sustain (2008) menar att beteendet många gånger stämmer överens med även samhällets normer och värderingar. Om ett företag främjar ett beteende som överensstämmer med individen samt samhällets värderingar skulle det alltså kunna leda till att företaget upplevs som legitimt. Företaget har därmed nyttjat nudging för att manipulera sin legitimitet till det positiva. Nudging av ett beteende eller beslut som intressenter inte upplever stämmer överens med deras värderingar, skulle istället kunna minska ett företags legitimitet.

Nudging och legitimitet kan således samverka, då ett företags nudging av önskade beslut och resultat många gånger överensstämmer med samhällets syn på önskade resultat. I och med det kan nudging vara ett verktyg för att nå målet, legitimitet.

3. Metod

Detta kapitel berör inledningsvis författarnas val av forskningsdesign samt bakomliggande motivation till denna. Vidare presenteras urvalsprocessen samt hur insamling av data genomförts. Kapitlet avslutas med en presentation av analys samt kvalitetskriterier för vald metod.

3.1. Forskningsdesign

Den kvalitativa forskningsmetoden har tillämpats vid genomförandet av denna studie vilket innebär att det är utifrån data som samlats in, i samband med studien, som teori genererats (Bryman & Bell, 2017:372). Förhållandet mellan empiri och teori erhåller till följd av detta en induktiv syn. Den kunskapsteoretiska ståndpunkt som råder är tolkningsinriktad, vilket innebär att fokus låg på att tyda och få en förståelse för subjektiva sanningar som insamlats. Ståndpunkten valdes då målet med uppsatsen var att undersöka samt få insikt i respondenternas verklighet kring det berörda ämnet. Valet av kvalitativ forskningsstrategi blev därmed adekvat då förståelsen som författarna ämnat erhålla inte är kvantifierbar. Vidare innehas en ontologisk ståndpunkt i arbetet som är konstruktionistisk (Bryman & Bell, 2017:372). Detta innebär således att beteenden och egenskaper växer fram kontinuerligt, och är därav inte något som ursprungligen existerat.

Kvalitativ forskning kan uppfattas som subjektiv samt svår att generalisera (Bryman & Bell, 2017:393). Då målbilden med studien inte var att generalisera, utan snarare belysa fondbolags syn på hållbara investeringar samt legitimitet, är inte den kvalitativa metoden begränsande.

3.2. Urval

I den kvalitativa undersökning som genomförts har endast fristående fondbolag ingått som studieobjekt, därmed har traditionella banker som innehar egna fonder uteslutits. Denna avgränsning gjordes för att få information av renodlade fondbolag, då detta var vad studien ämnade undersöka. Därav var det inte intressant för studien

att undersöka traditionella banker vars verksamheter utgörs av fler produkter och tjänster än fondförvaltning.

I studiens initiala skede samlade författarna in information via internet gällande vilka fondbolag som finns och verkar i Sverige. De fondbolag som identifierades placerades utan inbördes ordning i en lista. Författarna besökte sedan de upplistade fondbolagens hemsidor för ytterligare research. Hemsidorna skulle påvisa någon form av hållbarhetstänk, som grund för att kunna svara på de forskningsfrågor som formulerats till arbetet. Att hållbarhet var integrerat i fondbolagets filosofi var således ett krav för att delta i studien. Fondbolagen som kontaktades var tvungna att ha en egen sida på hemsidan, där information om deras hållbarhetsarbete presenterades. Urvalsmetoden som användes i arbetet var därmed målstyrt urval, då selektionen hade som mål att välja ut respondenter som var relevanta till det syfte samt frågeställningar som arbetet ämnade besvara (Bryman & Bell, 2017:407). Efter identifieringen av tio bolag som ansågs passa studien skickades förfrågningar via mejl till respektive fondbolag, vars mejladress erhöles via vederbörlig hemsida. De fyra fondbolagen som först besvarade förfrågan valdes sedan ut till vår kvalitativa undersökning (se Tabell 1).

Tabell 1: Deltagande respondenter

RESPONDENT-NUMMER	FONDBOLAG	RESPONDENT	BEFATTNING
Respondent 1	Didner & Gerge	M. Larsson	Hållbarhetskoordinator
Respondent 2	Nordic Cross	A. Tropp	Hållbarhetsansvarig
Respondent 3	Spiltan Fonder	E. Englén	Hållbarhetsansvarig
Respondent 4	Proethos	M. Alfredsson	Fondförvaltare

Målet med uppsatsen var inte att genomföra en jämförande studie och vi valde därför att intervjua minst tre fondbolag för att minska risken för detta (Bryman & Bell, 2017:90). Då tre intervjuer genomförts upplevde vi ett behov av ytterligare perspektiv till vår studie. Efter vi intervjuat vår fjärde respondent ansåg vi att en tillräcklig mängd information om vårt valda ämne erhöles.

De fyra deltagande fondbolagen som utgjorde studien var således Didner & Gerge, vilket är ett fristående fondbolag grundat i Uppsala (Didner & Gerge, 2021). Det andra fondbolaget var Nordic Cross, vilket tillhör finansbolaget Carneio (Nordic Cross, 2021). Den tredje respondenten utgjordes av Spiltan fonder, vilket är ett

dotterbolag till investmentbolaget Investment AB Spiltan (Spiltan, 2021). Slutligen var Proethos en deltagande respondent i studien, vars fond ligger registrerad under AIFM Capital (Proethos, 2021).

Vi valde att utföra intervjuer med en respondent från respektive fondbolag. De respondenter som valdes ut föreslogs av respektive fondbolag vid besvarandet av de initiala mejlutskickerna. Respondent 1, 2, samt 3 arbetar med hållbarhetsfrågor på fondbolagen. Respondent 4 skiljde sig från övriga, då han arbetar som fondförvaltare samt är grundare av fonden han representerar i studien.

3.3. Datainsamling

Intervjuerna var upplagda utifrån den semistrukturerade modellen och utfördes efter en intervjuguide vilken förberetts med 14 frågor (se Bilaga 1). Den semistrukturerade intervjuformen valdes för att ge respondenten en frihet i hur frågorna kunde besvaras samt för att ge oss möjlighet att ställa eventuella följdfrågor (Bryman & Bell, 2017:454). De inledande två frågorna gällde respondentens befattning på fondbolaget samt hur länge denne arbetat i tjänsten. Fråga tre till nio berörde hur fondbolagen själva uppfattar hållbara investeringar samt deras investeringsfilosofi. Fråga tio och elva handlade om vad fondbolagen gör för att främja hållbara fonder samt om de försöker rikta sina intressenter till att ta hållbara investeringsbeslut. De avslutande frågorna, tolv till fjorton, berörde fondbolagens syn på huruvida de har ett ansvar att främja hållbara investeringar, samt vad som skulle kunna tänkas påverka ett fondbolags legitimitet. Svårigheter uppstod vid formulering av intervjufrågor om nudging, då det är ett begrepp som många saknar kunskap om. Intervjufrågorna som ställdes innehöll därför begreppen *främja* och *rikta* istället, vilka kan tänkas vara synonyma med nudging.

Intervjuerna genomfördes via telefon på grund av pandemin SARS-CoV-2, vilken ägde rum under tidsperioden då studien genomfördes. Dessa förutsättningar gjorde det därmed inte möjligt för intervjuerna att ske på fysisk plats, då författarna valde att ta hänsyn till risken för smittspridning. Samtliga intervjuer ägde rum i april månad och varade mellan 25 och 40 minuter.

Att telefonintervjuer genomfördes påverkade inte studien negativt då det påvisats vara fördelaktigt rörande ett flertal aspekter (Bryman & Bell, 2017:216–217). Tiden som en telefonintervju upptar både för intervjuaren och respondenten är kortare då resvägar till och från intervjun elimineras, samt kringliggande moment som hör till före och efter en intervju. Är det fler som intervjuar kan telefonintervju därutöver leda till ett mer uppmärksamt beteende, vilket kan resultera i att intervjuarnas eventuella felaktiga handlingssätt upptäcks lättare. I en fysisk intervju kan

ävenledes faktorer rörande etnicitet och ålder, eller det faktum att intervjuaren är närvarande i samma rum, omedvetet göra att respondenten formulerar sina svar utefter vad hen tror intervjuaren vill höra.

Genomförandet av en telefonintervju kontra fysisk intervju, skapade således en distans till de negativa faktorer som kan uppstå i ett fysiskt intervjusammanhang. I och med detta tillvägagångssätt minskade risken för att intervjuarna haft en påverkande faktor på respondenternas svar, vilket därmed innebar en minskad risk för felkällor i forskningsmetoden.

Det förekommer även kritiska argument mot telefonintervjuer (Bryman & Bell, 2017:218). Ett argument är det faktum att intervjuaren inte kan se sin respondent eller agera på dennes ansiktsuttryck och därmed inte kunna agera genom att exempelvis förtydliga en fråga. En annan risk med telefonintervju är att respondenten kan tendera att inte utveckla sina svar samt vara mindre engagerad. Dessa faktorer motverkades delvis genom användningen av semistrukturerade intervjuer, vilket bidrog till en frihet att ställa spontana följdfrågor. Följdfrågorna gav utrymme att förtydliga frågor för respondenten, alternativt gå djupare in i respondentens tidigare svar på en frågeställning.

Utöver kvalitativa intervjuer har även litteraturstudier genomförts för att samla in information kring studiens ämne. Litteraturstudierna utgjordes av genomgång av relevanta artiklar, böcker, vetenskapliga rapporter samt andra internetkällor. Vetenskapliga rapporter har sökts via databaserna Web of Science samt Google Scholar. För att hitta vetenskapliga artiklar att komplettera vårt arbete med, valdes specifika sökord ut som var relevanta till studien. Exempel på sökord som användes i databaserna är “sustainable investments”, “sustainable funds”, “nudge theory”, och “legitimacy theory”. Sökorden användes både för sig samt i kombination med andra ord.

I analysfasen (se nedan) insåg vi att intervjuerna inte bidrog med tillräcklig information om fondbolagens nudging. I linje med den kvalitativa metoden återgick vi till empirin och utförde en netnografi på fondbolagens hemsidor. Netnografi är en metod som syftar till att studera kommunikation via internet (Bryman & Bell, 2017:617–618). Det första steget i netnografien utgjordes av att studera samtliga fondbolags startsida för att försöka urskilja någon form av nudging. Vi sökte efter teman i layouten, tydlig valarkitektur, märkningar samt presentation av selektiv och förenklad information. Med selektiv och förenklad information menar vi all information som presenteras om hållbara investeringar samt hållbarhet. Då fondbolagen själva har valt vilken information som presenteras på deras hemsidor anser vi att den är selektiv. Information som finns för att göra det tydligt för besökaren vad fondbolagen gör för att främja hållbara investeringar, menar vi är

förenklad. Ett kriterium för att vara med i studien var att ha en sida tillägnad hållbarhet. Vi var därmed medvetna om att samtliga fondbolag hade detta innan netnografin påbörjades. Vid genomförandet av netnografin var vi uppmärksamma på hur enkelt det var att hitta denna sida samt vad som presenterades på den.

3.4. Analys

Samtliga intervjuer transkriberades för att underlätta analysdelen samt att eventuella citeringar skulle kunna ske korrekt. Efter detta genomfördes en respondentvalidering i form av att den färdigställda transkriberingen mejlades till respektive respondent. Detta gjordes för att kunna säkerställa tillförlitlighet i att svar som framkom av respondenten under intervjun uppfattats korrekt. Respondentvalidering kan jämföra ut maktbalansen mellan intervjuare och respondent, då denne känner att den får delta i att bekräfta informationen som behandlas i arbetet (Bryman & Bell, 2017:380–381). Respondentvalidering kan även styrka validiteten i respondentens individuella uppfattningar och beskrivningar.

Empirin som samlats in via intervjuer genomgick sedan en tematisk analys med målet att identifiera samt presentera teman. Den tematiska analysen inleddes med genomläsning av de transkriberade intervjuerna ett flertal gånger för att bekanta oss med det empiriska materialet. Vi kodade sedan intervjuerna genom öppen kodning för att urskilja meningsbärande stycken samt begrepp (Bryman & Bell, 2017: 543). Efter kodningen sökte vi tydliga teman som vi sedan namngav till *hållbara investeringar*, *nudging* samt *legitimitet*. Utefter dessa teman skrevs ett empiri- och analyskapitel.

Empiri som samlades in genom netnografin på respektive fondbolags hemsida placerades under temat *nudging*. Skiljaktigheter samt likheter mellan hemsidorna identifierades och den nytillkomna empirin integrerades därefter i analys- samt diskussionskapitlet för att göra det möjligt att dra slutsatser kring *nudging*.

3.5. Kvalitet

Den kvalitativa forskningens kvalitetskriterier har genomsyrat arbetet i syfte att säkerställa att information som uppkommit är korrekt och relevant. Kriteriet rörande tillförlitlighet, en bekräftelse på att forskaren uppfattat information under intervjun korrekt, har uppnåtts genom att samtliga respondenter erbjudits respondentvalidering (Bryman & Bell, 2017:380–381).

Vidare har överförbarhet berörts i form av att de respondenter som deltagit i studien besittit gemensam kunskap samt liknande positioner på respektive fondbolag (Bryman & Bell, 2017:382). Kvalitetskriteriet pålitlighet har även berörts, via kontinuerlig respons vid opponeringstillfällen. Slutligen har konfirmering möjliggjorts, genom författarnas reflexiva förhållningssätt samt objektivitet under arbetet med studien.

4. Empiri

Detta kapitel presenterar den empiri som samlats in genom intervjuer samt netnografi. Empirin har delats upp i tre teman: hållbara investeringar, nudging och legitimitet.

4.1. Hållbara investeringar

Didner & Gerges respondent, Larsson, talar om hållbara investeringar utifrån Environmental, Social and Corporate Governance (ESG¹) och menar att det viktigaste för fondbolaget är ansvarsfulla investeringar. Detta innebär att de besitter djup kunskap om bolagen de investerar i, menar Larsson. Tropp, från *Nordic Cross*, menar att begreppet hållbarhet utgörs av ett flertal parametrar och att definitionen på en hållbar investering skiljer sig mellan olika sektorer. Tropp berättar att *Nordic Cross* främst definierar en hållbar investering som en investering där hållbarhetsaspekter integreras i investeringsbeslutet. Hon menar att en investering i en näring som inte är hållbar, exempelvis bilbranschen, kan vara hållbar om man främjar ett bilbolag som driver hållbarhetsarbetet framåt. Englén från *Spiltan fonder* menar att det är komplext att definiera en hållbar investering men nämner Brundtlandkommissionens definition på hållbar utveckling som en god beskrivning. Hon berättar att en hållbar investering baseras på mer än ESG och nämner även aspekterna transparens samt etik. Englén menar att ESG-kriterier samt transparens och etik bör vägas samman för att en fond ska kunna klassificeras som hållbar. Alfredsson från *Proethos* definierar hållbarhet utifrån de planetära begränsningarna. Han menar att en hållbar fond därav inte kan bidra till ett överutnyttjande av jordens resurser. Därmed har alla fyra fondbolag olika definitioner på hållbara investeringar. Tropp och Englén menar båda att hållbara investeringar är svåra att definiera samt att det skiljer sig beroende på situation. Larsson samt Tropp nämner ESG när de ska definiera en hållbar investering medan *Proethos* respondent är skeptisk mot kriterierna.

¹ ESG utgörs av kriterier som syftar till att göra det enkelt för investerare att göra hållbara val (Andersson, 2020). Kriterierna som bildar begreppet involverar företags miljöarbete, sociala arbete samt dess bolagsstyrning.

Vidare menar Larsson att Didner & Gerge tror att hållbara investeringar påverkar en hållbar utveckling. Fondbolaget menar att de, genom att handplocka bolag att investera i, har en chans att påverka en hållbar utveckling. Tropp menar att hållbara investeringar påverkar en hållbar utveckling då fondbolag dels kan sluta finansiera ohållbara sektorer. Hon berättar även att fondbolag kan investera hållbart och se till att de bolag som driver utvecklingen framåt får kapital. Englén menar att fondbolag kan göra mycket för en hållbar utveckling och att hållbara investeringar möjliggör en denna utveckling. Hon menar vidare att mer kapital allokeras, samt har ett intresse att allokeras, mot hållbara investeringar. Alfredsson tror att hållbara investeringar har en effekt på en hållbar utveckling då de provocerar marknaden, kunder samt sparare. Han menar att hållbarhet är mycket aktuellt men att det idag provocerar mer än att utövas reellt.

De fyra respondenterna är därmed överens om att hållbara investeringar påverkar en hållbar utveckling även om Proethos respondent menar att de idag framförallt provocerar. Tropp och Englén nämner båda att kapital kan riktas mot hållbara näringar vilket kan möjliggöra en hållbar utveckling.

4.2. Nudging

Inget av de fyra fondbolagen har en fond som innehar orden *hållbar* eller *grön* i sitt namn vilket Larsson, Tropp och Englén menar beror på att alla deras fonder (med en fond som undantag för både Nordic Cross och Spiltan) är hållbara. Didner & Gerge har däremot en fond som är Svanenmärkt².

Samtliga fondbolag menar att de inte har rådgivningstillstånd och får därmed inte påverka deras kunders beslut genom rådgivning. Det blir därför svårt för dem att ge råd som skulle kunna få sina kunder att investera hållbart. Spiltan fonders respondent menar att det finns information om hur fondbolaget främjar hållbara investeringar på fondbolagets hemsida. Englén berättar även att man kan se informationen på bland annat fonddistributörers hemsidor där det går att se fonders hållbarhetsprofil. Hon menar vidare att en del av Spiltan fonders marknadsföring utgörs av Morningstars betyg³.

Proethos menar att de via marknadsföring på sina sociala kanaler, försöker väcka ett intresse kring hållbara investeringar för potentiella kunder. Genom detta menar respondenten att Proethos befinner sig i ett utbildande stadie kring hållbarhet.

² Svanen är en nordisk miljömärkning som i Sverige ägs av staten (Svanen, 2021). Företaget har ett icke-vinstdrivande syfte och finansieras av bidrag samt licenser.

³ Morningstar är ett företag som tillhandahåller oberoende information om bland annat fonder (Morningstar, 2021). Morningstar är kända för sin "rating" (betygsättning av fonder), vilken utgörs av en skala 1–5 stjärnor. Ratingen grundar sig i en fonds avkastning, risk, samt historiska resultat.

4.2.1. Netnografi

För att samla in mer empiri om hur fondbolagen använder nudging för att främja hållbara investeringar har författarna valt att utföra en netnografi på fondbolagens hemsidor. Då det råder delade meningar om vad nudging innebär (Mont et al., 2014), samt saknas studier om nudging inom finansvärlden (Weiyi Cai, 2019) blev författarna tvungna att stundtals dra subjektiva slutsatser om vad som kan räknas som nudging.

Didner & Gerge

På Didner & Gerges hemsida kan besökare, på startsidan, se att fondbolaget har fått utmärkelser av Morningstar. På startsidan presenteras även möjligheten att börja spara hos dem. Information som framkommer visar att sparandet antingen kan ske direkt via hemsidan eller via samarbetspartners som erbjuder deras fonder. Högst upp på startsidan finns menyn som bland annat innehåller kategorin ”Hållbarhet”. På sidan “Hållbarhet” förses besökare med information om Didner & Gerges arbete för att främja hållbara investeringar. Det första som presenteras är information om hur fondbolaget arbetar utifrån ESG-kriterier vid skapandet av en fond. Besökare kan även läsa att de inte benämner sina fonder som “hållbara” eller “etiska” då fondbolaget menar att det inte finns några ohållbara alternativ hos dem. På hållbarhetssidan kan besökare läsa att hållbarhetsanalys är en integrerad del under processen då bolag analyseras innan de inkluderas eller exkluderas av förvaltarna. Det nämns att Didner & Gerge använder sitt ägarinflytande för att påverka bolags hållbarhetsarbete positivt. Efter detta följer korta texter om hur fondbolaget hanterar hållbarhetsrisker och negativa konsekvenser.

Längre ned på sidan presenteras möjligheten att ladda ned bolagets hållbarhetspolicy som utgör ett ramverk för hur Didner & Gerge ser på hållbara investeringar. I policyn står det om ESG-kriterier samt utvärdering av investeringsbara bolag. Det står även att fondbolaget inte investerar i bolag som är involverade i kontroversiella vapen, fossila bränslen, kärnkraft, kommersiell spelverksamhet, pornografi, tobak samt cannabis. Fondbolaget innehar en Svanenmärkt globalfond som besökare kan läsa om i Didner & Gerges hållbarhetspolicy.

Längst ned på hållbarhetssidan presenteras information om hur Didner & Gerge bidrar till FN:s globala mål för en hållbar utveckling⁴ samt har undertecknat disclosure⁵. Symbolen för de globala målen för hållbar utveckling samt logotypen

⁴ FN:s globala mål för en hållbar utveckling heter Agenda 2030 och utgörs av 17 uppsatta mål, vilka ämnar vara uppnådda år 2030 (FN, 2021)

⁵ Disclosureförordningen är en ny EU-förordning som fastställdes år 2019 (Finansinspektionen, 2020). Förordningens syfte utgörs av en transparens gällande finansiella produkter som skulle kunna påverka den hållbara utvecklingen negativt. Enligt förordningen måste vissa dokument redovisas av organisationer för att den nämnda transparensen som krävs, ska uppnås.

för disclosure finns även för besökaren att se. Alla Didner & Gerges fonder har en egen "Hållbarhetsprofil" där hållbarhetsinformation presenteras. Längst ned på hållbarhetssidan presenteras, under rubriken "Rapporter och dokument", fondbolagets hållbarhetsrapport för år 2020 samt en rapport om fondernas koldioxidavtryck år 2020.

Nordic Cross

Nordic Cross hemsida har ett tema bestående av gröna färger samt naturbilder. Startsidans besökare kan läsa att "Utvecklingen på marknaden kräver nya lösningar och det måste finnas alternativ till traditionellt sparande" (Nordic Cross, 2021). Det står även att hållbarhet samt ansvarsfulla investeringar är integrerade delar av förvaltningen. Nordic Cross meny saknar en egen flik om hållbarhet. Under fliken "Om oss" kan besökare dock välja "Ansvarsfulla investeringar" där information om hållbara investeringar presenteras. Denna sida kan även nås genom en länk längst ned på startsidan.

På sidan "Ansvarsfulla investeringar" beskrivs Nordic Cross syn på hållbarhet. Sidans besökare förses med information om disclosureförordningen samt hur förordningen ställer krav på att viss hållbarhetsrelaterad information ska redovisas. Vidare beskriver sidan hur Nordic Cross tar hänsyn till hållbarhetsfaktor samt hållbarhetsrisker med hjälp av bland annat ESG-kriterier. Det står även att fondbolaget är aktiva ägare, utför systematisk samt löpande granskning, är en del av investeringsprocessen samt är tydliga och transparenta mot deras kunder. Ett led i arbetet mot transparens, kan sidans besökare läsa, är att underteckna Principles for Responsible investment⁶ (PRI). Potentiella investerare förses även med information om att Nordic Cross inte investerar i företag som är involverade i kontroversiella vapen, kontroversiella produkter, militär utrustning samt fossila bränslen.

Nordic Cross erbjuder sina kunder att investera i deras fonder via externa fondplattformar, distributörer eller försäkringsplattformar vilka finns länkade på hemsidan under fliken "Investera".

Spiltan Fonder

På Spiltan fonders startside presenteras information om bolagets fonder, dagens kurs, samt nyheter kring bolaget. Högst upp i menyraden finns bland annat kategorin "Hållbarhet" vilken är placerad i mitten av hemsidan, bredvid Spiltan fonders logotyp. Under kategorin hållbarhet återfinns information om att Spiltan fonder åtagit sig att investera ansvarsfullt samt att fondbolaget är övertygade om att en hållbar affärsmodell är nödvändig för att nå långsiktig framgång. Det presenteras

⁶ PRI är ett FN-stött ramverk som översatt till svenska betyder "Principer för ansvarsfulla investeringar". vilka utgörs av sex principer som investerare förhåller sig till (UN-PRI, 2021)

information om att fondbolaget har ett ansvar att bidra positivt genom att investera och agera hållbart. “Genom att investera ansvarsfullt kan vi ... öka medvetenheten kring hållbarhetsfrågor inom vår egen verksamhet såväl som bland våra kunder.” (Spiltan fonder, 2021).

Det framkommer även via hemsidan att Spiltan fonder säkerställer sin policy kring ansvarsfulla investeringar enligt ESG, Global Compact's tio principer⁷, PRI samt FN:s mål för hållbar utveckling. Fondbolaget är dessutom medlemmar i Fondbolagens förening⁸ och Sweden's Sustainable Investment Forum⁹ (SWESIF), vars respektive riktlinjer för standarder kring hållbara investeringar följs. En bit ned på sidan visas även logotyperna för PRI, SWESIF, FN:s globala mål samt Task Force on Climate Related Financial Disclosures¹⁰ (TCFD), där det framkommer att Spiltan fonder undertecknat dessa. Längst ned på sidan visas rubriken “Relaterat” vars innehåll består av länkar till Spiltan fonders policy för deras hållbara investeringar, samt de 20 principer som råder för aktieägarengagemang.

I menyraden på startsidan finns även kategorin “Köpa & Sälja”. På sidan presenteras information om hur man ska gå tillväga för att köpa Spiltan fonder via deras hemsida, som ny eller befintlig kund. Längre ned på sidan finns en länk till fondbolagets återförsäljare och samarbetspartners.

Proethos

På Proethos hemsida möts besökare av en video som är cirka en minut lång, vilken förklarar konceptet med Proethos fond. I videon framkommer att fonden investerar i lösningen på klimatkrisen, vilket även står i större font längre ned på förstasidan. Vidare i videon nämns samt visas det att portföljen är bestående av vindkraft, solkraft, vattenkraft, lampor som drar mindre energi, elfordon samt delade transporter. Filmen avslutas med budskapet att “svårare än så är det inte” (Proethos, 2021).

Proethos startsida presenterar mycket information om hur de främjar en hållbar utveckling. Sidans besökare kan bland annat läsa citaten “Grönt på riktigt” (Proethos, 2021) och “Den optimala hållbara fonden” (Proethos, 2021) under rubriken “Vad andra säger om oss”. Hemsidan har ingen egen flik i menyn tillägnad hållbara investeringar men författarna bedömer att startsidan förser besökare med

⁷ Medlemmar i FN:s Global Compact måste förhålla sig till tio principer. Dessa principer omsluter kategorierna mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö samt antikorrupktion (Global Compact Network Sweden, 2021)

⁸ Fondbolagens förening är en svensk branschorganisation som förvaltar cirka 90 procent av Sveriges fondsparande via sina medlemsbolag (Fondbolagens förening, 2021). Deras hemsida presenterar en bred information om sparande.

⁹ SWESIF är “...en oberoende, icke-vinstdrivande ideell förening” i Sverige (SWESIF, 2021). Föreningen innefattas av organisationer som arbetar med hållbara investeringar.

¹⁰ Task Force on Climate Related Financial Disclosures, förkortat TCFD, handlar om att finansmarknaden behöver tillhandahållas tydlig information om effekterna av klimatförändring (TCFD, 2021)

tillräcklig information om hållbara investeringar. Proethos hemsida erbjuder sina privata kunder att investera i fonden via deras samarbetspartners vilka visas som logotyper på startsidan. På sidan "BÖRJA SPARA" finns även direktlänkar till samtliga samarbetspartners.

På hemsidan framgår det att Proethos provoceras av att hållbara val ofta är mer kostsamt än ohållbara val vilket är en bidragande anledning till att Proethos skapades. Vidare följer två stora knappar som leder till Proethos portfölj samt investeringsområden. Trycker man på knappen "PORTFÖLJ" presenteras de fyra kategorier som fonden investerar i. Dessa områden innefattar förnybar energi, energieffektivisering, hållbara transporter samt hållbar livsstil. Det finns även en lista på samtliga företag som fonden investerar i, med en kort beskrivning av respektive företagsverksamhet. Klickar man på knappen "INVESTERINGSOMRÅDEN" förklaras det varför Proethos tycker det är viktigt att investera inom respektive område. Det framgår under fliken "Om fonden" att fonden exkluderar företag som är verksamma inom åtta branscher. Dessa branscher utgörs av företag vilka är verksamma inom vapen, alkohol, tobak, kommersiell spelverksamhet, pornografi, fossila bränslen, kärnkraft samt företag med hemvist i länder med hög korruption. Under denna flik framkommer det även att fonden erhåller färgen mörkgrön¹¹ enligt disclosure.

4.3. Legitimitet

Larsson berättar att avkastningen som Didner & Gerge utlovar sina kunder måste vara mer än finansiell. Hon menar att en hög ekonomisk avkastning inte hjälper deras kunder, om jordens resurser har förbrukats inom de närmsta åren. Englén menar att den ekonomiska aspekten länge har vägt tyngst medan social- och miljömässig hållbarhet har äventyrats. Hon berättar att Spiltan fonder tror att social- samt ekologisk hållbarhet är en förutsättning för att den ekonomiska hållbarheten ska kunna fortlöpa. Den ekonomiska hållbarheten kan inte fortgå om de andra aspekterna i hållbarhet inte prioriteras, menar Englén. Alfredsson berättar att det inte är hållbart att överutnyttja jordens resurser.

Alla respondenter menar att de främjar hållbara investeringar samt att deras kunder efterfrågar detta. Larsson berättar att Didner & Gerges kunder framförallt består av institutionella investerare vilka ställer höga krav på hållbara investeringar. Hon menar även att privata kunder har börjat ställa krav på hållbarhet samt att branschen är på väg att bli mer hållbar. Det blir därför svårare för fondbolag att inte ta hänsyn till detta. Tropp menar att fondbolagets samtliga intressenter ställer krav på hållbara

¹¹ Att fonden klassas som mörkgrön innebär den har hållbara investeringar som målsättning (Finansinspektionen, 2020). Det finns även två längre nivåer, vit samt ljusgrön.

investeringar samt att hållbarhet under de senaste åren blivit den viktigaste aspekten vid investeringsbeslut. Hon menar, likt Larsson, att fondplattformar börjar ställa högre krav på hållbarhet vilket gör att Nordic Cross måste leva upp till dessa. Englén berättar att deras institutionella investerare driver hållbarhetsfrågor och granskar Spiltan fonders investeringsprocesser samt hur fondbolaget integrerar hållbarhet. Vidare menar Englén att även deras privatkunder ställer frågor om hållbarhet.

Samtliga respondenter anser att fondbolag har ett ansvar gällande framtiden för hållbara investeringar. Larsson menar att Didner & Gerge genom att investera i hållbara bolag, har en möjlighet att främja en hållbar utveckling. Tropp menar att Nordic Cross har ett ansvar att rikta kapital samt genom att vara aktiva ägare kan påverka bolagen de investerar i. Även Englén nämner att de har ett ansvar att allokera kapital på ett hållbart sätt, men menar att det kan vara komplext. Hon berättar att definitionen av vad som är hållbart måste vara tydlig för alla, så att fondbolag kan avgöra vad som är hållbart. Alfredsson menar att fondbolag utöver att ha ett ansvar att främja hållbara investeringar även har ett ansvar att vara sanningsenliga, vilket han menar handlar om rätten att tolka ordet hållbarhet. Han berättar att fondbolag har ett ansvar att accelerera förändringen men att det går för långsamt idag. Han tror även att fondbolag måste våga vara mer långsiktiga och menar att det kan innebära kostnader idag för att vara hållbara samt konkurrenskraftiga i framtiden. Han menar att det kan vara ett problem då börsnoterade bolag "ska" generera goda resultat varje kvartal.

Larsson menar att Didner & Gerge vill uppfattas som ett fondbolag som främjar hållbara investeringar. Hon berättar att det skulle påverka deras legitimitet negativt att investera i exempelvis olja och vapen samt berättar att deras intressenter ställer krav på dem att beakta och främja hållbarhet. Hon menar att Didner & Gerge förväntas uppnå vissa kriterier för att få finnas kvar på marknaden. Tropp menar att det har blivit en av de viktigaste konkurrensfördelarna för fondbolag att vara hållbara samt att kunna beskriva hur de integrerar hållbarhetsaspekter. Hon menar därmed att främjandet av hållbara investeringar påverkar Nordic Cross legitimitet positivt. Englén berättar att de vill leva upp till deras intressenters förväntningar på hållbarhet. Hon nämner dock att det är svårt att avgöra om främjandet av hållbara investeringar alltid leder till legitimitet, då det finns kunder som enbart är intresserade av ekonomisk avkastning. Hon säger att enligt Spiltan fonders investeringsfilosofi är hållbarhet en möjliggörare för fortsatt bra avkastning. Englén berättar att hon vill att deras fonder ska främja en hållbar utveckling samtidigt som de genererar god avkastning. Alfredsson menar att undersökningar visar att människor i Sverige vill investera hållbart. Om ett fondbolag tar hållbarhet på allvar skulle detta kunna främja deras affärer då fondbolaget framstår som legitimt. Han tror även att fondbolag som marknadsför sig som hållbara kan erhålla legitimitet då

folk skulle tro på marknadsföringen. Alfredsson menar dock att det kan påverka fondbolag och företag negativt om de lovat att något är hållbart som sedan visar sig vara ohållbart.

Samtliga respondenter menar att de har ett ansvar att investera hållbart och menar att deras intressenter efterfrågar hållbara investeringar. Alla respondenter menar även att främjandet av hållbara investeringar kan påverka fondbolagens legitimitet positivt. Englén tror dock att fondbolags kunder, vars enda mål är ekonomisk avkastning, inte upplever fondbolag som främjar hållbara investeringar som mer legitima. Alfredsson menar att det är viktigt för fondbolag att deras fonder är hållbara om de lovat sina kunder detta, för att fortsätta upplevas som legitima.

5. Analys

Detta kapitel presenterar en analys av insamlad empirisk data i förhållande till de valda teorierna nudging och legitimitetsteorin.

5.1. Hållbara investeringar

Begreppen *hållbart* samt *hållbara investeringar* är komplexa och fondbolagen kan tolka dem subjektivt. Detta framgår tydligt i empirin då samtliga respondenter väljer att definiera hållbara investeringar på olika sätt, samt uttrycker en oklarhet kring vad begreppen innebär. Spiltan fonders respondent Englén väljer att definiera hållbarhet utifrån Brundtlandkommissionens definition av hållbar utveckling som menar att dagens samt kommande generationers behov inte får äventyras (FN, 2012). Proethos respondent Alfredsson definierar hållbarhet utifrån de planetära begränsningarna som innebär att naturens resurser inte bör överutnyttjas. Detta skulle innebära att hållbara investeringar inte får äventyra kommande generationers behov eller överutnyttja jordens resurser. Fondbolagens förening (2021) menar däremot att hållbara investeringar är ett samlingsnamn för olika arbetssätt som används av investerare för att ta miljö- och samhällsansvar i investeringar.

5.2. Nudging

Fondbolag kan rikta sina kunder till att investera hållbart genom att selektivt presentera information samt anpassa hur investeringsbeslut presenteras (Weiyi Cai, 2019). Nudging kan även användas för att manipulera beslutssituationer genom att exempelvis skapa standardalternativ, presentera märkningar, ändra hemsidors layout samt uppmärksamma normer och värderingar (Mont et al., 2014).

Det framkom under intervjuerna samt netnografin att ingen av fondbolagen benämner sina fonder som *hållbar* eller *grön*, vilket hade varit ett tydligt exempel på märkning och därmed nudging. Alfredsson menar att Proethos försöker göra sina kunder nyfikna på att investera hållbart genom marknadsföring. Det kan tolkas som en form av nudging då de försöker främja ett beteende. Då fondbolagen inte har rådgivningstillstånd, får de inte uppmana sina kunder till att investera på ett visst

sätt. Fondbolagen kan däremot använda sig av digital nudging, via deras hemsidor, för att rikta sina kunders investeringsbeslut (Weiyi Cai, 2019).

Fondbolagens hemsidor presenterar förenklad samt selektiv information om fondbolagens hållbarhetsarbete, vilket är en form av nudging som skulle kunna främja hållbara investeringar (Weiyi Cai, 2019). Fondbolagen Didner & Gerge, Nordic Cross samt Spiltan fonders hållbarhetssidor synliggör även medlemskap hos olika ramverk samt organisationer som främjar hållbara investeringar. Intrycket av att fondbolag är medlem i exempelvis PRI eller förhåller sig till ESG-kriterier, skulle kunna påverka en potentiell kund till att köpa deras fonder. Didner & Gerge innehar dessutom en fond som är Svanenmärkt, vilket är nudging, då detta är en märkning. Märkningen skulle kunna rikta kunder till att investera i fonden och därmed påverka beslutssituationen (Mont et al., 2014). Fondbolagen marknadsför sig som hållbara, på deras hemsidor, och menar att de främjar hållbara investeringar. Detta kan få deras kunder att uppleva hållbara investeringar som en norm, vilket skulle kunna nudgea dem till att investera i hållbara fonder. Samtliga hemsidor presenterar därmed en layout som kan rikta sina besökare till att investera hållbart.

Nudgingverktygets syfte är att presentera en valarkitektur som leder till att fördelaktiga val nästintill tas automatiskt (Thaler & Sustain, 2008). Fondbolagens hemsidor presenterar inte en beslutssituation som riktar människor till att automatiskt investera hållbart, men riktar individer till hållbara val genom presentation av värderingar, information samt märkningar.

5.3. Legitimitet

Samtliga respondenter anser att fondbolagen har ett ansvar att främja hållbara investeringar. Det framkommer även att hållbara investeringar är något som efterfrågas av fondbolagens intressenter. Då människor vill spara hållbart möjliggör fondbolagen detta beteende genom att erbjuda hållbara fonder. Det finns därmed en överensstämmelse mellan fondbolagens aktiviteter och normerna som finns i samhället. När värderingar överensstämmer kan legitimitet erhållas (Lehner et al., 2018; Deegan, 2002), vilket innebär att fondbolagen skulle kunna upplevas som mer legitima genom främjandet av hållbara investeringar. Detta skulle troligen inte gälla för intressenter vars enda prioritering är ekonomisk avkastning, då främjandet av hållbara investeringar inte skulle överensstämma med intressenternas värderingar. Vad som anses vara legitimt varierar därmed mellan intressenter (Van der Laan, 2009). Eftersom majoriteten av fondbolagens kunder efterfrågar hållbara investeringar är det viktigt att fondbolaget främjar hållbara investeringsbeslut.

Institutionella investerare ställer särskilt höga krav på fondbolagen, menar Larsson samt Englén, och är därför ytterligare ett exempel på att vad som anses vara legitimt varierar mellan intressenter. I och med detta blir det viktigt för fondbolagen att möta samt uppfylla deras institutionella investerares önskningar, då de utgör en stor del av deras verksamheter. Nordic Cross respondent Tropp menar att branschen är på väg att bli mer hållbar och att det därför är svårt för fondbolag att inte ta hänsyn till detta. Fondbolagen måste leva upp till de ökade kraven för hållbarhet samt samhällets normer kring hållbarhet för att fortsätta existera (Deegan, 2002).

Samtliga respondenter menar att främjandet av hållbara fonder kan få deras intressenter att uppleva dem som mer legitima. Legitimitetsteorin menar att ett företags legitimitet kan förhöjas genom kommunikation av en offentlig image som stämmer överens med samhällets värderingar och normer (Van der Laan, 2009). Den offentliga imagen kan dock vara symbolisk och Proethos respondent Alfredsson tror att det kan räcka med att marknadsföra sina fonder som hållbara för att erhålla legitimitet. Om ett fondbolag inte är sanningsenligt kan det istället påverka deras legitimitet negativt, om deras kunder får reda på det, menar Alfredsson. Det skulle då kunna bli tydligt för kunderna att det finns en skiljaktighet mellan deras och fondbolagens värdesystem.

Fondbolagen kan anses vara beroende av resursen legitimitet och för att de ska behålla legitimiteten krävs det att företagets fördelar överväger kostnaderna för samhället (Deegan, 2002). Om nackdelarna överväger fördelarna kan fondbolagens legitimitet vara hotad vilket skulle kunna innebära att företagets kunder slutar investera i deras fonder. Det är därmed viktigt för fondbolagen att främja beteenden och beslut som överensstämmer med deras kunders värderingar och samhällets normer.

6. Diskussion

I detta kapitel diskuteras den analyserade empirin med studiens teorier. Detta görs i linje med uppsatsens syfte, att undersöka relationen mellan nudging och legitimitet.

Fondbolagen kan främja sina hållbara fonder via nudging, och genom nudging göra det enklare för sina kunder att investera hållbart. Nudging syftar inte till att ändra människors värderingar, utan har som mål att rikta människor till att ta beslut som är fördelaktiga för individen (Mont et al., 2014). Fondbolagen nudgear deras kunder till att investera hållbart genom presentation av förenklad samt selektiv information, märkningar, anpassning av layout samt ett uppmärksammande av normer och värderingar (se Figur 2). Presentation av förenklad samt selektiv information innebär att fondbolagen förser besökare med omfattande information om deras hållbara investeringar på respektive hemsida. Märkningar är ytterligare en form av nudging som nyttjas av fondbolagen då de bland annat presenterar medlemskap hos olika organisationer, som arbetar med hållbara investeringar, samt miljömärkningar som Svanenmärkningen. Hemsidornas layout riktar besökare till att investera hållbart då fondbolagen antingen presenterar möjligheten att investera hos dem eller hos deras samarbetspartners. Slutligen nudgear fondbolagen deras kunder genom att samtliga bolag marknadsför sig som hållbara och menar att det är en självklarhet att deras investeringar är hållbara. Detta kan tolkas som en form av uppmärksammande av normer och värderingar. Majoriteten av fondbolagen hade dock kunnat presenterat en tydligare valarkitektur för att rikta deras kunder till att investera hållbart.



Figur 2: Hur nudging leder till legitimitet. (Egen bearbetning)

Nudging kan nyttjas för att rikta fondbolagens kunder till att ta beslut som stämmer överens med deras egna samt samhällets normer och värderingar. Det framkommer tydligt i både empirin samt genom litteraturstudier att hållbara investeringar är en norm i finansbranschen som fondbolagen bör efterleva för att överleva. Detta för att kunder vill investera hållbart (Yttergren, 2020), och som empirin visar efterfrågar kunder hållbara fonder. Hållbara investeringar främjar en hållbar utveckling (Talan & Sharma, 2019), och möjliggörandet av detta fördelaktiga beteende, för både individen och samhället, kan påverka fondbolagens legitimitet positivt.

Fondbolagen kan använda olika strategier för att upplevas som legitima (se Figur 2) (Van der Laan, 2009) och fondbolagens nudging av hållbara investeringar kan framstå som en accepterad samt legitim aktivitet. Om fondbolagen använder sig av nudging för att främja hållbara investeringsbeslut kan det upplevas som att kundernas samt fondbolagens värderingar överensstämmer. Då kunderna efterfrågar hållbara investeringar samt vill investera hållbart skulle nudging av ohållbara fonder kunna minska ett företags legitimitet.

För att främjandet av ett beslut ska räknas som nudging krävs det att beslutet är fördelaktigt för individen (Thaler & Sustain, 2008). Thaler och Sustain menar att beteendet många gånger även kommer vara fördelaktigt för samhället då det består av en samling individer. Författarna menar att hållbara investeringsbeslut alltid kommer att vara positivt för samhället då de bidrar till en hållbar utveckling (Talan & Sharma, 2019). Det skulle dock kunna vara negativt för en individ som enbart prioriterar ekonomisk avkastning att investera i hållbara fonder om den ekonomiska avkastningen minskar. Om ett investeringsbeslut måste vara fördelaktigt för individen när beslutet tas, för att räknas som nudging, skulle detta innebära att det inte alltid är nudging fondbolagen använder sig av för att främja hållbara investeringar. Weiyi Cai (2019) menar dock att kunder kan bli nudgade till att ta ett beslut de inte tycker om och Thaler och Sustain (2008) menar att nudgingverktyget kan användas av fondbolagen för att guida deras kunder till att ta beslut som fondbolagen själva anser är fördelaktiga. Detta skulle innebära att nudging inte alltid främjar ett beteende eller beslut som individen själv är medveten om är fördelaktigt. Om jordens resurser är förbrukade inom ett fåtal år kommer de som prioriterade en ekonomisk avkastning förmodligen uppleva deras tidigare beslut som ofördelaktiga. Nudging av fondbolagens hållbara fonder skulle därmed kunna påverka bolagens legitimitet negativt kortsiktigt, men i längden lär samtliga kunders värderingar stämma överens med fondbolagens värderingar. Detta på grund av att normen, i samhället, är att främja en hållbar utveckling.

Samtliga fondbolag har olika definitioner på begreppen *hållbart* samt *hållbara investeringar*. Fondbolagen har även olika tillvägagångssätt i hur de nudgear

hållbara investeringar. För att främjandet av hållbara investeringar ska stämma överens med intressenternas värderingar av hållbara investeringar, krävs det att begreppet utgörs av samma definition. Det saknas dock ett vedertaget paradig för hållbara investeringar (Busch et al., 2016). Via en enad uppfattning av begreppet skulle fondbolagen kunna använda nudging, för att påvisa att både deras samt intressenters åsikter kring hållbara investeringar är förenliga. Detta skulle i sin tur leda till att fondbolagens legitimitet ökade. Att erhålla denna legitimitet är viktigt för att bolagen ska kunna fortsätta existera (Deegan, 2002).

Studien har fokuserat på den självupplevda legitimiteten hos fondbolag, vilken inte utgörs av samma innebörd som den faktiska legitimiteten. Legitimitetsteorin gör det dock möjligt att urskilja att det inte enbart är den självupplevda legitimiteten utan även den faktiska legitimiteten som påverkas när fondbolag nudgear sina hållbara investeringar (Deegan, 2002). Denna studie möjliggör därmed inte en mätning av den faktiska legitimiteten, ändock framkommer det att legitimiteten påverkas, utöver den självupplevda, enligt legitimitetsteorin.

7. Slutsatser

I det avslutande kapitlet presenteras de slutsatser som författarna kommit fram till utifrån de forskningsfrågor samt det syfte som formulerats för studien.

7.1. Hur använder fondbolagen nudging för att främja hållbara fonder?

Fondbolagen använder sig av nudging då de riktar sina kunder till att investera hållbart genom presentation av förenklad samt selektiv information, märkningar, samt anpassning av hemsidornas layout. De leder även sina kunder till fördelaktiga investeringsbeslut genom att uppmärksamma normer och värderingar som finns kring hållbara investeringar.

Författarna menar dock att nudgingverktygets fulla potential inte uppfylls utav majoriteten av fondbolagen då en tydlig valarkitektur inte presenteras. Detta kan bero på en bristfällig litteraturbas om hur nudging kan användas vid investeringsbeslut (Weiyi Cai, 2019). Fondbolagen saknar därmed en vetenskaplig grund att basera sina metoder för nudging av hållbara fonder på.

7.2. Hur påverkas fondbolagens upplevda legitimitet, om bolagen främjar hållbara fonder via nudging?

Då fondbolagens kunder efterfrågar hållbara investeringar nudgear fondbolagen ett beteende som överensstämmer med kundernas värderingar. Möjliggörandet av detta beteende går även i linje med normer i samhället.

Samtliga fondbolag tror att deras legitimitet ökar om de främjar hållbara investeringar. Detta överensstämmer med legitimitetsteorin som menar att ett företag som främjar ett beteende som är förenligt med kunders samt samhällets värderingar, kommer upplevas som legitimt (Deegan, 2002). Det finns därmed en tydlig relation mellan fondbolagens främjande av hållbara investeringar, via nudging, och deras självupplevda legitimitet. Nudging kan därav användas som ett

verktyg för att erhålla legitimitet. En bristfällig litteraturbas samt forskningsgap om nudging och legitimitetsteorin kan dock göra det svårt för fondbolagen att veta hur de ska använda nudging för att upplevas som legitima.

7.3. Förslag till fortsatt forskning

Då det saknas ett vedertaget paradigm för hållbara investeringar, kan främjandet av hållbara investeringar som inte är *helt* hållbara påverka ett fondbolags legitimitet negativt (Busch et al., 2016; Folqué et al., 2021). En enad definition av begreppet hållbara investeringar skulle således kunna förenkla för fondbolag att upplevas som legitima samt ge tydliga riktlinjer för främjandet av dem. Det finns därmed ett behov av forskning om ett paradigm för hållbara investeringar.

Det saknas även forskning om nudging inom finanssektorn (Weiyi Cai, 2019), och författarna menar att forskning om detta krävs för att kunna uppfylla den fulla potentialen för nudging av hållbara investeringar. Författarna föreslår därför en kvantitativ studie som undersöker hur nudging kan nyttjas för att främja hållbara investeringar. Undersökningen skulle kunna utföras på bankers- eller pensionsbolags hemsidor och undersöka potentiella kunders investeringsbeslut.

Att undersöka hur legitimiteten påverkas av nudging hade även varit intressant att studera ur ett kundperspektiv. Detta skulle förslagsvis kunna genomföras via en kvantitativ studie, för att kunna bidra med en generaliserad uppfattning. Att genomföra en studie från kundens perspektiv på legitimitet, hade dessutom kompletterat resultaten från denna studie.

Referenslista

Tryckta källor

- Busch, T., Bauer, R. & Marc, O. (2016). Sustainable Development and Financial Markets: Old paths and new Avenues. *Business & Society*. Vol 55(3). pp. 303–329. DOI: 10.1177/0007650315570701
- Bryman, A & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 3 uppl., Stockholm: Liber.
- Cammisuli, D., Pietrabissa, G. & Castelnuovo, G. (2020). Improving wellbeing of community-dwelling people with mild cognitive impairment: the SENIOR (System of Nudge theory based ICT applications for Older citizens) project. *Neural Renegation Research*. Vol 16 (5). pp. 963–966. DOI:10.4103/1673-5374.297063
- Deegan C.M. (2002). The legitimising effect of social and environmental disclosures- a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol 15 (3). pp. 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 av den 27 november 2019 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn (“lagstiftningsakter”) (L 317/1–16) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>
- Folqué, M., Escrig-Olmedo, E. & Corzo Santamaría, T. (2021). Sustainable development and financial system: Integrating ESG risks through sustainable investment strategies in a climate change context. *Sustainable Development*. 2021;1–15. <https://doi.org/10.1002/sd.2181>
- Goodwin, T. (2012). Why we should reject ‘nudge’. *Politics*. Vol. 32 (2), pp. 85–92. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9256.2012.01430.x>
- Talan, G. & Sharma, G.D. (2019). Doing Well by Doing Good: A Systematic Review and Research Agenda for Sustainable Investment. *Sustainability* 2019, Vol. 11 (353). <http://dx.doi.org/10.3390/su11020353>
- Thaler, R. & Sunstein, C. (2008). Nudge: Improving decisions about, Health, wealth and Happiness. *Cambridge University Press*. Vol. 38 (4), pp. 726–727.
- Tilling, M.V. (2010). Some thoughts on legitimacy theory in social and

- environmental accounting. *Social and Environmental Accountability Journal*. Vol. 24 (2), pp. 3–7. <https://doi.org/10.1080/0969160X.2004.9651716>
- Van der Laan, S. L. (2009). The Role of Theory in Explaining Motivation for Corporate Social Disclosures: Voluntary Disclosures vs “Solicited” Disclosures. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. Vol 3 (4). <http://ro.uow.edu.au/aabfj/vol3/iss4/2>
- Weiyi Cai, C. (2019) Nudging the financial market? A review of the nudge theory. *ACCOUNTING & FINANCE*. Vol. 60 (4), pp. 3341–3365. <https://doi.org/10.1111/acfi.12471>

Internetkällor

- Andersson, M. (2020). Dagens Nyheter. *Världens investerare eniga: Hållbara investeringar är framtiden*. <https://www.dn.se/ekonomi/varldens-investerare-eniga-hallbara-investeringar-ar-framtiden/> [2021-04-07]
- Avanza. (2021). *Vad är fonder?* <https://www.avanza.se/lar-dig-mer/avanza-akademin/fonder/vad-ar-fonder.html> [2021-04-07]
- Didner & Gerge. (2021). <https://www.didnergerge.se/> [2021-05-05]
- Finansinspektionen. (2021). *Fond*. <https://www.fi.se/sv/marknad/regler/fond/> [2021-04-08]
- Förenta Nationerna. (2012). *Hållbar utveckling*. <http://www.fn.se/PageFiles/14110/212%20H%C3%A5llbar%20utveckling.pdf> [2021-04-07]
- Förenta Nationerna. (2021). *The sustainable development agenda*. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/development-agenda/> [2021-04-07]
- Fondbolagen. (2021). *Hållbara investeringar*. https://www.fondbolagen.se/fakta_index/ordlista/h/hallbara-investeringar/ [2021-04-08]
- Lindblom, C.K. (1994). “The implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure”, paper presented at the Critical Perspectives on Accounting Conference, New York, NY.
- Miljömärkning Sverige. (2018). *Det är kvinnorna som vänder börsen upp och ned*. <https://www.svanen.se/siteassets/rapporter--undersokningar/rapport-det-ar-kvinnor-som-vander/det-ar-kvinnor-som-vander-upp-och-ner-pa-borsen.pdf> [2020-05-10]
- Mont, O., Lehner, M. & Heiskan, E. (2014). Naturvårdsverket. *Ett verktyg för hållbara beteenden*. <https://www.naturvardsverket.se/Documents/publikationer6400/978-91-620-6642-0.pdf?pid=14231> [2021-04-07]

- Nationalencyklopedin. (2021). *Främja*.
<http://www.ne.se/uppslagsverk/ordbok/svensk/framja> [2021-05-20]
- Naturskyddsföreningen. (2021). *Konsumenter vill spara hållbart!*
<https://www.naturskyddsforeningen.se/node/55720> [2020-04-05]
- Nordic Cross. (2021). <https://nordiccross.com/> [2021-05-05]
- PRI Association. (u.å.). *About the PRI*. <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>
[2021-04-07]
- Proethos. (2021). <https://proethos.se/> [2021-05-05]
- Silano, S. (2020). Morningstar. *Olika sätt att investera hållbart*.
<https://www.morningstar.se/se/news/207871/olika-s%c3%a4tt-att-investera-h%c3%a5llbart.aspx> [2021-04-01]
- Spiltan. (2021). <https://www.spiltan.se/portfolio?spiltan--fonder> [2021-05-28]
- Spiltan Fonder. (2021). <https://www.spiltanfonder.se/> [2021-05-05]
- Yttergren, I. (2019). Dagens Nyheter. *Stark trend att spara grönt - experterna ger sina bästa tips*. <https://www.dn.se/ekonomi/stark-trend-att-spara-gront-experterna-ger-sina-basta-tips/> [2021-04-10]

Tack

Vi vill främst tacka respondenterna från respektive fondbolag som deltog i vår studie. Mathilda Larsson, Anna Tropp, Emma Englén och Magnus Alfredsson, ni har vår eviga tacksamhet! Utan er medverkan hade studien inte kunnat genomföras.

Vi vill även rikta ett tack till vår handledare Annie Roos som gett oss vägledning under arbetets gång. Slutligen vill vi tacka SLU:s bibliotekarier för hjälp med frågor om språkhantering samt våra opponenter för löpande respons under uppsatsskrivandet.

Bilaga 1 – Intervjufrågor

Intervjuare: Cornelia Elmström Friberg och Emma Jakobsson Jansson

1. Vad har du för position/roll på fondbolaget?
2. Hur länge har du arbetat på fondbolaget?
3. Hur definierar ni, på erat fondbolag, en hållbar investering?
4. Hur tror ni att hållbara investeringar påverkar en hållbar utveckling?
5. Vad erbjuder ni som fondbolag för hållbara investeringar (fonder)?
6. Hur skulle ni beskriva er investeringsfilosofi? Vad är viktigt när ni investerar?
7. Upplever ni att ramverken (ex. PRI, ESG...) som finns för hållbara investeringar är tydliga att förhålla sig till?
 - i. Behöver förvaltarna ta mycket "personligt ansvar" för att fonderna ska vara hållbara eller räcker det att förhålla sig till ramverken?
8. Hur ser er investeringsstrategi ut för hållbara investeringar?
Förtydligande: Vid skapandet av en hållbar fond, väljer investerarna in bolag utifrån kriterier för sociala- miljö- och affärsetiska frågor (ESG) eller exkluderas bolag som inte når upp till dessa kriterier?
 - i. Använder ni ert ägarinflytande för att påverka bolagen ni investerar i?
9. Upplever ni några svårigheter gällande integrationen av hållbarhet i investeringsbeslut?
10. Främjar ni hållbara investeringar?
 - i. Om JA, hur?
11. Försöker ni på något sätt rikta era kunder till att investera på ett speciellt sätt?
12. Upplever ni att hållbara investeringar är något som efterfrågas av era intressenter?
13. Anser ni att fondbolag har ett ansvar gällande framtiden för hållbara investeringar?
14. Upplever ni att fondbolags främjande av hållbara investeringar påverkar legitimiteten hos fondbolag/ert fondbolag? (dvs. att fondbolagens värderingar stämmer överens med omvärldens värderingar kring hållbarhet)