



# CARNEGIE FONDER

## SBT OCH HÅLLBARHET

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Inledning</b> .....  | <b>1</b>  |
| <b>Parisavtalet</b> .....                                     | <b>1</b>  |
| <i>EU:s Gröna Giv</i> .....                                   | 1         |
| <i>EU Taxonomi</i> .....                                      | 1         |
| <i>Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)</i> ..... | 1         |
| <b>Carnegie Fonders förtroendeuppdrag</b> .....               | <b>2</b>  |
| <i>Vår Vision</i> .....                                       | 2         |
| <i>Vårt Uppdrag</i> .....                                     | 2         |
| <i>Vår metod</i> .....  | 2         |
| <i>THOR</i> .....   | 2         |
| <b>Science Base Target Initiative (SBTi)</b> .....            | <b>2</b>  |
| <i>Varför SBT?</i> .....                                      | 2         |
| <i>Vilka har satt ett SBT?</i> .....                          | 3         |
| <i>Hur åtar man sig ett SBT?</i> .....                        | 3         |
| <b>SBTi For Financial Institutions</b> .....                  | <b>4</b>  |
| <i>Metoder</i> .....  | 4         |
| Portföljmodellen (Portfolio Coverage).....                    | 4         |
| Temperaturmodellen ( <i>Temperature Model</i> ).....          | 5         |
| Kombinera temperatur och portfölj .....                       | 6         |
| <b>Carnegie Fonders SBT-Åtagande</b> .....                    | <b>6</b>  |
| <i>Målsättning</i> .....                                      | 6         |
| <i>Avgränsning</i> .....                                      | 6         |
| Scope 1 och 2 .....   | 6         |
| Scope 3 finansierade utsläpp .....                            | 7         |
| In Scope vs Out of Scope .....                                | 7         |
| Optional.....   | 7         |
| Inventering .....   | 7         |
| <i>Vår Strategi</i> .....                                     | 7         |
| Mät utsläpp .....   | 8         |
| Rapportera utsläpp .....                                      | 8         |
| Rapportera klimatrisker i enlighet med TCFD.....              | 8         |
| Ställa krav .....   | 8         |
| Samarbeta .....   | 8         |
| Aktiv förvaltning.....  | 8         |
| <b>AVSLUTNING</b> .....                                       | <b>9</b>  |
| <b>Appendix</b> .....   | <b>10</b> |



## INLEDNING

Tragedy of the Horizon är ett uttryck myntat av britten Mark Carney. Han ville peka på att klimatförändringar är något som påverkar framtida generationer oproportionerligt samtidigt som de som beslutar om eventuella åtgärder, dagens politiska ledare och företagsledare, generellt har ett mycket kortare tidsperspektiv.

Vi på Carnegie Fonder har fått ett förtroendeuppdrag från våra kunder att förvalta deras kapital på bästa sätt med avseende på avkastning och risk. Vi är övertygade om att både avkastningen och risken kan påverkas av klimatrisker. Vi anser därför att det i vårt uppdrag också ingår att vara varsamma med vårt klimat och se till att vår verksamhet också lever upp till det historiska Parisavtalets målsättningar.

Det finns flera alternativ för förvaltarorganisationer att signalera att de avser leva upp till Parisavtalet. Medlemsorganisationer så som Net Zero Asset Owners, Net Zero Asset Managers, Paris Aligned Investors med flera har utverkat ramar och verktyg för att mäta och sätta mål kring finansbolags finansierade utsläpp.

I stället för ett medlemskap, valde vi på Carnegie Fonder att sätta ett så kallat Science Based Target (SBT) inom ramen för Science Based Target Initiative (SBTi) for Financial Institutions. Det centrala i vårt åtagande är att vi skall skapa portföljer med bolag som alla bidrar till de globala klimatmålen, och att de samlade utsläppsminskningarna från portföljbolagen kommer att vara så pass stora att de bidrar till att Parisavtalets målsättning om väl under 2°C temperaturhöjning kan uppnås.

Att minska en fondportföljs utsläpp av växthusgaser skulle kunna vara enkelt genom att sälja ut alla innehav som släpper ut oproportionerligt mycket växthusgaser och förbjuda nya investeringar i liknande verksamheter, men det skulle inte minska mängden växthusgaser i världen som helhet. Vi tror att en långsiktig strategi kring hur vi ska få befintliga bolag, oavsett om de är stora eller små utsläppare, att minska sina utsläpp på ett meningsfullt sätt, är viktigare.

Utöver att sätta ramverk och rapporteringskrav, är SBTi den enda organisation vi har hittat som också verifierar och bekräftar att de målsättningar och strategier vi som fondbolag har satt, också är ambitiösa nog för att leva upp till Parisavtalet. För oss är det ett sätt att undvika "Tragedy of the Horizon", det ger oss underlag för att långsiktigt samarbeta med bolagen i portföljen, och vi tror att

det leder till absoluta utsläppsminskningar i det långa loppet.

Carnegie Fonder har sedan några år tillbaka analyserat bolag i THOR. Där har vi identifierat brister hos många bolag vad gäller deras utsläppsminskingsstrategier och målsättningar. Vi har noterat att inte alla bolag rapporterar sina utsläpp, och än färre redovisar några konkreta mål kring utsläppsminskning på ett standardiserat sätt. Det är något vi anser behöver förändras på bred front.

När vi gör vår THOR-analys av ett bolag identifierar vi storykor och svagheter hos bolaget ur ett hållbarhetsperspektiv. Det ger oss god grund för att samarbeta med bolag som idag inte har tillräckligt ambitiösa målsättningar kring utsläpp. Vi tror att bolag som i längden inte kan leva upp till dessa krav kommer vara dåliga investeringar och det kommer vi upptäcka i ett tidigt stadium. På sikt kommer vi att ha ett förvalt kapital som till 100% är investerat i verksamheter som också bidrar till globalt minskad temperaturhöjning.

## PARISAVTALET

I ett unikt avtal enades globala ledare 2015 i Paris om att vi alla ska bidra till att begränsa den globala uppvärmningen till väl under 2°C i jämförelse med pre-industriell tid. Det speciella i avtalet är att samtliga länder har enats i en gemensam agenda och har åtagit sig att minska sina utsläpp av växthusgaser (GHG). Åtaganden löper med femårsplaner, och i de nationella åtaganden (NDCs) redovisas hur man som nation avser att reducera sina utsläpp av växthusgaser.

För att EU-länderna ska kunna leva upp till sina högt ställda åtaganden förväntas det privata kapitalet att engagera sig. EU har utverkat ett antal ram- och regelverk som syftar till att underlätta för såväl investerare som industrier att förstå vad som krävs för att ett projekt, en fabrik eller annat som kräver kapital också ska klassas om hållbart ur ett klimatperspektiv. EU:s taxonomi är en sådan reglering som definierar vad som är hållbart ur ett miljöperspektiv. I finansbranschen har man även stramat upp rapporteringskrav och definitioner på hur investerare ska agera och investera för att det ska vara hållbart, allt för att minska risken för så kallad *green washing*.

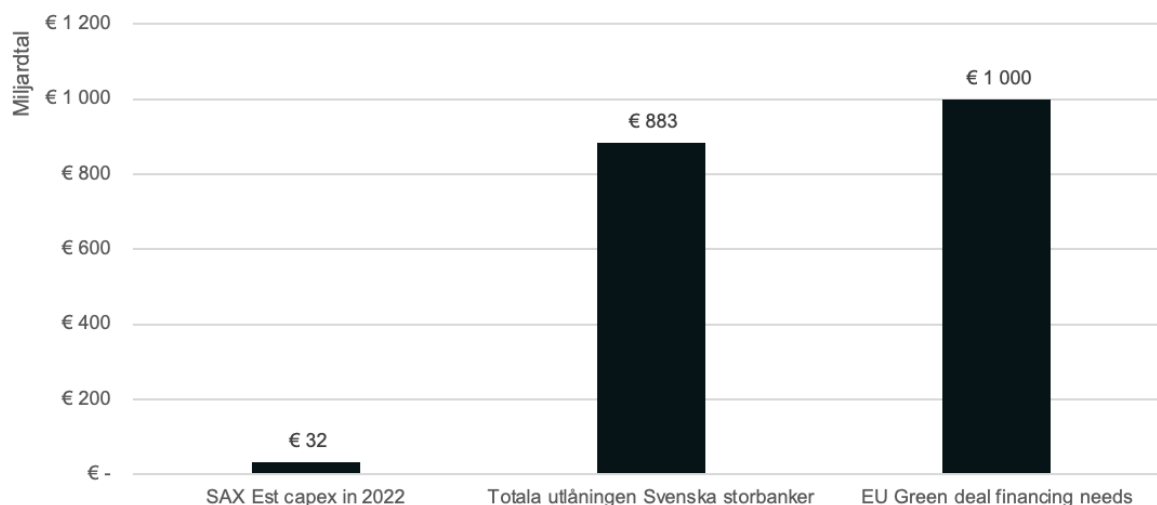
## EU:S GRÖNA GIV

EU:s Gröna Giv har antagits av samtliga 27 medlemsländer och syftar till att göra EU till en klimatneutral region per 2050. Visionen är att ekonomisk tillväxt skall vara frikopplat från

resursförbrukning, och att alla i samhället är delaktiga. I sin ambition har EU stakat ut tydliga mål avseende förnybar energi, utsläpp från transporter och fastigheter, användandet av kolsänkor och globala samarbeten för att främja en omställning.

För att EU ska kunna nå sina mål krävs det enorma investeringar i olika former av infrastruktur som stödjer omställningen till en mer hållbar tillväxt. Det totala uppskattade finansieringsbehovet för EU:s Gröna Giv är 1000 miljarder Euro nästkommande 10 åren. För att få perspektiv på hur mycket investeringar det är, kan det jämföras med den totala utlåningen från de fyra svenska storbankerna vilken är 880 miljarder Euro, eller den förväntade sammanlagda Capex-budgeten för alla bolag på Stockholmsbörsen som 2022 förväntas vara 32 miljarder Euro. När det handlar om så stora investeringar, är det ett absolut måste att alla parter kan lita på att det som kallas hållbart också är hållbart. Av den anledningen är EU:s taxonomi och SFDR några av de mest centrala punkterna för att kunna uppnå EU:s mål och åtaganden i det globala klimatavtalet.

### Graf 1. EU Green deal - finansieringsbehov i perspektiv



Källa: Bloomberg 2021-11-29, samt [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_20\\_24](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24)

### EU TAXONOMI

För att undvika så kallad *green washing*, och för att tydliggöra vad som klassas som hållbart, har EU utvecklat ett regelverk som syftar till att definiera för såväl bolag som investerare vad som förväntas av dem för att investering eller verksamhet skall kunna klassas som hållbart. Det regelverket kallas för EU:s taxonomi. Initialt handlar den uteslutande om vad som kan klassas

som hållbart ur ett miljömässigt perspektiv, men över tid skall det också inkludera vad som anses hållbart ur ett samhällsperspektiv. De strikta miljökraven som specificeras för många branscher i EU:s taxonomi kommer över tid att stramas åt ytterligare. Den del av en verksamhet som inte träffas eller lever upp till taxonomin skall minst kunna klassas som "do no significant harm". Med det menas att om ett bolag klarar av att ha en del av sin verksamhet klassad som hållbar, får de andra delarna inte göra skada.

### SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION (SFDR)

Även SFDR är en del av EU:s paket för att tydliggöra hur den finansiella sektorn lever upp till EU:s högt ställda ambitioner om hållbarhet. Dels kommer värdepappersfonder att klassificeras efter 3 kategorier, där kategori 6 inte tar hänsyn till hållbarhet alls i sina investeringar, kategori 8 som tar hänsyn till hållbarhet och kategori 9 som har hållbara investeringar som främsta målsättning.

Utöver att klassificera en fond enligt dessa kategorier behöver även förvaltare visa hur de lever upp till kategorin. Den som klassas som

kategori 9 måste visa på vilket sätt fonden lever upp till hållbarhetskraven.

Det gör att det framgent kommer finnas många KPI:er som fonder rapporterar som syftar till ökad transparens i hållbarhetsfrågor. Den som vill kalla sig hållbar ska också kunna redovisa nyckeltal som stöd.

Även SFDR är en del av paketet för att undvika så kallad *green washing*.

# CARNEGIE FONDERS FÖRTROENDEUPPDRAG

## VÅR VISION

I Carnegie Fonders policy för ansvarsfulla investeringar står det att: Carnegie Fonder ska genom en ansvarsfull förvaltning bidra till en större framtid för våra andelsägare. Med det menar vi att vi vill skapa långsiktigt god riskjusterad avkastning för andelsägarna och samtidigt verka för en positiv utveckling av samhälle och miljö. Vi anser alltså att ansvarsfulla investeringar bidrar till en över tiden högre riskjusterad avkastning.

## VÅRT UPPDRAG

Carnegie Fonders förvaltningsuppdrag är uteslutande att handla i fondandelsägarnas gemensamma intresse. Vi anser att det i uppdraget från fondandelsägarna ingår att integrera väsentliga hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter i investeringsprocessen samt utöva ägarrollen på ett ansvarsfullt sätt. Som en i flera bolag på Stockholmsbörsen stor ägare har vi såväl möjligheter som ett ansvar att påverka bolagen att bedriva hållbara verksamheter.

## VÅR METOD

Fondernas investeringar skall styras till bolag med hållbara verksamheter, eller som bidrar till en hållbar utveckling. Sedan länge har fondbolaget stöttat det som idag heter CDP (tidigare Carbon Disclosure Project), och vi har varit anslutna till UN PRI och UN Global Compact. För att höja transparensen kring klimatfrågor verkar vi för att bolag skall redovisa sina klimatrisker i enlighet med Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD).

För att stärka våra portföljer med avseende på klimatfrågor har vi nu, genom att sätta ett SBT, åtagit oss att justera och framför allt påverka bolagen i våra fonder så att samtliga över tid har mål för utsläppsminskning som är i linje med Parisavtalet.

UN Global Compacts principer för bolagsuppträdande är ett åtagande som berör framför allt bolags förhållningssätt i mänskliga rättigheter och etiskt bolagsuppförande. Genom att ansluta oss till Science Based Targets Initiative fördjupar vi även vårt klimatansvar.

## THOR

Carnegie Fonder har utvecklat ett eget analysverktyg vilket används för att utvärdera bolag inför en eventuell investering. Utöver att identifiera bolags de facto arbete med de 17 hållbarhetsmålen, består THOR av över 100 datapunkter och ett trettiotal öppna frågor som berör Miljö, Sociala faktorer och bolagsstyrning. Hur hanterar bolaget våra gemensamma miljöresurser och hur hanterar de hälsa och säkerhet på arbetet; vad gör de för att minimera sitt fotavtryck på klimatet och hur utvecklar de sitt humankapital; och inte minst om högsta ledningen kan hantera och diskutera den här sortens frågor, är några av de centrala aspekterna i analysen.

Under modulen för miljöanalys ingår bland annat mätpunkter strukturerat efter TCFD:s rapporteringsstruktur. Dessutom tar vi reda på huruvida bolaget har mål för sitt resursutnyttjande (såväl utsläpp som andra resurser som vatten, avfall med mera) och huruvida de avser minska sina växthusgasutsläpp.

THOR ligger till grund för vår insikt att många bolag världen över ligger efter i sina planer för utsläppsminskningar. THOR kommer också ligga till grund för vårt fortsatta engagemang med bolag där vi identifierar bolag som har lagt en god grund för att utveckla sin affär i en hållbar riktning och upptäcka bolag som måste lägga ner mer tid på att utveckla strategier för sitt hållbarhetsarbete.

## SCIENCE BASE TARGET INITIATIVE (SBTI)

SBTi är en av de äldsta organisationerna som arbetar för minskade växthusgaser. Det tillkom som ett samarbete mellan UN Global Compact, CDP, WWF och WRF. SBTi utvecklar strategier och best practice guidance för bolag som vill minska sina utsläpp så pass att det finns vetenskaplig grund för att också säga att man kommer kunna bidra till Parisavtalets målsättningar. De tillför teknisk expertis till bolag som söker stöd för att utforma sina strategier och ombesörjer extern oberoende validering av bolags målsättningar och strategier. Över två tusen bolag världen över har vid årsskiftet 2021 åtagit sig att sätta ett Science Based Target (SBT) och över tusen bolag har redan fått sina strategier validerade. Av dessa är flertalet börsnoterade.

## VARFÖR SBT?

Majoriteten av bolagen vi kommer i kontakt med har någon form av utsläppsminskningsmål. Ofta är målsättningarna uttryckta på ett sätt som gör dem svåra att tolka, och många gånger är det svårt att avgöra om de är tillräckligt ambitiösa.

Bolags klimatredovisningar följer heller inte alltid internationell standard vilket ytterligare försvårar och försvagar genomlysning och möjligheten att göra en finansiell koppling. Det skapar osäkerhet för oss som investerare och bolagsverksamheter riskerar att prissättas fel på ren osäkerhet. Vi kan jämföra det med en undermålig årsredovisning eller avsaknad av internationell standard för redovisning. Genom att få sina målsättningar bekräftade och verifierade via SBTi reduceras risken för felprissättning och vi som investerare kan vara säkra på att så länge bolaget har ett bekräftat SBT är deras ambitioner och strategier tillräckligt höga för att bidra till de globala klimatmålen. Än har vi inte hittat någon annan organisation som också ställer ut den sortens bekräftelse på bolagens utfästelser.

### VILKA HAR SATT ETT SBT?

Antalet bolag som har satt ett SBT växer exponentiellt. I dagläget har fler europeiska bolag satt ett SBT än amerikanska och asiatiska tillsammans, men vi ser att det växer minst lika fort i dessa regioner idag.

Av Stockholms OMX 30 har nära hälften av bolagen satt ett SBT. Däremot ser det klenare ut när vi studerar Stockholmsbörsen som helhet (OMX All-Share index). I slutet av december 2021 finns det ungefär 330 bolag på Stockholmsbörsen och endast 27 har satt ett SBT. Inte oväntat är det storbolagen som har ett SBT. Även om antalet bolag som satt ett SBT utgör endast 8% av alla bolag motsvarar dessa bolag 23,5% av vikten. Utöver dessa 27 bolag har ytterligare 27 bolag åtagit sig att sätta ett SBT men ännu inte fått sina målsättningar bekräftade. Dessa 27 utgör 11% av börsen vilket signalerar att även mindre bolag nu börjar ta sina utsläppsminskningar på allvar.

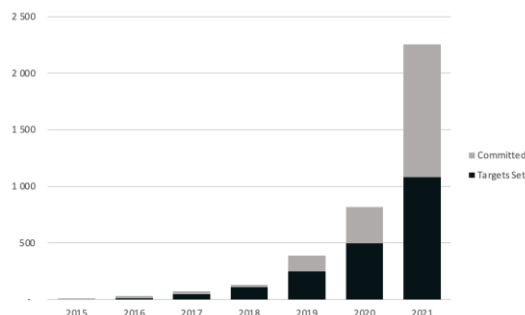
Internationellt sett ser mönstret liknande ut, där det främst är stora bolag som satt ett SBT. Ca 23,5% av MSCI: världindex har ett bekräftat SBT och hela 59% av aktiefonden Carnegie Quality Companies förvaltade kapital är investerat i bolag som har ett bekräftat SBT. En fördel med de stora multinationella bolagen är att dessa bolag ofta har dotterbolag börsnoterade runt om i världen. Dessa dotterbolag måste också leva upp till målsättningarna som moderbolaget har satt. Av den anledningen finns det många dotterbolag som återfinns i tillväxtmarknadsfonder, som också har ett bekräftat SBT. Carnegie Indienfond är till ca 24% investerat i bolag med ett bekräftat SBT varav 8% är dotterbolag som lyder under moderns åtagande.

### HUR ÅTAR MAN SIG ETT SBT?

I princip alla bolag kan sätta ett Science Based Target. SBTi har utverkat dels generella guide

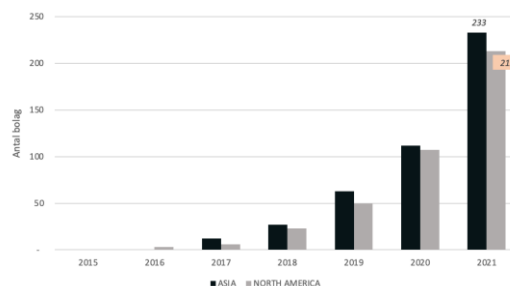
lines, dels sektorspecifika guide lines. De har även skapat ett specialspår för små och medelstora bolag. Den enda sektorn som ännu inte har möjlighet att få ett SBT verifierat är olje- och gassektorn, där SBTi arbetar med att ta fram ett rimligt verktyg för verifiering. Det har ändå inte hindrat nio olje- och gasbolag världen över att åta sig att sätta ett SBT när guide lines publiceras. Det finns därför inga hinder för något bolag, stort som smått, nationellt eller internationellt, att ha ett SBT validerat. Från det att ett bolag har skickat in sitt åtagande om att sätta ett SBT (att göra ett så kallat "Commitment") har bolaget 24 månader på sig att få sina mål och strategier validerat av SBTi.

**Graf 2. Totalt antal bolag globalt som har satt ett SBT Target eller åtagit sig att sätta ett SBT Target**



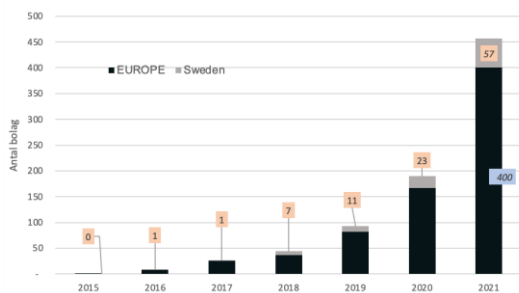
Källa: Science Based Targets hemsida 2021-12-20 Companies taking action.

**Graf 3. Science Based Targets Set Nordamerika (Kanada och USA) samt Asien**



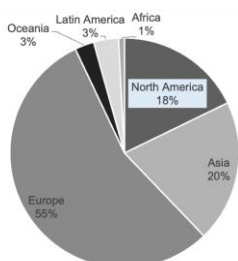
Källa: Science Based Targets hemsida 2021-12-20 Companies taking action.

#### Graf 4. Science Based Targets Set, EU och Sverige



Källa: Science Based Targets hemsida 2021-12-20 Companies taking action.

#### Graf 5 Geografisk fördelning av Science Based Targets Set



Källa: Science Based Targets hemsida 2021-12-20 Companies taking action.

## SBTi FOR FINANCIAL INSTITUTIONS

För finansiella bolag är normalt de direkta utsläppen försumbara i relation till de utsläpp man som bolag är med och finansierar. Därför lägger SBTi sektor-guidance med avseende på finansiella bolag mer fokus och krav på de så kallade finansierade utsläppen. Dessa utsläpp genereras av bolag i en aktieportfölj som en fondförvaltare har, eller bolaget som tar lån i en bank, eller fastigheten en pensionsförvaltare äger.

### METODER

Att sätta ett SBT inom ramen för finansiella bolag är ett långsiktigt åtagande. Det sträcker sig fram till 2040, med revidering av målsättningar, mätningar och strategier minst vart femte år.

Utsläpp som genereras av portföljinnehaven i en fond benämns ofta *finansierade utsläpp*, och klassas som Scope 3 finansierade utsläpp. Ibland mäts det som portföljens totala utsläpp och ibland

som ett intensitetsmått så som till exempel utsläpp per förvaltat krona. En portföljs totala utsläpp i absoluta tal påverkas av portföljens storlek och har därför sina begränsningar. Även olika intensitetsmått har sina begränsningar. Utsläpp per förvaltat krona påverkas av fondens förvaltningsinriktning och förvaltarens förvaltningsuppdrag. I vissa fall mäter man hur stora utsläpp en fond är ägare till via aktierna, och då påverkas det i sin tur av om bolagen är högt eller lågt värderade eftersom man har möjlighet att köpa fler aktier i lägre värderade bolag. För bolag i råvarusektorn är mätten utsläpp per omsättning starkt sammanflätade med råvarupriserna. Ju högre priset på råvaran, desto lägre blir utsläppen per krona i omsättning.

När man ska mäta en portföljs utsläpp finns det alltså många olika aspekter att ta hänsyn till. Bara för att en portfölj har till synes låga utsläpp, är det inte säkert att det är en mer klimatsmart investering. Och bara för att en fond förefaller ha höga utsläpp är det inte nödvändigtvis en dålig investering ur ett klimatperspektiv.

För att undvika den här sortens fallgropar har SBTi utvecklat särskilda metoder för finansiella bolag och investerare på vilka de kan mäta och sätta mål för sin verksamhet för att vara i linje med Parisavtalets målsättning.

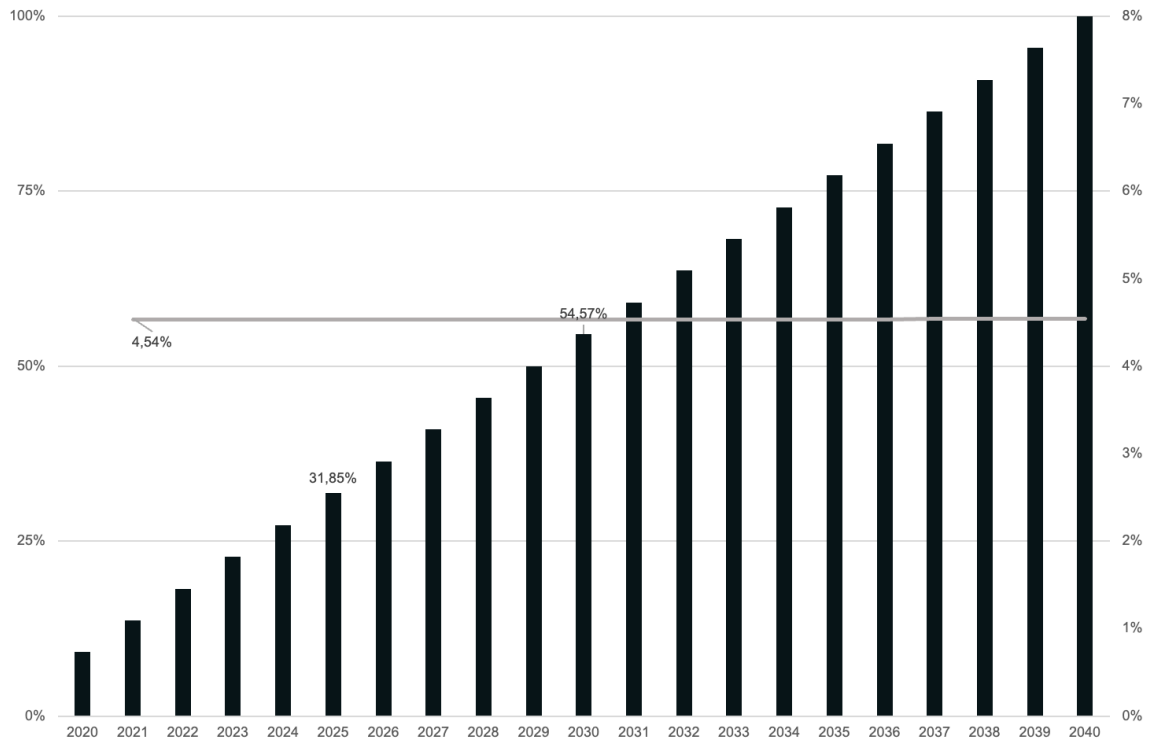
SBTi for Financial institutions, erbjuder tre olika metoder för att uppnå klimatmålen: *Sector Decarbonization*, *Portfolio Coverage*, och *Temperature Model*. För ett fondbolag med verksamhet likt Carnegie Fonders, är *portfolio coverage och temperature model* de mest relevanta då vi som fondbolag inte har direktinvesteringar i till exempel kraftverksbolag eller fastigheter.

### Portföljmodellen (Portfolio Coverage)

Enligt portföljmodellen skall förvaltare åta sig att samtliga bolag som finns representerade i någon portfölj, oavsett aktie- eller kreditinstrument, skall ha satt ett Science Based Target (SBT) per 2040. Vägen till 100% portföljtäckning skall vara linjär, där koefficienten bestäms av startpunkten. Den, likt Carnegie Fonder, som har en startpunkt om 9,4% skall alltså öka andelen av det förvaltade kapitalet som har ett SBT med 4,5% varje år. Per 2025 skall minst 32% av det förvaltade kapitalet vara investerat i bolag som har satt ett SBT. 2025 görs en inventering för att se om koefficienten blir högre eller lägre.



**Graf 6. Carnegie Fonder: Förvaltad kapital med ett Science Based Target Set**



Portföljmodellen är enkel att förstå och implementera. Antingen har bolag satt ett SBT eller så har de det inte. Tekniskt sett kan alla bolag sätta ett SBT, oavsett sektor eller bolagsstorlek. Det finns några attraktiva aspekter av portföljmodellen. En av de viktigaste fördelarna är att när bolag skickar in sina målsättningar och strategier till SBTi, är det experter utsedda av SBTi som tar över och bekräftar målen. Det gör att vi som portföljförvaltare inte behöver hamna i en diskussion med bolagen huruvida deras målsättningar är ambitiösa nog eller inte, och att vi inte behöver vara klimatexperter på alla sektorer och regioner vi investerar i.

Den stora nackdelen med portföljmodellen är att den trots allt inte passar alla bolag. Bolag som saknar utsläpp har ju föga behov att skicka in några mål om utsläppsminskning. Därför är det inte rimligt att tro att vi någonsin kommer ha 100% av bolagen i portföljen som har satt ett bekräftat SBT via SBTi.

### Temperaturmodellen (*Temperature Model*)

Temperaturmodellen öppnar för alternativa sätt att beräkna effekten av ett bolags målsättningar för utsläppsminskningar. Med variabler så som sektor, basår, avstämning-år och typ av utsläppsmål kan vi beräkna vilken temperaturhöjning ett bolags målsättningar skulle

bidra till. Med den informationen på samtliga bolag kan vi sedan aggregera temperaturen på portföljnivå och få en beräkning av hur pass stor temperaturhöjning en viss portfölj bidrar till. Målsättningen är att per 2040 ha en portfölj som leder till väl under 2°C. I likhet med portföljmodellen skall det förvaltade kapitalets temperaturminskning år från år vara linjär med delmål vart femte år. Det finns många attraktiva aspekter av att göra en temperaturmätning och målsättning på en portfölj.

Det finns flera bolag som av en eller flera anledningar inte vill eller kan sätta ett SBT via SBTi. Bolagen kan ändå ha tillräckligt ambitiösa målsättningar. Med temperaturmodellen kan vi använda oss av bolagens egen information och sedan med en beräkningsmodell avgöra om det leder till under 2°C eller max 1,5°C. Skulle det visa sig att deras målsättningar leder till exempel till 2,5°C, har vi ett bra underlag att presentera för bolaget med syfte att påverka bolaget till att ytterligare minska sina utsläpp.

Alla bolag som inte redovisar sina utsläpp eller inte har uttalade mål hamnar med automatik på en temperaturhöjning om 3,2°C. Bolag som har ett SBT satt får en temperaturpoäng som motsvarar deras SBT ambition, väl under 2°C eller max 1,5°C.

Temperaturmodellen är lättillgänglig ur ett kundperspektiv då en temperaturscore kan presenteras för kunden som tydligt kan se vilken

temperaturökning just den kundens portfölj leder till.

Temperaturmodellen skapar också ett bra underlag för oss som förvaltare för vidare diskussion med bolag kring deras arbete med utsläppsreduceringar. Vi kan på ett opartiskt sätt presentera för bolagen huruvida deras avsedda strategi också leder till att bolagets verksamhet är i linje med Parisavtalet. Det blir ett långsiktigt samarbete mellan oss förvaltare och portföljbolagen.

I all sin attraktion kräver dock temperaturmodellen en hel del datapunkter och administration. Det kräver också att kvaliteten på tillgängliga data är tillförlitlig och att man har använt internationellt erkända mätmetoder när man räknat fram utsläppen. Utvecklingen av standardiserade mätmetoder sker i snabb takt, och allt fler bolag börjar redovisa relevanta mått och målsättningar. Det gör att temperaturmodellen har goda chanser att bli den ledande mätmetoden på portföljnivå i framtiden även om det idag skulle vara svårt att sätta en tillförlitlig portföljtemperatur.

Flera leverantörer av finansiell information har signalerat att de avser börja räkna ut bolags temperaturscore i framtiden. Det gör att vi med all säkerhet kommer kunna integrera en kort- och en långsiktig temperaturscore i presentationerna för samtliga våra portföljer om några år. Under tiden har vi som förvaltare ett stort arbete framför oss med att få bolagen att mäta och presentera relevanta datapunkter på ett uniformt sätt.

### Kombinera temperatur och portfölj

Genom att sätta ett SBT har Carnegie Fonder åtagit sig att per 2040 ha ett förvaltad kapital som är investerat helt i linje med Parisavtalet. Vägen dit skall vara linjär och kommer revideras vart femte år. Vi tror att en kombination av portfölj- och temperaturmodellen kommer vara bästa sättet att nå hela vägen fram till 2040. De första fem åren kommer vi fokusera på portföljmodellen och poängtera för alla bolag vi träffar, oavsett om vi äger dem eller inte, att de ska mäta och rapportera sina växthusgasutsläpp och hur viktigt det är för oss att de också sätter sina mål i linje med Parisavtalet. Allra helst ska de få dem verifierade av SBTi. Från och med 2026 kommer vi troligen också ta med temperaturmodellen i vårt arbete med portföljbolagen. Det centrala för oss är att alla bolag har satt utsläppsstrategier som gör att vi kan uppnå Parisavtalet. Huruvida bolagen sätter egna ambitiösa mål och strategier, eller om de tar hjälp av SBTi för att hamna på rätt sida om utsläppsnivåerna är oväsentligt i längden.

Genom att kombinera dessa två modeller har vi möjlighet att långsiktigt arbeta med att få alla våra portföljbolag och portföljer att också bidra till det globala utsläppsmålet.

## CARNEGIE FONDERS SBT-ÅTAGANDE

I juli 2021 skickade Carnegie Fonder in sitt åtagande, så kallade committment letter, till SBTi. Vi åtar oss att sätta ett Science Based Target på oss själva. Det innebär att fondbolagets egna utsläpp (Scope 1 och 2) samt utsläppen som genereras av det kapital vi förvaltar (Scope 3 finansierade utsläpp) skall reduceras så pass mycket att världen kan uppnå Parisavtalet om väl under 1,5°C temperaturhöjning. I oktober 2021 skickade vi in våra mål och strategier till SBTi för verifiering.

### MÅLSÄTTNING

Carnegie Fonder har som mål att fram till 2025 fortsätta köpa 100% förnyelsebar el och fjärrvärme/kyla från förnyelsebar källa med minst 90% som idag. Vi åtar oss också att se till att minst 32% av det kapital vi förvaltar har satt ett SBT per utgången av 2025 och per 2040 skall 100% av det förvaltade kapitalet skall vara investerat i verksamheter som har en utsläppsbana som möjliggör att vi kan uppnå Parisavtalet.

### AVGRÄNSNING

#### Scope 1 och 2

Utsläpp som klassificeras som Scope 1 är utsläpp som ett bolag direkt äger och påverkar. Det kan till exempel handla om en dieselgenerator som står och genererar el eller företagsbilar som används i verksamheten. Carnegie Fonder har inga scope 1 utsläpp. Scope 2 är utsläpp som bolaget indirekt är skyldiga till. Det handlar främst om den el som ett kontor konsumerar, eller den värme och kyla som köps in för kontorets klimat. I Carnegie Fonders fall är 100% av den el som vi själva konsumerar och den el som används i fastigheten vi befinner oss i förnyelsebar. 90% av den fjärrvärme och fjärrkyla som köps in till fastigheten är också förnyelsebar. Det innebär att av den totala energikonsumtionen som fondbolaget är ansvarigt för, är det strax under 5% som ger upphov till utsläpp. Inom ramen för SBTi kan ett bolag undanta 5% av verksamheten som ger upphov till utsläpp då de kan anses försumbara. Fondbolaget har därför valt att klassificera 5% av vår energikonsumtion som försumbar och därmed *out of scope*, och i stället åtar vi oss att fortsätta köpa förnyelsebar energi i minst lika hög grad som nu.

### Scope 3 finansierade utsläpp

Scope 3 utsläpp delas in i två grupper, dels de operationella scope 3, dels de finansierade scope 3. I fondbolagets fall är våra finansierade scope 3 långt mycket större än några andra utsläpp vi ger upphov till och är där med det allra mest centrala för oss att sätta mål och strategier kring.

Carnegie Fonder är specialiserade på förvaltning av så kallade UCITS fonder. Vi förvaltar främst aktie-, ränte- och fond-i-fonder, och kombinationer av dessa. Alla tillgångar i fonderna omfattas inte av SBTi. Till exempel undantas kontanta medel hos kreditinstitut från kravet om att ha satt ett SBT. Det finns en tydlig utmaning i att försöka skatta vad en specifik valuta släpper ut per enhet.

Det finns även vissa tillgångar som klassificeras som "optional". Till exempel är fond-i-fonder en sådan kategori investeringar. Eftersom Carnegie Fonders fond-i-fonder främst investerar i våra egna fonder, kommer det i det här skedet att klassificeras som *optional* för fondbolaget eftersom det innebär dubbelräkning. De fonder våra fond-i-fonder investerar i som förvaltas av något av våra systerbolag inkluderas dock, varför vi åtar oss att påverka våra kollegor på C World Wide med flera att också sätta ett SBT.

### In Scope vs Out of Scope

Tillgångar klassificeras som antingen "in-scope" och skall då omfattas av utsläppsminskningsskravet, eller "out of scope" och dessa tillgångar anses då som undantagna kravet om utsläppsminskning. Tillgångar som SBTi klassificerar som "out of scope" är bland annat:

- Statsobligationer. Här klassar man även in landsting/region- och kommunobligationer
- Kontanta medel
- Derivat
- Noterade bostadsobligationer

### Optional

Vissa tillgångar klassas som *optional* av SBTi. Det gäller bland annat:

- Fond-i-Fonder
- Private equity-fonder

I skrivande stund håller SBTi på att ta fram ram- och regelverk för hur Investment/Private Equity bolag på bästa sätt skulle kunna sätta ett SBT. Av den anledningen har Carnegie Fonder valt att

inkludera såväl private equity som investment bolag i klassificeringen "in-scope".

Per 2020-12-31 var 16% av fondbolagets förvaltade kapital att klassificeras som *out of scope* eller *optional*.

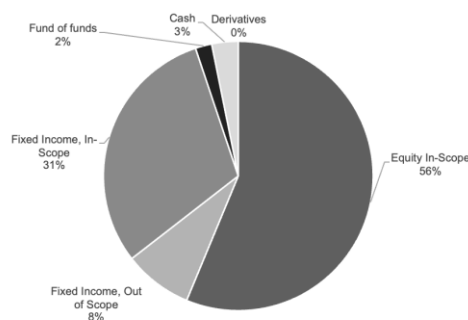
Det är viktigt att komma ihåg att vi har gjort ett långsiktigt åtagande, och avsikten är att allt kapital ska omfattas av vår ambition att det förvaltade kapital skall bidra till att vi uppnår Parisavtalet.

### Inventering

Per 2020-12-31 hade Carnegie Fonder 87 266 miljoner kronor i förvaltad kapital, fördelat på 56% aktier, 39% krediter, 2% fond-i-fonder och 3% kontanta medel.

Av dessa var 75 838 miljoner kronor *in-scope*. Av *In-Scope-kapitalet* hade 9,1% ett SBT target set.

### Graf 7. Carnegie Fonder: Fördelning av förvaltad kapital som klassas som In-scope och Out-of scope



Källa: Science Based Targets hemsida 2021-12-20 Companies taking action och intern databas för tillgångar.

### VÅR STRATEGI

De flesta bolag vi kommer i kontakt med har någon form av målsättning kring sina utsläpp. Kvaliteten på mätningar, målsättningar och strategier skiljer sig däremot ganska mycket. Våra möjligheter att påverka bolag i positiv riktning sker främst i personliga möten med ledningen. Av tradition har vi goda relationer till bolagen vi är investerade i, inte minst i bolag där vi är stora ägare. Vi har länge haft proaktiva dialoger med portföljbolagen kring frågor som rör mänskliga rättigheter och ansvar inom ramen för UN Global Compact. Det är en relation vi kommer fördjupa och utveckla till att omfatta dialoger kring utsläppsminskningar. Vi är övertygade om att det man mäter, det målsätter man också. Det är hög

tid för bolag att sätta mål som också bidrar till att minska den globala uppvärmningen.

Alla bolag befinner sig på väldigt olika kunskaps- och insiktsnivåer gällande klimatpåverkan. Vi ser fem tydliga områden där vi kan påverka bolagen i rätt riktning.

### Mät utsläpp

Framför allt mindre bolag har ofta ännu inte kommit i gång med att mäta sina utsläpp på stadigvarande basis. Det betyder att det heller inte är en faktor man medvetet inkluderar när man fattar olika former av affärsbeslut, oavsett om det så handlar om nya investeringar eller om nya produkter. Till dessa bolag kommer vi som en följd av vårt SBT framföra budskapet att 1) *Nu* är det dags att börja mäta, 2) mät i enlighet med internationellt erkända mätstandards, och 3) få ert mätresultat bekräftat av en extern expert.

### Rapportera utsläpp

Bolag som mäter sina utsläpp bör också rapportera dessa på regelbunden basis, minst i samband med att man offentliggör årsrapporten. Rapporteringsstrukturerna ska följa internationell standard så att det blir jämförbart med andra bolag världen över.

Utöver att rapportera sina utsläpp i årsrapporter och på hemsidan bör bolag rapportera sina klimatrisker till CDP, inklusive utsläppen. CDP tillhandahåller en central databas av bolags rapporterade klimatrisker och är en värdefull källa för såväl forskning som för riskhantering av klimatfrågor.

### Rapportera klimatrisker i enlighet med TCFD

Vi vill att bolag skattar och rapporterar sina klimatrisker i enlighet med TCFD. Utöver att rapportera miljörelaterade data och risker, kräver även TCFD ett tydliggörande vem i organisationen som ansvar för mätning, rapportering och hantering av klimatrisker. Det är en ovärderlig källa för oss som aktieägare om vi senare vill ställa tydliga och formella krav mot bolag som vi upplever saknar vilja att minska sina utsläpp på ett rationellt sätt. En stor del av de frågor CDP vill att man svarar på är relaterade till TCFD rapportering och dessa två verktyg för rapportering hänger därför ihop.

### Ställa krav

Till bolag som mäter och rapporterar sina utsläpp och klimatrisker, men som inte själva tagit initiativet att sätta målsättningar för

utsläppsminskning som också leder till att vi kan uppnå Parisavtalet, kommer vi med all tydlighet att påtala vad vår förväntansbild som aktieägare är. Behövs det kan vi ställa hårda krav och även presentera motioner till årsstämmor i dessa frågor. Vi skulle kunna gå så långt att vi hotar med att inte finansiera bolag som inte vill vara med och bidra till de globala klimatmålen.

### Samarbeta

I hela processen, från mätning till kravställande kan vi samarbeta med såväl företagen som andra förvaltare och aktieägare, vilka har en liknande agenda. Det kan vara värdefullt i bolag där vi är mindre aktieägare, och i utländska bolag, där vi kanske inte är lika välkända som aktieägare. CDP, Climate Action 100+ med flera samlar årligen sina medlemmar för att driva påverkansdialoger gentemot bolag som ligger efter i hållbarhetsutvecklingen. 2021 stod vi tillsammans med 220 andra fondbolag, representerandes \$29,3 biljoner(!) i förvaltad kapital, bakom CDP:s Science Based Target-kampanj som lanserades i september. Det är något vi kommer göra även i framtiden.

### Aktiv förvaltning

Vi på Carnegie Fonder är aktiva förvaltare. Vi väljer portföljbolag på bolagets egna meriter, inte på grund av att det är med i index eller av andra kvaliteter som inte har med bolagets affär att göra. Vi kombinerar klassisk finansiell analys med modern hållbarhetsanalys. Det kommer inte ändras framöver. I Carnegie Fonders analysverktyg THOR granskar vi bolags hållbarhetskvaliteter med avseende på såväl miljö (E) Socialt ansvar (S) och ägarfrågor (G). Under rubriken miljö granskar vi sedan länge huruvida bolag har satt ett SBT eller har någon annan form av utsläppsminskning. Att ställa en formell förväntan på bolag att sätta ett SBT är därför ett resultat av vår befintliga analys. Framgent kommer vi fortsätta välja portföljbolag på precis samma urvalskriterier som förut och som vi alltid gjort. Bolag som idag inte lever upp till förväntan på utsläppsminskning vill vi samarbeta med för att få ner utsläppen till nivåer som är acceptabla för framtiden. Bolag som över tid inte också hittar en verksamhetsform som reducerar klimatpåverkan tror vi i längden kan bli en dålig investering. Vi tror att den sortens bolag redan i ett tidigt stadium filtreras bort när vi gör vår THOR analys inför en investering.

## AVSLUTNING

Med fler och allt svårare naturfenomen de senaste åren blir det allt tydligare att en okontrollerad global temperaturhöjning skulle påverka alla i samhället negativt och att det ligger i alla våras intresse att göra vad vi kan för att reducera den globala temperaturhöjningen så mycket vi mäktar med. Konsekvenserna av att inte göra någonting kan vara katastrofala medan konsekvenserna av att göra sitt bästa kan som sämst vara bortkastat försök.

Att som aktieägarrepresentant ställa krav på utsläppsminskningar av växthusgaser är därför kanske en av de allra viktigaste mervärdesuppgifterna vi som förvaltare kan göra för våra kunder och för framtiden. Merparten av våra slutkunder sparar till så väl pension som till barnbarn och kanske barnbarnsbarn. Om framtiden normalt anses oviss, kommer den, utan minskade utsläpp, bli extra oviss. Osäkerhet är inget som sparkapital uppskattar. Osäkerhet kostar i termer av ökad riskpremie och felprissatt kapital. Genom att säkerställa att våra portföljbolag bedriver sin affärsverksamhet på ett sätt som bidrar till att begränsa temperaturhöjningen globalt, kan vi bidra till riskreducering.

Under 2021 har vi röstat på 365 bolagsstämmor och haft dialoger med 83 dialoger i hållbarhetsfrågor. När vi ställer krav på bolag att mäta, rapportera och målsätta klimatrelaterade frågor i allmänhet och utsläpp av växthusgaser i synnerhet, bidrar det till ökad transparens, minskad osäkerhet, och förhoppningsvis en mer rättvist prisad risk i finansmarknaden. Vi föredrar att bolag sätter ett Science Based Target och får det verifierat av SBTi. Av bolag som av någon anledning inte vill göra det förväntar vi oss en förklaring och att de sätter utsläppsmål på andra sätt som får minst samma resultat.

## APPENDIX

**Tabell 1 Översikt – historisk utveckling mot SBTi Target**

| Utsläpp Carnegie Fonder AB (tCO2e) | 2021        |
|------------------------------------|-------------|
| Scope 1                            | 0,0         |
| Scope 2                            | 1,6         |
| Scope 3                            | 17,4        |
| <b>Totalt</b>                      | <b>19,0</b> |

| Tillgångar under förvaltning          | 2021    | 2020   |
|---------------------------------------|---------|--------|
| Total fondförmögenhet (MSEK)          | 102 365 | 87 266 |
| Total fondförmögenhet in-scope (MSEK) | 93 373  | 75 838 |

| Tillgångar under förvaltning         | 2021  | 2020  |
|--------------------------------------|-------|-------|
| Andel fondförmögenhet SBT target set | 23,6% | 9,1%  |
| Andel fondförmögenhet SBT committed  | 10,8% | 11,4% |

| Fondförmögenhet investerad i fossila bränslen* | 2021         | 2020         |
|--|--------------|--------------|
| Oil&Gas  | 2 102        | 1 536        |
| Pipelines                                      | 151          | 0            |
| Oil&Gas Services                               | 78           | 37           |
| Coal   | 0            | 0            |
| <b>Totalt</b>                                  | <b>2 331</b> | <b>1 573</b> |
| Andel av fondförmögenhet in-scope              | 2,5%         | 2,1%         |

\*Bloomberg Industry Classification System