



CARNEGIE
FONDER



**HÅLLBARHETSRAPPORT
2022/2023**



VD-ORD - ESG BÖRJAR MED G	3
HALVVÄGS TILL 2030	4
NYHETER	6
HÅLLBARHETSÅRET 2022 - INITIATIV OCH REGELVERK	9
I LJUSET AV SFDR - VAD ÄR EN HÅLLBAR INVESTERING?	12
CARNEGIE HIGH YIELD - "STÖRSTA UTMANINGEN ÄR BEGRÄNSAD INFORMATION"	15
GOD GOVERNANCE BEHÖVS MER ÄN NÅGONSIN	16
ÄGARUTÖVANDE 2022	19
GQC/GQSC - "ETT AV VÄRLDENS MEST HÅLLBARA BOLAG"	21
CORPORATE BOND- "21-PUNKTSLISTAN HAR BLIVIT BRANSCHSTANDARD"	23
ORDLISTA - HÅLLBARHETSTERMER ATT HÅLLA KOLL PÅ	24
TCFD-RAPPORT	27

ESG börjar med G

Carnegie Fonders uppdrag är tydligt: att skapa långsiktig ekonomisk trygghet för våra fondandelsägare. Vår metod är aktiv förvaltning, där vi genom egen analys identifierar konkurrenskraftiga bolag att investera i. Vi vill ha välskötta balansräkningar, starka marknadspositioner och långsiktigt hållbara affärsmodeller.

Och vi vill ha bra ledarskap och förstklassig ägarstyrning. Det handlar om governance – G:et i ESG som ofta glöms bort i hållbarhetsdebatten. Som vi ser det är bra ledarskap en förutsättning för framgångsrikt miljöarbete (E) och social omsorg (S), och för värdeskapande över huvud taget. Det gäller inte bara i börsnoterade bolag.

För att premiera gott ledarskap sponsrar Carnegie Fonder Årets Ledare, en utmärkelse som delas ut av tidningen Affärsvärlden. Genom åren har en rad framsynta och framgångsrika ledare prisats, däribland Marcus Storch, Christina Jutterström, Ingrid Dahlberg, Tom Johnstone, Pär Boman, Björn Rosengren, Eva Hamilton och Mia Brunell Livfors. Vissa känner vi från våra investeringar, andra från myndigheter, onoterade bolag och samhällsviktiga organisationer.

Hållbarhet genomsyrar precis allt som Årets ledare står för. Engagemang, erfarenhet och långsiktighet. Utveckling, anpassning och bevisade resultat. Som jag ser det precis vad som krävs av såväl företagsledare som myndighetschefer och politiker om vi ska klara omställningen till ett mer hållbart samhälle.

I denna hållbarhetsrapport kan du läsa mer om Carnegie Fonders ägarstyrning, governance. Grunden utgörs av våra unika THOR-analyser och verktygen är dialoger, valberedningar och stämмоarbete. Med THOR som stöd utmanar vi våra bolag att lyfta sitt hållbarhetsarbete. Jobbet görs av samtliga våra förvaltare och analytiker, och vi gör det för att framtidssäkra en ekonomisk trygghet för våra andelsägare.

Andreas Uller, Vd





HALVVÄGS TILL 2030

Vid millennieskiftet satte FN åtta utvecklingsmål som löpte fram till 2015. Dessa mål behandlade grundläggande överlevnad och utbildning i utvecklingsländer. Under början av 2000-talet började ansvarsfull förvaltning och ägande få fäste inom finansvärlden och investerarkollektivet och bolagen vi investerar i har gjort många och stora förbättringar för att säkerställa leverantörskedjor och ansvarsfull affärsverksamhet. 2015 var det dags att uppdatera målen och höja ambitionen vilket mynnade ut i 17 uppdaterade mål under namnet agenda 2030. Fokus flyttade från utvecklingsländer till en mer global omställningsagenda för kommande 15 år. 2022 var vi halvvägs genom denna period och det finns all anledning att pausa och se tillbaka på hur vi omfamnat och börjat ta oss mot målpufflindad.

Men vad är det för mål vi pratar om egentligen? Agendan är ett ramverk för prioriterade utvecklingsmål och har antagits av 193 länder och behandlar en bred palett av frågor gällande miljö, klimat och sociala frågor och om millemålen var inriktade mot att höja standarden i utvecklingsländerna så är denna alltmer riktad mot oss i de industrialiserade länderna. Det är vi som måste vakna upp och inse behovet och vikten av att vi ställer om. Målen behandlar utöver mat, utbildning och fattigdom även miljö, klimat, urbanisering och hållbar produktion och konsumtion. Det är kanske därför de fått en så bred spridning – att målen berör oss. Omställning och rädda världen är något vi ska bidra till som privatpersoner, anställda och som nation. Vi leds i rätt riktning både genom morötter i form av skattereduktioner, billigare finansiering och subventioner och piska med pris på utsläpp, förbud och dryga böter för dem som sackar efter. En annan bidragande faktor till genomslagskraften är att målen paketerats i en färgglad fyrkant som används flitigt i världens alla hörn.

Men har vi verkligen kommit halvvägs? En vetenskaplig bedömning kommer fram till att målen bara haft begränsad transformerande påverkan på politiken och vi är därför långt ifrån halvvägs. Det har onekligen tagit lång tid att formalisera hur vi ska verkställa och leverera på målen. EU tog tidigt på sig ledartröjan framför allt gällande klimat och har gjort tydlig politik av frågan med sin Gröna giv, Fit for 55 och andra tegelstenar som ska röstas igenom och långsamt träcklas ner till nationerna som verkställer genom egna lagar och förordningar.

USA stod mitt i ett maktskifte som skulle möjliggöra en mer ambitiös agenda men precis när vi skulle skrida till verket så kom covid, tätt följt av kriget i Ukraina, följt av en skenande inflation och vi har fått prioritera om under en period. Men nu tar vi vid där vi slutade och det råder i det närmaste en kapplöpning för att stimulera ekonomin, ställa om energiförsörjningen och gå i bräschen.

På vissa punkter har USA tagit ledarskapet med IRA paketet som tydligt driver omställning med subventioner och skattelättnader. Vi kan dock konstatera att målsättningar om mer sociala aspekter kommit lite i skymundan.

På Carnegie Fonder är FNs agenda en viktig grundpelare i grunden i vår hållbarhetsansats. Det finns ett flertal anledningar till detta:

- Som en del i vårt kundlöfte till våra andelsägare investerar vi ansvarsfullt och påverkar bolagen till beslutsfattande som inte tär på människor och planet. Vi vill vara en del av lösningen och sättet vi gör det på är genom att stå bakom olika initiativ, ställa samma krav på oss själva som bolagen vi investerar i samt genom att använda vårt ägande på stämmor, i dialoger och andra påverkansmetoder putta bolagen i rätt riktning.
- En annan del av vårt kundlöfte är att skapa god riskjusterad avkastning. Genom att undvika ohållbara affärer, ägare, leverantörskedjor mm minskar vi risken för otrevliga överraskningar. Dessutom har hållbarhet i allt tydligare grad blivit en licens för att bedriva verksamhet.
- Det finns också en betydligt mer handfast och kapitalistisk anledning till vårt fokus på hållbara affärer. Detta är vår tids största affärsmöjlighet. Hundra år av fossilberoende urbanisering ska reverseras vilket leder till årtionden av tillväxt och lönsamhet för bolag som har produkterna och tjänsterna som erbjuder lösningar eller bolag med kraft att ställa om och utmana ett traditionell affär.
- Dessutom är det bolag och privata investeringar som står för den största delen av omställningen. Det banar väg för marknadsekonomin krafter där bästa produkt, bästa pris och bästa process vinner.
- Genom att hitta bolag på rätt sida av denna globala megatrend är vi en del av lösningen och lever upp till hedersuppdraget vi fått av våra andelsägare och ökar våra möjligheter att hitta framtidssäkrade bolag och morgondagens börsvinnare.

Anna Strömberg, hållbarhetsansvarig och förvaltare av Carnegie All Cap

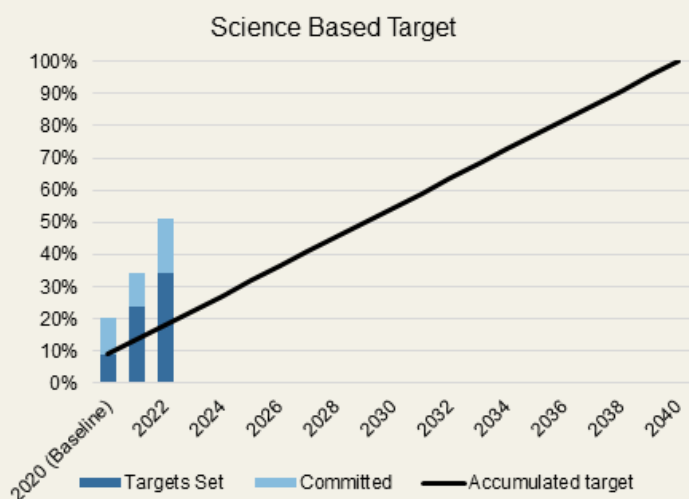
NYHETER

För oss som investerare har mycket hänt under året, utöver de regelverk och geopolitiska läget som även påverkar bolagen vi investerar i. Exempelvis har SFDR och dess utökade rapporteringskrav för våra fonder införts. Vi har även utökat vårt interna hållbarhetsverktyg, och inte minst vårt hållbarhetsteam.

Science Based Target åtaganden i våra innehav – långt före målsättning

Science Based Target Initiative (SBTi) är en organisation som arbetar för minskade växthusgaser genom att vägleda och låta vetenskapen verifiera bolagens klimatmål. Det är möjligt för alla bolag, oavsett bransch och region, att sätta utsläppreduceringsmål som är vetenskapligt grundade – något som vi investerare och sparare måste hjälpas åt att uppmuntra dem till.

År 2040 är vårt mål att ha ett förvaltad kapital som till 100% är investerat i verksamheter som också bidrar till globalt minskad temperaturhöjning. Vårt delmål var att ha 32% till 2025, ett delmål som vi uppnådde redan 2022. Vid årsskiftet 2022/2023 hade 34% av det förvaltade kapitalet hade ett verifierat SBT, och ytterligare 17% har ett åtagande och ska få sina mål verifierade inom två år.



[Läs mer om Carnegie Fonders SBT-åtagande](#)



All Cap uppfyller Svanenmärkningens utökade krav

Carnegie All Cap är Sveriges första Svanenmärkta fond. Svanenmärket kontrolleras av statliga Miljömärkning Sverige och 1 augusti var fonden en av de tre första att klara de nya och skärpta kraven gällande såväl klimat, biologisk mångfald och EU:s taxonomi.

Svanen kompletterar artikel 9 på en rad punkter. Det ställs krav på exkludering och påverkansarbete samt att vi ska göra en egen bedömning av bolagen utifrån hållbarhet samt att över hälften av portföljen ska vara i det man benämner "starkt hållbarhetsarbete". Svanen gör också årligen en kontroll av Carnegie Fonder för att säkerställa att vi har resurser och processer på plats för att efterleva licenskraven.

[Läs årets Svanenrapport](#)

Hållbarhetsteamet utökas

Carnegie Fonders hållbarhetsarbete utförs av förvaltarna i fonderna, tillsammans med de bolag vi investerar i. Det handlar om ägarstyrning, om att ställa krav och att hjälpa bolagen att våga sikta högre. För att stötta förvaltarna och vässa detta arbete ytterligare har flertalet tjänster tillsatts de senaste åren. Hållbarhetsteamet består av:



Anna Strömberg

Förvaltare Carnegie All Cap och hållbarhetsansvarig



David Östman

Hållbarhetsanalytiker och medförvaltare Carnegie All Cap och Carnegie Listed Infrastructure



Martina Falkenberg

Hållbarhetsanalytiker

Minimnivå för hållbara investeringar

Artikel 9-fonder gör endast hållbara investeringar. I dagsläget finns däremot inget EU-krav för hur stor andel av artikel 8 fonder som måste utgöras av hållbara investeringar. Vid årsskiftet införde vi sådana minimigränser för våra artikel 8 fonder, för att kunna ge andelsägare en bättre uppfattning om fondernas hållbarhetsfokus.

Läs mer om fondernas andel hållbara investeringar på s. 14.

Utökad modul i CF THOR för hållbara investeringar

Under året har samtliga innehav analyserats med en utökad modul i CF THOR. Denna modul går ut på att avgöra ifall en investering är hållbar eller inte. I och med denna modul har vi även satt bestämda miniminivåer av hållbara investeringar. Vi har valt att använda FN:s agenda 2030 med de 17 Globala hållbarhetsmålen för att definiera hållbara aktiviteter hos bolagen och därmed hållbara investeringar i våra fonder.

Läs mer om denna process på s. 12.

[Du kan även hitta mer information om THOR och Agenda 2030 på hemsida under avsnittet "Vår metod"](#)



High Yield klassificeras enligt Artikel 9

Under året har vi klassificerat en tredje fond enligt SFDR artikel 9 – Carnegie High Yield. En svensk all cap fond, en global infrastrukturfond och nu en bred kreditfond som investerar i högavkastande företagsobligationer.

Läs mer om fonden och den nya klassificeringen på s. 15.



Niklas Edman, förvaltare Carnegie High Yield

Carnegie Fonder börjar beakta Huvudsakliga Negativa Konsekvenser

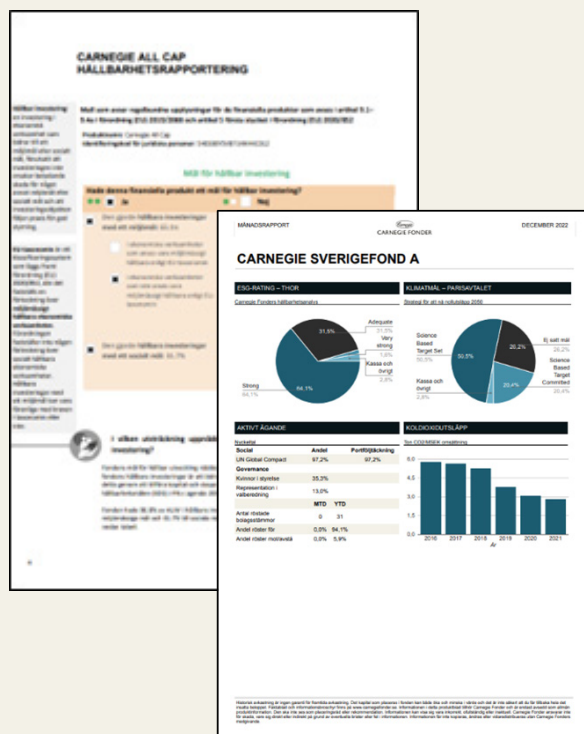
Den övergripande målsättningen med ansvarsfulla investeringar och ägarstyrning är att agera på ett sätt som främjar förutsättningarna för en långsiktig hållbar utveckling i de bolag som fonderna har investerat i för att bolagens värde långsiktigt utvecklas på bästa sätt i fondandelsägarnas gemensamma intresse. Carnegie Fonder anser därför att det uppdraget från fondandelsägarna ingår att integrera väsentliga hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter i investeringsprocessen samt utöva ägarrollen på ett ansvarsfullt sätt.

Utökad hållbarhetsrapportering – månadsrapport och årsrapport

Under hösten lanserades nya månadsrapporter för samtliga fonder med ytterligare data om hållbarhet och ägarengagemang, bland annat:

- ESG-rating enligt THOR
- Andel av portfölj som satt ett SBT
- Koldioxidutsläpp
- Andel kvinnor i styrelser
- Andel bolag som skrivit under UN Global Compact
- Klassificering enligt SFDR

Även årsrapporterna för 2022 innehåller betydligt mer hållbarhetsrelaterade data och information än tidigare för artikel 8 och artikel 9-fonder. Denna görs nu enligt EU:s utökade rapporteringskrav, via regelverket SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Exempelvis rapporteras fondens andel hållbara investeringar och förenlighet med taxonomin. Den periodiska hållbarhetsrapporteringen för respektive fond hittar du i **Carnegie Fonders årsrapport**.



INITIATIV OCH REGELVERK

För att komma framåt i den hållbara utvecklingen måste politiken ge ramarna, och näringslivet måste leverera verktygen och åtgärderna. 2022 kom att bli ytterligare ett händelserikt år som utmanade världen på många sätt, vilket satte ökad press på såväl privatpersoner som politiker och företag att agera snabbare än någonsin.

Vilka hållbarhetsrelaterade initiativ och regelverk har egentligen introducerats eller uppdaterats under 2022?

Väldigt många, så vi ska förklara några av dessa initiativ samt hur de kan påverka våra innehav och dess verksamheter. Initiativen är bra att hålla koll på även framöver eftersom de är i ständig rörelse.

Vad har hänt inom EU Green Deal?

Initiativet EU Green Deal är en del av EU:s åtagande till Parisavtalet. Det är ett brett initiativ som ska minska EU:s utsläpp av växthusgaser med 55% till 2030 (Fit for 55), mot målet att bli klimatneutrala 2050. Förutom att minska utsläppen innefattar detta även att öka användningen av förnybar energi samt att skapa en cirkulär ekonomi som minimerar avfall och maximerar användningen av resurser. Nedan är några uppdateringar från året som gått:

En omfattande plan att ställa om EU:s energiförsörjning:

REPowerEU

Europakommissionens "REPowerEU plan" släpptes i maj 2022, som svar på energimarknadens störningar till följd av Rysslands invasion av Ukraina och syftar till att snabbt minska beroendet av rysk olja till 2027. Planen innebär satsningar på att förbruka mindre energi (energieffektivisering), byta ut fossila bränslen till förnybar energi, samt diversifiera energiutbudet och importmarknader. REPowerEU bygger på existerande initiativ, och innebär en ökning av målet från 40% förnybar energi senast 2030, till 45%.

Något som i dagsläget är en flaskhals för denna utveckling, är osäkerhet i policys samt de långa och komplicerade tillståndprocesserna som råder för utvecklingen av förnybar energiproduktion. I början av 2023 presenterade EU kommissionen "Net-zero Industry Act", ett förslag som bland annat innebär att tillståndprocesserna skulle förkortas.

En villkorlig överenskommelse om koldioxidtull:

CBAM

Under vintern 2022 nåddes en provisorisk och villkorlig överenskommelse om den planerade koldioxidtullen – CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism). Syftet med förslaget är att förhindra att EU:s insatser för att minska utsläppen undermineras genom att produktionen flyttas till länder utanför EU med lägre krav på klimatanpassning, så kallat koldioxidläckage. Lösningen är en utjämnande koldioxidavgift som riktar sig mot import av produkter i kolintensiva industrier, alltså i syfte att skydda europeiska industrier från billigare och mer kolintensiva produkter som importeras från utlandet. Förhoppningen är även att tullen kommer påverka producenter globalt att minska sina utsläpp. Samtidigt ska de fria utsläppsrätterna fasas ut. Denna utfasning samt införande av koldioxidtullen planeras att påbörja 2026, och slutföras 2034.

Vilka påverkas?

Förutom att göra klimatet en tjänst och göra EU mer självförsörjande på energi, kommer REPowerEU-planen att gynna bolag som satsar på förnybar energi. Förhoppningsvis kan detta i längden även gynna andra bolag som fokuserar på grön omställning. Som följd till REPowerEU hoppas man även på att energipriserna kommer sjunka.

Vilka påverkas?

Att koldioxidläckage förhindras innebär att europeiska producenter inom dessa kolintensiva industrier förväntas gynnas på lång sikt. Framförallt gäller detta de producenter som samtidigt satsar på grön omställning, eftersom de fria utsläppsrätterna samtidigt fasas ut. Ökade insatspriser påverkar även många bolag inom industrisektorn.

Godkänt förslag att minska koldioxidutsläpp för nya personbilar

Nollutsläpp för nya bilar

EU-parlamentet har godkänt första förslaget inom 'Fit for 55' som innebär att öka bilindustrins bidrag till målet om ett klimatneutralt EU. Personbilar och lätta lastbilar står idag för ca 15% av EU:s totala koldioxidutsläpp.

- Utsläppsminskningmål för koldioxid på 55 procent för nya personbilar och 50 procent för nya lätta lastbilar senast 2030 jämfört med 2021 års nivåer.
- Utsläppsminskningmål för koldioxid på 100% för både nya personbilar och lätta lastbilar fram till 2035.

Detta innebär att alla nya bilar och skåpbilar som säljs i EU ska vara utsläppsfria från och med 2035, vilket i praktiken förbjuder försäljning av nya bensin- och dieselbilar som körs med förbränningsmotorteknik. Senast 2025 ska kommissionen presentera en metod för att bedöma och rapportera om koldioxidutsläpp under hela livscykeln för person- och skåpbilar som säljs i EU. En flaskhals för detta förslag är antalet laddstationer samt dess kapacitet, som måste öka drastiskt för att hänga med i omställningen.

Förslag att införa minimikrav på energiklasser för byggnader:

MEPS

EU:s direktiv om byggnaders energiprestanda, även kallad EPBD (Energy Performance of Buildings Directive) reviderades i slutet av 2021, där bland annat minimikrav på energiklasser för byggnader planeras införas. Dessa krav kallas för MEPS (minimum energy performance standards) och gäller alltså existerande byggnader inom EU. Det detaljerade förslaget innebär exempelvis att samtliga kommersiella byggnader ska ha som lägst betyg F före 2027 (idag är G det lägsta betyget), och E senast 2030. För bostäder ska energiklassen vara lägst F före 2030, och E senast 2033. Detaljerna i initiativet förhandlas fortfarande, men vi kan förvänta oss nya krav på energianvändning av något slag. Detta kommer så småningom kräva energieffektivisering och renoveringar, framförallt av de byggnader som presterar allra sämst.

Vilka påverkas?

Regelverk gällande fordons utsläpp tvingar fordonstillverkare att ställa om sitt utbud för att inte drabbas av dyra böter.

Förhoppningsvis är många redan på god väg att elektrifiera sina produkter men detta förslag bör skynda på processen. De som ligger i framkant här kan komma ut som vinnare. Även tillverkare av komponenter till elbilar kan gynnas av denna sortens regleringar.

Vilka påverkas?

Initiativen och kommande regelverk gällande fastigheters energiförbrukning sätter högre krav på fastighetsbolagen, som i många fall tvingas renovera fastigheter för att öka energieffektiviseringen. Beroende på hur väl ens fastigheter presterar idag kommer detta bli olika dyrt för olika fastighetsbolag.

Bolag som gynnas av denna typ av initiativ är de som sitter på lösningarna – nämligen produkter och tjänster som energieffektiviserar fastigheter på olika sätt. Det kan vara allt ifrån nya fönster till energisnåla värmepumpar.

Vad har hänt runt om i världen?

Även utanför Europas gränser har en mängd initiativ mot en mer hållbar utveckling presenterats under året som gått. Nedan sammanfattas ett par av dessa.

Ny klimatlagstiftning i USA: **Inflation Reduction Act (IRA)**

I augusti 2022 skrev Joe Biden under "Inflation Reduction Act of 2022" (IRA), den viktigaste klimatlagstiftningen som antagits i USA:s historia. Målet med IRA är att hjälpa USA att nå sina långsiktiga utsläppsmål, genom att öka andelen förnyelsebar energi, minska sjukvårdskostnader och sänka kostnader för konsumenter. Lagen förväntas samla in ca 700 miljarder USD, och kräva investeringar på ca 400 miljarder USD. IRA kommer finansiera klimatinsatser genom skattelättnader, subventioner, samt lånegarantier framförallt inom ren energi och överföring, men även ren transport såsom incitament för elfordon.

Många olika delar ingår i denna lagstiftning, bland annat:

- Utökad lånegaranti för att uppgradera, återanvända eller byta ut energinfrastruktur.
- Incitament för konsumenter genom skattelättnader på exempelvis elfordon (EVs), energieffektiva apparater, solcellspaneler och bergvärme.
- Skattelättnader för företag, för att öka investeringarna i ren energi, transport och tillverkning.

Ökat intresse för bevarande av biologisk mångfald **Biologisk mångfald**

Vikten av att bevara den biologiska mångfalden har uppmärksammats allt mer med flera initiativ som syftar till att skydda och återställa ekosystem. Ett exempel är FN:s konferens för just biologisk mångfald, som 2022 ägde rum i Montreal (COP 15). En historisk överenskommelse från konferensen var målsättningen om att skydda 30% av planeten för naturen till 2030 och återställa 30% av planetens försämrade marina ekosystem. Bevarandet av biologisk mångfald och ekosystem är även en del inom EU Green Deal, och kommer definitivt vara ett ämne att hålla koll på framöver.

Vilka påverkas?

IRA innebär bland annat att amerikanska bolag som satsar på grön teknik kan erhålla statsstöd, vilket har skapat oro inom EU. IRA innebär en konkurrensnackdel för europeiska bolag och kan leda till att bolag väljer att investera i USA framför EU om man har en verksamhet med ny teknik som är viktig för den gröna omställningen. För att minimera denna risk har EU kommissionen under början av 2023 svarat med nya förslag, såsom "Net-zero Industry Act".

Vilka påverkas?

Globalt finns flera policyinitiativ gällande biologisk mångfald som kan komma att påverka många bolag gällande såväl rapporteringskrav som sättet man bedriver sina verksamheter på. Detta gäller bland annat bolag med exponering mot skogsbruk, bygg, och transport.

VAD ÄR EN HÅLLBAR INVESTERING?

52% av Carnegie Fonders totala fondförmögenhet bestod vid årsskiftet av så kallade 'hållbara investeringar'. Men vad är egentligen en hållbar investering enligt regelverken, och hur går vi på Carnegie Fonder till väga för att avgöra om en investering är hållbar?

SFDR – RIKTLINJER KRING HÅLLBARA INVESTERINGAR

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) är namnet på EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar. SFDR reglerar exempelvis hur fondbolag ska informera sina investerare och kunder om hållbarhetsfaktorer. Målet är bland annat att öka transparensen kring hållbarhet och hållbarhetsrisker, och därigenom minska så kallad 'greenwashing'.

För att få kalla en investering 'hållbar' finns numera några riktlinjer och krav enligt SFDR. Som kraven är skrivna i dagsläget måste fondbolagen själva definiera vad de anser att en hållbar investering är utefter tre kriterier. Eftersom regelverket fortfarande utvecklas är vår förväntan att detta kommer bli både tydligare och striktare med tiden, alltså att färre investeringar kommer få klassas som 'hållbara'.

Enligt SFDR måste följande tre kriterier uppfyllas för att en investering kan klassas som hållbar:

1. En investering i en ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller ett socialt mål
2. Investeringen inte orsakar betydande skada för något av dessa mål (även kallat DNSH – "Do No Significant Harm").
3. Investeringsobjekten följer praxis för god styrning (även kallat "Good Governance").

VAD ÄR EN HÅLLBAR INVESTERING PÅ CARNEGIE FONDER?

För att klassas som en hållbar investering måste verksamheten alltså bidra till miljömål eller sociala mål, inte orsaka betydande skada för något av dessa mål, samt följa praxis för god styrning. De två sistnämnda kriterierna uppfyller samtliga investeringar även i våra artikel 8 fonder, och sker främst genom kvalitetssäkring i analysverktyget THOR samt genom vår policy för ansvarsfulla investeringar. Hos oss på Carnegie Fonder är det alltså endast

det första kriteriet som utmärker en hållbar investering från resterande investeringar eftersom vi har höga krav även på dem. På rent SFDR-språk säger vi att dessa investeringar 'främjar miljömässiga och/ eller sociala egenskaper'.

Nedan beskriver vi kortfattat hur vi på Carnegie Fonder utvärderar bolagen utefter SFDR:s tre kriterier genom vår interna hållbarhetsanalys.

1. En investering i en ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller ett socialt mål

Vi har valt att använda FN:s Agenda 2030 med de 17 Globala hållbarhetsmålen (SDG) för att definiera hållbara aktiviteter hos bolagen. Exempel på detta kan vara bolag som projekterar, bygger, driver och/eller äger förnyelsebar energiproduktion, klimatsäkrad infrastruktur eller dylikt. Exempel på bidrag till de sociala målen är investeringar i forsknings- och utvecklingsintensiva bolag med fokus på globala folksjukdomar. Processen för denna del av analysen beskrivs enklast genom tre steg.

Fokus på tjänster och produkter.

Startpunkten för analysen är hur stor del av bolagets verksamhet som tydligt kan kopplas till ett eller flera SDG. Vi kvantifierar hur stor del av bolagets omsättning som kan hänföras till respektive SDG och underliggande delmål. För att kunna göra korrekta överväganden har vi tagit fram en intern "guidebok" som består av riktlinjer och exempel för vad som kan respektive inte kan anses bidra till målen för olika sektorer.

Segmentering.

Vi segmenterar bolagen vi analyserar i tre kategorier, beroende på hur stor andel av omsättningen som kan relateras till SDG:er: » Låg » Medel » Hög. Enligt SFDR finns inga gränsvärden gällande denna andel, men vi har valt att endast klassa bolag som hamnar i kategorin medel eller hög som hållbara investeringar.

Lösningssbolag eller omställningsbolag?

Vi klassificerar bolag som antingen lösningssbolag eller omställningsbolag beroende på vilket sätt bolaget bidrar till de hållbara målen. Ett lösningssbolag säljer produkter och/eller tjänster som "löser" ett eller flera hållbarhetsproblem. Ett omställningsbolag däremot håller aktivt på att ställa om sin initiala verksamhet för att bli mer hållbara i framtiden (2030) och i och med detta bidrar till ett mer hållbart samhälle.

2. Investeringen orsakar inte betydande skada för något av dessa mål (DNSH)

Vi undersöker och säkerställer att investeringarna inte orsakar betydande skada på något av de miljömässiga eller sociala målen från tre vinklar och görs för alla investeringar.

Välja in

I vårt egenutvecklade analysverktyg analyseras över 100 centrala indikatorer och datapunkter inom miljö, sociala faktorer och bolagsstyrning för att säkerställa att investeringen inte orsakar betydande skada på något av de miljömässiga eller sociala målen. Inkluderat i denna analys och dess indikatorer sker beaktandet av 16 indikatorer för Principal Adverse Impacts (14 obligatoriska och 2 frivilliga).

Välja bort

Vi exkluderar verksamheter som enligt vår policy för ansvarsfulla investeringar anses orsaka betydande skada på miljömässiga eller sociala faktorer.

Påverka

Vi påverkar de investerade bolagen att ständigt förbättra sitt arbete för att främja god utveckling inom miljömässiga och sociala faktorer samt komma till rätta med eventuella incidenter som kan eller har orsakat skada på dessa faktorer.

3. Investeringsobjekten följer praxis för god styrning

Carnegie Fonder har en policy för ansvarsfulla investeringar och ägarengagemang där våra förväntningar och principer anges för god bolagsstyrning. För att säkerställa att samtliga investeringar uppfyller våra krav bedömer vi även praxis för god styrning från tre vinklar:

Välja in

Vårt analysverktyg inkluderar delvis sektioner för Bolagsstyrning och Social, som analyseras omfattande både kvalitativt och kvantitativt under några huvudfrågor rörande bolagets ägarstyrning.

Välja bort

Vi investerar inte i bolag som bevisats på ett allvarligt eller systematiskt sätt bryta mot internationella konventioner och normer som berör arbetsrätt, mänskliga rättigheter, miljö och korruption, och som inte bedömts

Gröna eller sociala obligationer

Om vi inte klassificerar en emittent som hållbar genom ovanstående process, klassas investeringen ändå som hållbar om obligationen i fråga är en så kallad "Green Bond" eller "Social Bond". Detta anser vi vara ett tydligt bidrag till FN:s Globala hållbarhetsmål, eftersom det är öronmärkta pengar till gröna eller sociala projekt. Självklart måste emittenten även uppleva kraven för 'Good Governance' och 'Do No Significant Harm'.

uppvisa tillräcklig förändringsvilja för att komma tillrätta med problemen. Normer som särskilt beaktas är FN:s Global Compact och OECD:s riktlinjer för multinationella företag.

Påverka

Om vi får information om allvarliga överträdelser gällande exempelvis ESG-frågor hos ett innehav, är det särskilt viktigt att kommunicera vår inställning och krav på förändring. Vi har olika processer för eskalering, eftersom varje fall är unikt och får sin egen bedömning.

SAMMANFATTNING

Sammanfattningsvis har vårt SDG-ramverk många styrkor.

- I vår analys använder vi oss av FN:s Globala mål som är välbekanta för såväl oss, bolagen vi investerar i och för våra fondandelsägare.
- Produkten av modellen är kvantifierad, transparent, enkel och begriplig.
- I vårt ramverk kan vi hitta bolag som både bidrar till miljö- eller sociala mål. Vi kan även säkerställa att bolaget inte gör skada på de andra målen, det vill säga iakttagande av viktiga "do no significant harm"-aspekter.

Vår analys hjälper oss att hitta vinnarna, det vill säga bolag med strukturell tillväxt och/eller en begränsad nedsida och undvika hållbarhetsrelaterade risker, strukturell tillväxt och/eller en begränsad nedsida.

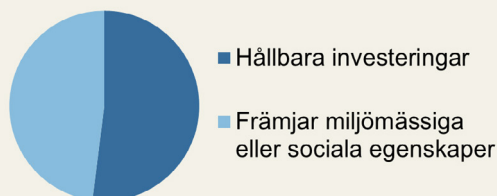
VÅRA FONDER

Artikel 9 - Samtliga investeringar i våra artikel 9-fonder ("mörkgröna") är just hållbara investeringar och har alltså klarat ovanstående tre krav, utöver Carnegie Fonders generella krav på alla våra investeringar.

Artikel 8 - Alla innehav i våra artikel 8 fonder ("ljusgröna") klarar steg 2 och 3 och främjar därmed miljömässiga och sociala egenskaper, men alla bidrar inte FN:s Globala hållbarhetsmål. Däremot innehåller artikel 8 fonderna en viss andel hållbara investeringar, men denna andel skiljer sig mellan fonderna.

På nästa sida finns en lista på vilka SFDR klassificeringar våra fonder har, vilken minimnivå 'hållbara investeringar' vi lovar, och vad utfallet blev för 2022. Vi är stolta över att ha så stor andel hållbara investeringar i många av våra fonder.

Totalt AUM: 52% hållbara investeringar



ANDEL HÅLLBARA INVESTERINGAR I VÅRA FONDER

FOND	SFDR	MINIMIGRÄNS*	UTFALL 31/12/2022
Carnegie All Cap	Artikel 9	90%	96.8%
Carnegie Listed Infrastructure	Artikel 9	90%	97.1%
Carnegie High Yield	Artikel 9	90%	94.9%
Carnegie Fastighetsfond	Artikel 8	50%	61.6%
Carnegie Global Quality Companies	Artikel 8	50%	59.4%
Carnegie Global Quality Small Cap	Artikel 8	50%	54.7%
Carnegie Sverigefond	Artikel 8	50%	70%
Carnegie Corporate Bond	Artikel 8	30%	54.7%
Carnegie Investment Grade	Artikel 8	30%	63.5%
Carnegie Likviditetsfond	Artikel 8	30%	45.4%
Carnegie Strategifond	Artikel 8	30%	59.9%
Carnegie SPAR Balanserad	Artikel 8	30%	59.9%
Carnegie SPAR Global	Artikel 8	30%	61.3%
Carnegie Strategy	Artikel 8	25%	59.9%
Carnegie Listed Private Equity	Artikel 8	10%	16.2%
Carnegie Micro Cap	Artikel 8	10%	26.6%
Carnegie Småbolagsfond	Artikel 8	10%	43.1%
Carnegie Spin-off	Artikel 8	10%	49.8%
Carnegie High Yield Select	Artikel 8	10%	51%
Carnegie Multi	Artikel 8	10%	55%
Carnegie Total	Artikel 8	10%	55.2%
Carnegie Total Plus	Artikel 8	10%	55%
Carnegie Asia	Artikel 8	5%	7.9%
Carnegie Indienfond	Artikel 8	5%	11%
Carnegie Obligationsfond	Artikel 8	0%	25.4%
Carnegie Rysslandsfond	Artikel 6	-	-
Carnegie Vega	Artikel 6	-	-
Carnegie Credit Edge	Artikel 6	-	-

*Minimivåerna tar höjd för 10% kassa

“STÖRSTA UTMANINGEN ÄR BEGRÄNSAD INFORMATION”

På Carnegie Fonder strävar vi alltid efter att utveckla vårt utbud av hållbara investeringar. 2022 utvecklades räntefonden Carnegie High Yield från Artikel 8 till Artikel 9. Nedan berättar Gustav Ekhagen, som förvaltar fonden tillsammans med Niklas Edman, mer om fondens utveckling.

Vad är Carnegie High Yield?

Carnegie High Yield är en högräntefond som enbart gör hållbara investeringar och är kategoriserad som en artikel 9-fond, även kallad mörkgrön fond. Vi fokuserar på Norden och norra Europa men kan investera i krediter från hela Europa.

Hur arbetar ni i praktiken med vårt analysverktyg THOR?

Vi började med THOR för ett par år sedan. Till att börja med fokuserade THOR på bolagens interna arbete men har sedan dess utvecklats med en modul som undersöker om bolagets produkter och tjänster är hållbara, vilket används för att avgöra om vi ser det som en hållbar investering eller inte. Vi gör alltså två separata analyser. En för att se att bolagets interna hållbarhetsarbete, vilket inkluderar miljö, sociala frågor samt governance, lever upp till våra krav. Den andra analysen vi utför undersöker huruvida bolagets produkter och tjänster bidrar mot FN:s Globala mål.

Hur gick det till när ni bestämde er för att byta från artikel 8 till artikel 9? Hur såg processen ut?

Planen har från start varit att göra en artikel 9-fond och fonden har således förvaltats som en artikel 9-fond. Inför lansering gjorde vi ett omfattande arbete att ta fram ett ramverk och kartlägga hela vårt nordiska HY-univers för att se till att det fanns ett tillräckligt underlag för att kunna lansera en artikel 9-fond. Förvaltningsmässigt krävdes alltså ingen förändring. Eftersom det krävdes godkännande från finansinspektionen i Luxemburg dröjde det lite innan vi fick artikel 9-stämpeln.

Vilka utmaningar stöter ni på?

Den största utmaningen är begränsad information från bolagen eftersom en del av de bolag vi investerar inte har en listad aktie och därmed inte så omfattande publik information. Det har vi löst genom vårt initiativ 21-punktlistan, där vi ställer krav på alla nordiska high yield-bolag att svara på flera hållbarhetsrelaterade frågor för att vi ska kunna investera.

En annan utmaning är grön målning, där många bolag vill framstå som hållbara och vi måste sälla fram vilka som faktiskt är det. Även här underlättar 21-punktlistan, som vi kan använda för att följa upp med specifika frågor när vi träffar bolagen.



Gustav Ekhagen, förvaltare Carnegie High Yield

Vi försöker också uppmuntra alla våra innehav att ansluta sig till globala initiativ såsom Science Based Target och UN Global Compact vilket vi ser som kvalitetsstämplar.

Vilka fördelar ser ni att investera i hållbara bolag?

Hållbarhet blir en allt viktigare del av kreditanalysen. Bolag med hållbara produkter och tjänster har ofta högre tillväxt och bättre marginal givet att kunder är beredda att betala en premie. En hållbar affärsmodell minskar politisk risk och ger bättre tillgång till kapital. Dessa bolag är också attraktiva för förvärv och sammanslagningar, något vi sett bland våra portföljbolag senaste året där en handfull innehav har köpts upp eller är under uppköp. Detta ger en uppsida för oss eftersom uppköp ofta följs av ett återköp av obligationerna till en premie.

Är det något case ni finner extra intressant?

Småkraft är ett spännande bolag som äger småskalig vattenkraft i Sverige och Norge. Genom att specialisera sig på denna typ av tillgångar kan de effektivisera driften genom framför allt digitalisering. Bolaget har starka ägare och givet de höga elpriserna har de starka kassaflöden. Obligationen har mindre ett år till förfall och med en kassa som täcker hela förfallet ser vi en avkastning om cirka 6,6 procent som klart attraktiv.



GOD GOVERNANCE BEHÖVS MER ÄN NÅGONSIN

Det höjs röster för att ta bort S:et och G:et från ESG, och bara fokusera på Environment. Men lärdomen från 2022 är tvärtom att vi måste arbeta mer med governance-frågor, inte minst gällande våra handelspartners, skriver Anna Strömberg, hållbarhetsansvarig på Carnegie Fonder.

2022 blir det tredje året i rad som varit minst sagt händelserikt för både börs och planet.

2020 slogs världen av en pandemi som innebar extrema anpassningar för såväl privatpersoner som bolag och stater. Börserna föll initialt kraftigt och efterföljande år blev ett otroligt starkt börsår givet förhållandena vi hade.

2021 var vi mitt i pandemin och gigantiska stimulanser kastades på en produktionsapparat som satt fast i ett krampanfall av icke-fungerande logistik och brister på komponenter, råvaror och arbetskraft.

Men tidigare års prövningar krymper snabbt i jämförelse med årets, både på det humana och det ekonomiska planet. Det finns ett par dagar som för alltid etsar sig fast i minnet.

Attackerna på World Trade Center 11 september 2001, Lehman Brothers fall 15 september 2008, Trumps seger i presidentvalet 8 november 2016. Den 24e februari 2022 - dagen när Ryssland tågade in i Ukraina – kan nu läggas till denna sorgliga lista datum som markerar ett tydligt skifte från en regim till en annan på världsmarknaderna.

Skiftet sker på framför allt på två plan; geopolitik och ränteregim. Vi är nog många som förskräckt konstaterar vår pinsamma naivitet och blåögdhet i förhållande till Ryssland. Europas beroende av rysk gas och ett gemensamt elsystem kan vi med eftertankens kranka blekhet konstatera inte var en hållbar lösning trots våra goda intentioner.

Ukrainakrisen har också blottat skörheten i vår relation till Kina som sluter sig alltmer inåt. Hårda slag mot global handel och framförallt för ett exportberoende land som Sverige. Skiftet i ränteregimen har också brutalt förändrat vår syn på skuld. Vidlyftigt risktagande med skuldfinansierad tillväxt som var så eftertraktat för bara ett så sedan har fått ta ett stort steg tillbaka. Marknaden vill ha vinster och kassaflöden nu och vill inte betala för framtida lönsamhet.

Hur har då utvecklingen inom temat hållbarhet klarat sig i det här klimatet? Hållbarhetsfrågan har blivit ifrågasatt, utskäld och fått ställa sig i bakgrunden. Vem har tid att bry sig om höga ambitioner och fina ord om omställning när vi fått så mycket att oroa oss för på kort sikt? Kanske dags att sluta prata om en bättre värld 2030 eller 2050, och i stället ta tag i de utmaningar vi har framför näsan här och nu?

GOVERNANCE

För att inte tala om all reglering och rapportering, som är obegriplig för alla som inte jobbar med det. Höga röster har talat om behovet av ett uppvaknande: Vi behöver vapen för att försvara nationers suveränitet, vi behöver kol nu när gasen från Ryssland inte är att lita på. Opinions svängde rekordsnabbt för ett Natomedlemskap, mer protektionism och för att rädda oss själva nu och tänka på klimatet senare.

Kritiken kommer från flera håll. I somras publicerade The Economist en uppmärksammad artikel som i korthet gick ut på att vi borde skrota G och S i ESG och bara bry oss om E. I Tyskland slog polisen till i en gryningsråd mot Deutsche Bank för att få slut på grön målningen och i USA har ett flertal stater lagt fram förslag om anti-ESG-lagar som skulle förbjuda statliga verksamheter från att arbeta med till exempel banker som förbjuder fossila bränslen och vapen i sina investeringar. Sammantaget, "Hållbarhet är grön målning slöseri med tid och leder ingenstans".

Eller? Är det inte precis tvärt om? Är det inte just för att vi INTE haft tillräckligt höga ambitioner om omställning, tillräcklig fokus på governance gällande våra handelspartners och tillräcklig beredskap i våra leverantörskedjor som vi hamnat där vi är idag?

Jag vågar nog påstå att 2022 var året då vi blev plågsamt medvetna om

1. behovet av att säkerställa försörjningskedjor,
2. att stora problem kräver samarbete med pålitliga partners,
3. att vi kan anpassa oss mer än vi tror,
4. att reglering spelar en viktig roll för att säkerställa att vi mäter, följer upp och rapporterar det vi säger samt att kapitalet kommer till rätt typ av aktiviteter.

Hållbarhet är en grundpelare för all förvaltning på Carnegie Fonder, och governance har alltid varit en självklar del i vår investeringsprocess. Rätt ägare tillsätter rätt ledning som får jobbet gjort. Det kommer smitta av sig på bolagets arbete med miljö och sociala frågor, möjligheten att rekrytera rätt folk och inte minst tillväxt och lönsamhet. Våra huvudpunkter gällande ägarstyrning är att ägare och beslutsfattare har goda och affärsmässiga intentioner, att det finns policy och verktyg på plats för god affärsetik och att bolaget håller korruption stängen.

Den hemliga ingrediensen för att detta ska bli verklighet är en god företagskultur som genomsyrar företagets alla lager. Att bygga kultur kräver långsiktighet och nära relationer vilket vi på Carnegie Fonder tror är grunden i all värdeskapande beslutsfattning. Tänk om även våra politiska beslutsfattare hade gjorts sin hållbarhetsläxa på landets leverantörskedjor. Då hade vi kanske tidigt insett det ohållbara i att göra sig beroende av en handelspartner som genomsyras av korruption och leds av en man med storhetsvansinne – rutten governance-kultur i sin ädlaste form.

Carnegie Fonder gör hållbarhetsanalys i THOR på alla investeringar i alla våra direktinvesterade fonder. Analysverktyget THOR består av 100 frågeställningar gällande E, S och G, där G spelar huvudrollen. Det hjälper oss att hitta framtidssäkrade bolag med möjlighet till långsiktigt värdeskapande för våra andelsägare. I vårt utbud har vi också idag också tre fonder med extra fokus på lösning och omställning för dig som liksom vi tror att detta är vår tids största affärsmöjlighet; Carnegie All Cap, Carnegie Listed Infrastructure och Carnegie High Yield. Här är alla investeringar gynnade av hållbarhet samtidigt som de bidrar till hållbar omställning och utveckling i vår omvärld. Hållbarhet är den grundläggande förutsättningen för utveckling i rätt riktning för både plånbok och planet.

1988

AKTIV FÖRVALTNING SEDAN START

800+

THOR-ANALYSER

103

PÅVERKANSDIALOGER

304

BOLAGSSTÄMMOR



ÄGARUTÖVANDE 2022

Carnegie Fonders ägarutövning omfattar innehaven i samtliga fonder vi förvaltar. Arbetet omfattar dels påverkansdialoger, där vi för fram specifika önskemål om förbättringsåtgärder, röstning på bolagsstämmor samt medverkan i valberedningar.

FOKUSOMRÅDEN

Det övergripande syftet med ägararbetet är att bevara eller öka värdet på fondernas placeringar.

Under 2022 hade vi extra fokus på följande frågor:

1. Styrelsens sammansättning – med målet att öka andelen kvinnor
2. Ledning och styrelses aktieäggande – att ha ett betydande aktieäggande i bolaget man är med och leder likställer ledningens intressen med aktieägarnas
3. Klimatrelaterat mål – inom ramen för Carnegie Fondernas klimatmål, verifierat av organisationen Science Based Target Initiative, uppmanar vi portföljbolagen att själva sätta klimatmål och få de verifierade
4. Rörlig ersättning – ska länkas till såväl relevanta finansiella och hållbarhetsrelaterade nyckeltal.

PÅVERKANSDIALOGER

Under 2022 fördes 103 dialoger, att jämföra med 83 under 2021. Majoriteten har rört de fokusområden vi nämnt ovan. Inför bolagsstämmorna har vi kommunicerat till styrelsen i utvalda bolag att klimatmål bör sättas samt att ledningens rörliga ersättning också kopplas till dessa. Vår uppfattning över lag är att det är de storleksmässigt mindre bolagen som här ligger efter. Sedan ett par år är den svenska aktiebolagslagen tydligare med att den rörliga ersättningen ska vara kopplad till bolagets hållbarhetsarbete, vilket gör att bolagen nu successivt anpassar sig till detta.

BOLAGSTÄMMOR

Bolagsstämman utgör den formella möjligheten att som aktieägare påverka bolagen. Vårt mål är att rösta på samtliga stämmor för fondernas innehav. Hur vi röstar styrs huvudsakligen av fondbolagets röstningspolicy som sedan omsätts i generella regler och rekommendationer för att hantera de vanligast förekommande frågorna.

Totalt röstade vi under 2022 på 304 stämmor, vilket motsvarar 95% av totala antalet stämmor vi hade möjlighet att rösta på.

Huvudförklaringen till att vi inte har röstat vid samtliga stämmor är att vi har varit förhindrade att rösta vid en del stämmor i ryska bolag till följd av sanktioner. I några enstaka fall beror det också på att vi varit i färd med att avveckla placeringen eller att något blivit fel vid anmälan till stämman. Beaktat detta kan vi ändå konstatera att vi under 2022 i stort sett uppnått vårt mål att rösta vid alla stämmor där vi är röstberättigade. I jämförelse med förra året har vi i år "bara" röstat för 96,0 procent av bolagens förslag. 2021 stödde vi 99,5 procent av förslagen. Även här är det Ryssland som spökar. På de ryska stämmor vi haft möjlighet att rösta har vi röstat emot förslag på styrelseledamöter som är sanktionerade av väst, en lista som förlängts påtagligt i och med Ukrainakriget.

Tyvärr kom pandemin att påverka även stämmorna under 2022. I Sverige förlängdes den temporära lag som gav bolagen möjlighet att genomföra stämmor enbart baserade på poströster, vilket dessvärre utnyttjades av många bolag. Det fick till följd att det även i år var relativt få stämmor som genomfördes fysiskt, vilket begränsade Carnegie Fonders möjligheter att på stämmorna framföra synpunkter annat än genom den formella röstningen. Det kan ändå nämnas att vi vid stämman i John Mattson påpekade det olämpliga i att fyra av fem styrelseledamöter inte har något eget ägande. På Elanders stämma efterlyste vi att bolaget ska sätta klimatmål samt på Dunis och NCC:s stämmor påpekade vi lämpligheten i att koppla någon del av ledningens rörliga ersättning till klimatmålen. På årsstämman i Annehem Fastigheter framförde vi vikten av att besätta styrelsen med fler kompetenta kvinnor.

Vi har röstat emot mångåriga föreslagna styrelseledamöter utan eget aktieäggande i Essity, Bufab, Volvo, Skanska, John Mattson, Telia, Nordic Waterproofing och Brinova Fastigheter. Förhoppningsvis har vi bidragit till att öka bolagens förståelse för förändring. I fallet Essity röstade vi även emot vd som styrelseledamot. Vi har i kommunikation med bolagets huvudägare tidigare framfört att byte av vd skulle kunna vitalisera bolagets ledning. I sammanhanget kan nämnas att vi på basis av pågående påverkansdialoger har anledning att tro att förslag till bolagsstämmorna 2023 kommer sammanfalla bättre med våra uppfattningar.

“ETT AV VÄRLDENS MEST HÅLLBARA BOLAG”

Carnegie Global Quality Companies och “lillasystemen” Carnegie Global Quality Small Cap investerar långsiktigt i några av världens mest etablerade varumärken, där företagen har en stark position, god lönsamhet och en beprövad affärsmodell. Förvaltare av fonden, Simon Reinius, berättar hur han integrerar hållbarhet i förvaltningsstrategin.

Simon, du arbetade med hållbara investeringar redan i början av 90-talen, vad ledde dig dit?

Jag har alltid haft ett stort samhällsintresse och sista året på Stockholm Universitet började jag arbeta extra för miljöstiftelsen Det Naturliga Steget där en av mina bästa vänner arbetade. Där byggde jag makromodeller och modeller för att identifiera vilken typ av bolag som skulle gynnas och missgynnas i utveckling mot ett hållbart kretsloppssamhälle. Med denna modell som grund lanserade vi en hållbarhetsfond 1994, Svensk Miljöfond. Vad jag vet var detta då världens första ”sustainability-fond”, det vill säga en fond som identifierade generella vinnare i utvecklingen mot ett hållbart samhälle. I samband med lanseringen började jag sedan arbeta för Investor AB som på den tiden tyckte jag hade ett spännande men udda intresse för denna typ av frågor.

Er strategi går ut på att äga kvalitetsbolag till attraktiva värderingar. Men hur integrerar ni hållbarhet till denna strategi?

Vi söker bolag som uppfyller tre kriterier, och som dessutom är undervärderade,

1. God långsiktig tillväxt.
2. Uthållig överlönsamhet
3. Låg systematisk risk

Hållbarhet har alltid varit en integrerad del i vår långsiktiga analys då det har effekt på flertalet drivande finansiella nyckeltal. Vår definition av kvalitetsbolag är något som rymmer väldigt väl med hållbara bolag.

Hållbarhet har en påverkan på alla dessa kvalitetskriterier. Jag vill till och med säga att det är ett grundkrav för de två första. Ett bolag som inte är en relativ vinnare på hållbar omställning kommer inte ha en överlönsamhet och tillväxt på lång sikt. På så vis tenderar bolag som vi anser är kvalitetsbolag även vara bolag som är relativa hållbarhetsvinnare.



Simon Reinius, förvaltare GQC och GQSC

Har ni några bra exempel på bolag som ni tycker gynnas av hållbarhet?

Franska industribolaget Schneider Electric klassas som ett av världens mest hållbara bolag. De är stora inom energieffektivisering och gynnas starkt av världens behov av att bli mer energisnål.

John Deere är ett bolag som många känner till. De ligger i framkant inom automatisering och effektivisering av jordbruket vilket är ett område som kommer bli kritiskt i framtiden när matproduktionen ska ökas samtidigt som tillgången på jordbruksresurser riskerar att minska.

Roche är ett av världens största läkemedelsföretag med produkter inom bland cancerbehandling vilket är ett viktigt område som kommer bli ännu viktigare i och med att befolkningen blir allt äldre.

Ett intressant innehav som finns i Global Quality Small Cap är Darling Ingredients, som är störst i USA inom matåtervinning. Bolaget samlar in fett och oljor från restauranger som sedan används för att framställa bio-bränsle och djurfoder. Darling är en klar vinnare när USA ställer om till ett cirkulärt samhälle.



Hur stor andel av portföljernas innehav gynnas av utvecklingen mot ett hållbart samhälle?

Alla innehav i portföljen är relativa vinnare när världen går mot ökad hållbarhet, på sikt måste världen uppfylla kraven för ett kretsloppssamhälle för att överleva. Bolag med exempelvis stor energikonsumtion och på övriga sätt ger stora fotavtryck på både samhället och miljön kommer bli långsiktiga förlorare i och med att dessa måste betala ökade kostnader för de resurser de använder och den påverkan de har på miljön.

För att vara en relativ vinnare i denna utveckling måste bolagen vara resurssnåla med låg negativ påverkan på vår planet. Kvalitetsbolag, enligt vår definition, måste vara framtidsbolag som kommer frodas även om 10-20 år. I GQC och GQSC hittar man därför bolag vars verksamheter har minimal samhälls- och miljöbelastning och som blir de relativa vinnarna på hållbarhetsövergången.

Ni säger att alla innehav gynnas av hållbarhet. Innebär det att det är en artikel 9-fond?

Kort svar: Nej. En så kallad artikel 9-fond, eller mörkgrön fond som de även kallas, ska ha hållbarhet som mål utöver avkastning. På Carnegie Fonder har vi definierat som så att investeringar endast görs i bolag som gynnar FN:s hållbarhetsmål. Här gör vi alltså en distinktion mellan bolag som själva gynnas av hållbarhet och bolag som gynnar hållbarhet. 55 procent av portföljen består av bolag med verksamheter som har en konkret positiv påverkan på ett eller flera hållbarhetsmål och är alltså bolag som skulle platsa i en artikel 9-fond. Övriga bolag är sådana vars verksamheter gynnas av hållbarhetsomställning men som inte har produkter och tjänster som kan kopplas till ett av FN:s specifika hållbarhetsmål.

Nämn några bolag ni gillar men som inte klarar kraven för artikel 9?

Alphabet är ett bra exempel på detta. Bolaget har ett väldigt lågt fotavtryck på klimat och samhälle och kommer således klara sig relativt bättre än andra mer klimatnegativa bolag. Tjänster som Google Networks och Google Cloud är väl positionerade för att gagnas av trender mot ökad digitalisering och automatisering. Däremot kommer fortfarande majoriteten av bolagets intäkter från annonser vilket inte går att kopplas till FN:s hållbarhetsmål.

L'Oreal är ett annat väldigt fint bolag med en ledande marknadsposition inom kosmetika. Även här pratar vi om ett resurssnålt bolag som är väl positionerat relativt konkurrenter inom hållbar kosmetika. Däremot har vi svårt att motivera att försäljning av smink har ett konkret bidrag till FN:s mål.

Överlag hittar vi många konsumentbolag bland bolag som vi tror är långsiktiga vinnare på hållbarhetsomställning men vars produkter inte direkt har en positiv påverkan på hållbarhetsmålen. Ta ett bolag som Moncler som gör ett fantastiskt arbete inom hållbarhet och för att minimera sin miljöpåverkan. Det är såklart något som också lockar fler kunder som värdesätter att handla mer hållbart och driver tillväxt. Ett bra hållbarhetstänk skapar dessutom starkare varumärken vilket är en nyckel för långsiktig överlönsamhet.

“21-PUNKTSLISTAN HAR BLIVIT BRANSCHSTANDARD“

I samband med lanseringen av vårt interna hållbarhetsverktyg THOR utvecklade våra ränteförvaltare och hållbarhetsanalytiker, tillsammans med en branschkollega, ett batteri med hållbarhetsfrågor som alla nordiska high yield bolag måste svara på – 21-punktlistan. Maria Andersson, förvaltare av Carnegie Corporate Bond, berättar mer om initiativet och hennes insikter kring hållbarhet för räntefonder.

Hur arbetar ni rent praktiskt med hållbarhet?

Vi ser på hållbarhet som vilken variabel som helst som ska vridas och vändas på för att kunna göra en helhetsbedömning av kreditrisken i ett bolag. Det svåra med att investera i high yield-bolag kan dock vara att informationen ibland är begränsad vilket innebär att vi behöver dels ställa rätt frågor till bolagen men också ställa krav på att informationsmaterialet som bolaget tillhandahåller faktiskt inkluderar dessa frågor. Det har vi också löst genom vårt breda initiativ, 21-punktlistan, där vi ställer krav på alla nordiska high yield bolag att svara på flera hållbarhetsrelaterade frågor för att vi ska kunna investera. Detta har nu blivit branschstandard vilket vi är väldigt glada för och underlättar så klart vårt arbete mycket när vi sedan ska göra hållbarhetsanalysen i vårt interna och väldigt omfattande analysverktyg THOR.

Hur arbetar ni med hållbarhetsteamet?

Hållbarhetsteamet är en väldigt viktig resurs som stän-

Maria Andersson, förvaltare Carnegie Corporate Bond

dig bidrar med nya perspektiv och håller oss förvaltare informerade om det senaste vilket inte är att underskatta då det hela tiden händer väldigt mycket inom området.

Vad är en hållbar investering i en räntefond?

För att vi ska definiera en investering som hållbar så skall ett bolags intäkter till en andel om lägst 25 procent bidra till något av FN:s hållbarhetsmål. På creditsidan är det vanligt med gröna obligationer där pengarna öronmärks för hållbara ändamål, detta ser vi också som en hållbar investering även om vi föredrar bolag med en hållbar verksamhet som helhet. Även om vi gör samma analys av bolagen så har våra räntemandat olika krav på andel hållbara investeringar.

Vilka utmaningar kan ni stöta på kring temat hållbara investeringar?

Största utmaningen är dels att hitta information och sen bedöma om bolaget faktiskt är så framåtlutad som de verkar eller om det mest är färgglada bilder och stora ord. Därför gillar vi konkreta mål som vi sedan också kan följa upp. På temat hållbarhet och obligationer finns det så kallade hållbarhetslänkade obligationer som vi per definition inte ser som hållbara som standard utan här är det viktigt att faktiskt kunna bedöma bolagets satta mål, hur relevanta de är samt vilken utmaning de innebär för bolaget.







HÅLLBARHETSTERMER ATT HÅLLA KOLL PÅ

21 PUNKTSLISTAN

Carnegie Fonders och Spiltan Fonders initiativ bestående av 21 frågor om hållbarhet till emittenter

TYP AV INITIATIV

GLOBALT INITIATIV	
CARNEGIE FONDERS INITIATIV	
EU:S INITIATIV	
ÖVRIGT INITIATIV	

på obligationsmarknaden. Många företag som emitterar obligationer har ett bristfälligt underlag om sitt hållbarhetsarbete vilket gör det svårt att analysera risker och möjligheter. Syftet med dessa ESG-relaterade frågeställningar därför är att hjälpa bolagen att vässa sig ytterligare, och underlätta vår analys av bolaget.

AGENDA 2030

En universell agenda för hållbar utveckling antagen av FN:s medlemsländer 2015. 17 globala mål ska uppnås till år 2030.

ARTIKEL 6

EU:s klassificering av fonder som integrerar hållbarhetsrisker eller förklarar varför man inte gör det. En delkomponent av EU:s action plan on sustainable finance.

ARTIKEL 8

EU:s klassificering av fonder som främjar ESG men saknar ett uttalat hållbarhetsrelaterat mål. Exkludering och integrering är inte nödvändigtvis tillräckligt för artikel 8. Breda sektor-, lands- och blandfonder. En delkomponent av EU:s action plan on sustainable finance.

ARTIKEL 9

EU:s klassificering av fonder som har hållbara investeringar som mål. Målet ska ligga i linje med aktiviteterna definierade i EU:s taxonomi och målet ska utmanas, följas upp och mätas kvantitativt. Impact- och temafonder där hållbarhet styr val av bolag. En delkomponent av EU:s action plan on sustainable finance.

BEST IN CLASS/POSITIV SCREENING

Ett tillvägagångsätt där ett företags ESG-prestationer jämförs med hur jämförbara företag (dvs. i samma sektor eller bransch) presterar inom området baserat på ett hållbarhetsbetyg. Alla bolag med en rating över ett definierat tröskelvärde betraktas som investerbara.

BOLAGSSTÄMMA

En naturlig del av vår aktiva förvaltning är att delta på bolagsstämmor för att skydda värdet av investeringarna och skapa god avkastning i de portföljer vi förvaltar.

Vi röstar på alla bolagsstämmor. Där det inte är möjligt att närvara söker vi att via ombud rösta för de aktier vi förvaltar.

CDP

Uppmanar företag och städer att mäta, redovisa och minska sin klimatpåverkan. Carnegie Fonder stödjer CDP sedan 2017 och uppmanar samtliga innehav att redovisa sina utsläpp av växthusgaser.

CIRKULÄR EKONOMI

I stället för att tillverka, köpa och kassera saker utnyttjar man i en cirkulär ekonomi allt som man tillverkat så länge det går. När sakerna en dag är förbrukade återanvänds och återvinns så mycket som möjligt.

DO NO SIGNIFICANT HARM (DNSH)

Innebär att ett bolag bidrar positivt till ett eller flera av de sex uppsatta hållbarhetskriterierna i EU:s taxonomi, utan att motverka något av de andra målen samtidigt.

EU:S TAXONOMI

En delkomponent av EU:s action plan on sustainable finance. Ett klassificeringssystem på EU-nivå för att definiera och underlätta hållbara investeringar. Består av en lista med ekonomiska aktiviteter som bidrar positivt till minst ett av de sex uppsatta hållbarhetskriterierna, utan att motverka något av de andra.

EU TAXONOMY ELIGIBILITY (TAXONOMI OMFATTNING)

Ett bolags totala taxonomi "eligibility" beskriver hur stor del av bolagets aktiviteter som potentiellt skulle kunna vara förenliga med EU Taxonomi. Eftersom taxonomi fortfarande är under utveckling är det endast ett fåtal branscher/ aktiviteter som kan vara förenliga med den, och "eligibility" är därför en siffra som ska visa detta.

EU TAXONOMY ALIGNMENT (TAXONOMI FÖRENLIGHET)

Ett bolags totala taxonomi "alignment" beskriver hur stor del av bolagets aktiviteter som är förenliga med EU Taxonomi. Till skillnad från taxonomi eligibility, säger alignment faktiskt något om hur "miljövänlig" ett bolags verksamhet är enligt EU. Vid årsskiftet 2022/ 2023 rapporterade bolagen denna siffra för första gången. Eftersom taxonomi fortfarande är under utveckling har många bolag väldigt låga siffror i dagsläget.

EXKLUDERING

Carnegie Fonder exkluderar, undviker att investera i, branscher som vi inte ser någon långsiktig hållbarhet eller samhällsnytta i, och som vi inte vill stödja eller profitera på. Samtliga fonder undviker företag verksamma inom kontroversiella vapen, konventionella vapen, alkohol, pornografi, tobak och utvinning av kol. De flesta av våra fonder exkluderar också spel, olja och gas.

GHG-PROTOKOLLET

Den mest använda internationella redovisningsstandarderna som används av regeringar, företag och organisationer. Standarderna används för att förstå, kvantifiera och hantera utsläppen av växthusgaser. Enligt protokollet redovisar man detta genom att dela in utsläppen i olika scope (områden): scope 1, 2, och 3 för att ge en tydlig bild av vilka utsläpp som är direkta eller indirekta.

GHG SCOPE 1

Består av direkta växthusgasutsläpp som bolaget har direkt kontroll över.

GHG SCOPE 2

Består av indirekta växthusgasutsläpp från förbrukning av el, fjärrvärme och fjärrvärmekyla.

GHG SCOPE 3

Består av indirekta växthusgasutsläpp, utöver inköpt energi, som sker utanför verksamhetens gränser. Man brukar dela in utsläppen i två kategorier beroende på om de sker före (uppströms) eller efter (nedströms) av den egna verksamhetskedjan.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI)

En internationell oberoende standardorganisation som hjälper företag, regeringar och andra organisationer att förstå och kommunicera deras effekter på frågor som klimatförändringar, mänskliga rättigheter och korruption.

GREENWASHING

Innebär att företag eller organisationer skapar en bild av att de är miljövänliga i sin marknadsföring, samtidigt som åtgärderna de gör är verkningslösa eller åtminstone obetydliga i jämförelse med de negativa effekter verksamheten har på miljön.

GRÖN OBLIGATION

En obligation där kapitalet är öronmärkt åt olika former av miljöprojekt.

HÅLLBAR INVESTERING

Alla fonder har olika nivåer av hållbara investeringar, dock har Artikel 9-fonder endast hållbara investering-

ar. Enligt SFDR artikel 2.17 är en hållbar investering en investering i en ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller ett socialt mål, som inte orsakar betydande skada för något av dessa mål, samt att investeringsobjekten följer praxis för god styrning (även kallat Good Governance). Hur fondbolag väljer att definiera dessa krav skiljer sig något.

MINIMUM SAFEGUARDS

En del av EU:s Taxonomi, och syftar till att säkerställa att bolagens hållbarhetsarbete uppfyller vissa standarder vad gäller mänskliga rättigheter, arbetsrätt, beskattning och rättvis konkurrens. Dessa standarder ska förhindra att gröna investeringar betraktas som hållbara, ifall de exempelvis kränker mänskliga rättigheter.

NET ZERO

För att begränsa den globala uppvärmningen till 1,5°C måste vi uppnå nettonollutsläpp senast 2050.

NORMBASERAD SCREENING

Vi investerar inte i bolag som på ett grovt eller systematiskt sätt överträder eller kränker internationella konventioner och normer.

OMSTÄLLNINGSBOLAG

Ett omställningsbolag håller aktivt på att ställa om sin initiala verksamhet för att bli mer hållbara i framtiden och i och med detta bidrar till ett mer hållbart samhälle. Detta kan gälla bolag som initialt har störst påverkan på miljön, vilket gör deras omställning extra viktig.

OECD:S RIKTLINJER FÖR MULTINATIONELLA FÖRETAG

Gemensamma rekommendationer från regeringar till multinationella företag som stödjer och främjar riktlinjer för hållbart företagande.

PARISAVTALET

Ett globalt klimatavtal som trädde i kraft 2016. Kärnan är att begränsa den globala uppvärmningen genom att minska utsläppen av växthusgaser. Avtalet syftar till att hålla den globala uppvärmningen långt under 2°C, och sträva efter att begränsa den till 1,5°C.

PRINCIPAL ADVERSE IMPACT (PAI)

Står för negativa konsekvenser för hållbar utveckling. Syftar till att visa hur investeringsbeslut genom en finansiell aktör kan ha eller inte ha negativa konsekvenser för hållbar utveckling. Består av ett antal obligatoriska indikatorer som måste rapporteras årsvis, exempelvis utsläpp scope 1, 2, 3 samt koldioxidavtryck.

PROAKTIV PÅVERKANSDIALOG

Vi upprätthåller en regelbunden dialog med våra innehav då vi som långsiktiga investerare vill framföra våra synpunkter och förväntningar som vi har på våra innehav. En röd tråd i våra proaktiva dialoger är att vi uppmuntrar våra innehav att bli mer strukturerade i sitt hållbarhetsarbete och integrera det i samtliga delar av sin verksamhet.

PROJEKT SKOGEN

Carnegie Fonder är stora ägare i nordiska skogsrelaterade bolag. Projekt Skogen är ett fördjupat projekt som förväntas löpa i flera år där vi arbetar tillsammans med bolagen för att förstå och ställa krav relaterade till skogsbruk.

REAKTIV PÅVERKANSDIALOG

Om vi får information att ett innehav inte lever upp till våra hållbarhetskrav så säljer vi sällan direkt, utan inleder en dialog för att försäkra oss om att företaget har en tydlig probleminsikt och förbättringsvilja. Carnegie Fonder har utarbetat en femstegsprocess för hur denna typ av dialog ska genomföras.

SCIENCE BASED TARGET (SBT)

Ett vetenskapligt verifierat mål som säger att bolaget åtar sig att arbeta i linje med de mål som satts.

SCIENCE BASED TARGET INITIATIVE (SBTI)

En organisation skapad av CDP, UN Global Compact, WWF (Världsnaturfonden) och WRI (World Resources Institute) med syfte att stödja bolag som önskar att minska sina utsläpp så pass mycket att världen kan uppnå Parisavtalet. SBTi verifierar att ett bolags målsättning och strategi är tillräckligt ambitiösa och allomfattande.

SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION)

EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar. Ska harmonisera regelverket, öka transparensen och jämförbarheten samt styra kapitalet för att främja omställning. Huvudpunkterna är integration av hållbarhetsrisker, hänsyn till huvudsakliga negativa hållbarhetskonsekvenser, klassificering av fonder, rapportering och taxonomin.

SOCIAL OBLIGATION

En obligation där kapitalet är öronmärkt åt olika former av socialt hållbara projekt.

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS (SDG:ER)

Annat ord för FN:s 17 hållbarhetsmål. De globala målen har i sin tur 169 delmål och drygt 230 globala indikatorer för hur arbetet ska genomföras och följas upp.

SUSTAINALYTICS

Ett bolag som bevakar drygt 19 000 företag globalt för att kontrollera branschtillhörighet och för att säkerställa att företagen lever upp till de internationella normer som formuleras i framför allt FN Global Compact. Carnegie Fonder har arbetat med normbaserad granskning sedan 2004, på senare år med Sustainalytics.

SWESIF

En oberoende förening för samverkan i hållbarhetsfrågor. Carnegie Fonder blev medlem 2015.

TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD)

Ett initiativ för att underlätta och förbättra för företag och organisationer att identifiera sina klimatrelaterade finansiella risker och möjligheter. Över 1000 företag och organisationer världen över är med i TCFD.

THOR

Carnegie Fonders egna analysverktyg som integrerar hållbarhetsfrågor i den traditionella finansanalysen. THOR används på samtliga innehav, både aktier och krediter, och består av 100 frågor och kontrollpunkter, varav 31 kvalitativa och 69 kvantitativa frågor.

UN GLOBAL COMPACT

FN:s principer om hur företag bör agera i frågor om mänskliga rättigheter, antikorruption, miljö och arbetsrätt. Carnegie Fonder har skrivit under principerna och uppmanar alla innehav att göra detsamma.

UN PRI

Världens största samarbetsorgan för ansvarsfulla investeringar som hjälper kapitalförvaltare att integrera ESG-hänsyn i investeringsprocessen. Carnegie Fonder skrev under PRI:s sex principer 2015.

VALBEREDNINGAR

Valberedningen är bolagsstämmans organ med enda uppgift att bereda stämmans beslut i val och arvodesfrågor samt, i förekommande fall, procedurfrågor för nästkommande valberedning.



TCFD-RAPPORT

TCFD står för Task Force on Climate-related Disclosures. Organisationen startades 2015 av Financial Stability Board och 2017 lanserade TCFD sina rekommendationer om rapportering av klimatrelaterade risker och möjligheter. Ramverket innehåller elva rekommendationer fördelat på fyra områden. I följande avsnitt redogör vi för Carnegie Fonders aktiviteter inom respektive område.

1. ÄGARSTYRNING

Bolagets styrning kring klimatrelaterade risker och möjligheter.

STYRELSENS ÖVERSYN AV KLIMATRELATERADE RISKER OCH MÖJLIGHETER

Carnegie Fonders hållbarhetsansvarige presenterar varje styrelsemöte en rapport över kommande och genomförda aktiviteter relaterat till inte bara miljö utan hela hållbarhetsområdet. Det kan exempelvis röra utveckling av fondbolagets analysverktyg eller inriktning av påverkansdialoger. Från och med 2021 kommer styrelsen också årligen informeras om status på Carnegie Fonders miljömål som beskrivs närmare under sektionen "mål och mätetal". Styrelsen har också ansvar för att fastställa Carnegie Fonders policy för ansvarsfulla investeringar och ägarutövande där bland annat ansvar och rapportering specificeras närmare. Vidare godkänner styrelsen också samtliga nya fondprodukter och ändringar av befintliga produkter som är av sådan omfattning att dess fondbestämmelser ska uppdateras, i samtliga dessa fall är produktens hållbarhetsprofil en central komponent. Styrelsen godkänner de principer som gäller för eventuell rörlig ersättning eller andra incitament som erbjuds de anställda i fondbolaget. Dessa innehåller mål relaterade till hållbarhet, exempelvis genomförande av hållbarhetsanalys och antal påverkansdialoger med portföljbolagen.

Ledningens roll i att bedöma och hantera klimatrelaterade risker och möjligheter

Ansvarsfördelningen kring arbetet med ansvarsfulla investeringar (där miljö ingår som en central parameter) regleras i Carnegie Fonders policy för ansvarsfulla investeringar och ägarutövande där fondbolaget Chief Investment Officer (CIO) är ytterst ansvarig. Ansvarsfördelningen kan delas upp i tre områden:

»CIO och förvaltare

Ansvarar för det löpande arbetet med ansvarsfulla investeringar. Förvaltarna ska, inom ramen för sin löpande rapportering, informera CIO om eventuella avvikelser samt väsentliga uppdateringar inom området.

»Oberoende kontrollfunktioner

Består i det här hänseendet av Risk Manager och Compliance Officer. De ansvarar för att tillse att interna processer och uppföljning av dessa utformas på ett sätt som möjliggör god intern kontroll. Eventuella avvikelser rapporteras till fondbolagets verkställande direktör (vd) inom ramen för kontrollfunktionens löpande arbete. Vd, Risk Manager eller Compliance Officer avrapporterar vid varje styrelsemöte eventuella avvikelser som är av sådan karaktär att styrelsen bör informeras samt vilka åtgärder som vidtagits.

»Råd för ansvarsfulla investeringar

Carnegie Fonders råd för ansvarsfulla investeringar har till uppgift att stödja bolaget i sin portföljförvaltning så att den följer fondbolagets policy avseende ansvarsfulla investeringar. Rådet har en rådgivande roll både avseende enskilda investeringar, hur bolagets hållbarhetsarbete kan fortsätta att utvecklas samt Carnegie Fonders personals utbildning i ämnet. Rådet sammanträder månadsvis eller när det är påkallat. Ledamöterna utgörs av Carnegie Fonders hållbarhetsansvariga förvaltare (ordförande), hållbarhetsanalytiker, VD, Compliance Officer, försäljningschef, kommunikationschef samt representanter för förvaltningen.

TCFD-RAPPORT

2. STRATEGI

Klimatrelaterade risker och möjligheters faktiska och potentiella påverkan på företagets verksamhet, strategi och finansiella planering.

IDENTIFIERADE KLIMATRELATERADE RISKER OCH MÖJLIGHETER

De klimatrelaterade riskerna för Carnegie Fonder är begränsade, fondbolaget har enbart ett kontor i Stockholm och konsumerar 100 procent fossilfri energi. De klimatrelaterade möjligheterna för fondbolaget finns bland annat inom produktutveckling. De primära riskerna och möjligheterna återfinns snarast i de fonder fondbolaget förvaltar. Nedan följer en redogörelse för de största klimatrelaterade riskerna och möjligheterna vi ser för de sektorer vi investerar i.

KLIMATRELATERADE RISKER

I tabellen nedan presenterar vi ett par av de klimatrelaterade risker Carnegie Fonder har identifierat, deras potentiella påverkan och exempel på sektorer som identifierats ha förhöjd risk. Riskerna har ibland påverkan var för sig men kan också samspela och påverka varandra. Exempelvis kan ett bolags initiativ att minska sina regulatoriska risker genom att investera i ny teknik öka sin teknikrisk om tekniken i fråga är relativt ny och oprövad. De listade sektorerna ska ej ses som en uttömmande lista utan exempel på några av de med störst utmaningar. Av utrymmesskäl listar vi inte sektorerna vid respektive risktyp, flertalet av sektorerna bedömer vi också ha förhöjd risk inom fler än en kategori. En annan viktig poäng är att flera av de sektorer som har förhöjda risker också har stora möjligheter att ta vara på i omställningen till ett lågutsläppande samhälle.

RISK	EXEMPEL PÅ RISK	POTENTIELL PÅVERKAN	SEKTORER MED FÖRHÖJD RISK GICS (GLOBAL INDUSTRY CLASSIFICATION STANDARD)
Regulatoriska risker	Förhöjt pris på utsläpp av växthusgaser	Högre operationella kostnader	Airlines
	Förändrade regleringar för befintliga produkter och tjänster	Minskad efterfrågan och därmed intäkter	Automobile
Teknik	Kostnad för att förflytta sig till lågutsläppande teknik	Ökade rörelse- och investeringskostnader	Chemicals Construction
	Misslyckade investeringar i ny teknik	Avskrivningar och tidig pensionering av tillgångar	Materials
Marknad	Förändrade kundbeteenden	Minskad efterfrågan och därmed intäkter	Electric Utilities Energy
	Ökade materialkostnader	Ökade produktionskostnader	Equipment & Services
Rykte	Förändrade kundbeteenden	Minskad efterfrågan och därmed intäkter	Gas Utilities
	Stigmatisering av vissa sektorer	Minskad tillgång till kapital	Marine
Fysiska risker	Extrema väderhändelser	Ökade produktionskostnader	Metals & Mining
	Stigande medeltemperatur		Oil, Gas & Consumable Fuels
			Real Estate Management & Development
			Transportation Infrastructure

KLIMATRELATERADE RISKER

I tabellen nedan presenterar vi ett par av de klimatrelaterade risker Carnegie Fonder har identifierat, deras potentiella påverkan och exempel på sektorer som identifierats ha förhöjd risk. Riskerna har ibland påverkan var för sig men kan också samspela och påverka varandra. Exempelvis kan ett bolags initiativ att minska sina regulatoriska risker genom att investera i ny teknik öka sin teknikrisk om tekniken i fråga är relativt ny och oprövad. De listade sektorerna ska ej ses som en uttömmande lista utan exempel på några av de med störst utmaningar. Av utrymmesskäl listar vi inte sektorerna vid respektive risktyp, flertalet av sektorerna bedömer vi också ha förhöjd risk inom fler än en kategori. En annan viktig poäng är att flera av de sektorer som har förhöjda risker också har stora möjligheter att ta vara på i omställningen till ett lågutsläppande samhälle.

RISK	EXEMPEL PÅ RISK	POTENTIELL PÅVERKAN	SEKTORER MED FÖRHÖJD RISK GICS (GLOBAL INDUSTRY CLASSIFICATION STANDARD)
Regulatoriska risker	Förhöjt pris på utsläpp av växthusgaser Förändrade regleringar för befintliga produkter och tjänster	Högre operationella kostnader Minskad efterfrågan och därmed intäkter	Airlines Automobiles
Teknik	Kostnad för att förflytta sig till lågutsläppande teknik Misslyckade investeringar i ny teknik	Ökade rörelse- och investeringskostnader Avskrivningar och tidig pensionering av tillgångar	Chemicals Construction Materials
Marknad	Förändrade kundbeteenden Ökade materialkostnader	Minskad efterfrågan och därmed intäkter Ökade produktionskostnader	Electric Utilities Energy Equipment & Services
Rykte	Förändrade kundbeteenden Stigmatiserande av vissa sektorer	Minskad efterfrågan och därmed intäkter Minskad tillgång till kapital	Gas Utilities Marine
Fysiska risker	Extrema väderhändelser Stigande medeltemperatur	Ökade produktionskostnader	Metals & Mining Oil, Gas & Consumable Fuels Real Estate Management & Development Transportation Infrastructure

RISKER OCH MÖJLIGHETER

KLIMATRELATERADE MÖJLIGHETER

I tabellen nedan presenterar vi ett par av de klimatrelaterade möjligheter Carnegie Fonder har identifierat, deras potentiella påverkan och exempel på sektorer som identifierats ha fördelaktig exponering mot dessa. Möjligheterna har ibland påverkan var för sig men kan också samspela och påverka varandra. Vi finner också att flera av de sektorer som har förhöjda risker också är de som i flera fall har stora möjligheter att ta vara på. Som exempel kan en cementtillverkare ha förhöjda regulatoriska risker till följd av ett högre pris på utsläppsrätter och risk för en hög kostnad att förflytta sig till lågutsläppande teknik och produkter. Lyckas man göra denna förflyttning kan det ge ökade intäkter då efterfrågan på cement med lågutsläppande teknik kan antas bli större i framtiden. Företaget i fråga kanske också kan få tillgång till fördelaktig finansiering för att finansiera investeringarna i detta.

MÖJLIGHET	EXEMPEL PÅ MÖJLIGHET	POTENTIELL PÅVERKAN	SEKTORER MED FÖRHÖJD RISK GICS (GLOBAL INDUSTRY CLASSIFICATION STANDARD)
Resurseffektivitet	Mer effektiva produktions- och distributionsprocesser Ökad återvinningsgrad Mer effektiva fastigheter	Ökad produktivitet vilket ger högre intäkter Lägre kostnader till följd av effektivare resursutnyttjande Ökat tillgängsvärde	Banks Building Products Construction Materials
Energikällor	Använda lägre utsläppande källor av energi Använda nya teknologier	Minska risk för högre framtida utsläppskostnader Avkastning från investeringar i lågutsläppande teknik	Containers & Packaging Electrical Equipment
Produkter och tjänster	Utveckla eller utöka produkter med lägre utsläpp Skifte i konsumentpreferenser	Ökade intäkter	Electronic Equipment, Instruments & Components Independent Power and Renewable Electricity Producers
Marknad	Tillgång till nya marknader Tillgång till finansiering	Ökade intäkter Gröna obligationer med lägre finansieringskostnad	Paper & Forest Products Real Estate Management & Development
Motståndskraft	Resurssubstitution och/eller diversifiering	Mer pålitlig och robust leverantörskedja	Semiconductors & Semiconductor Equipment Transportation Infrastructure

IDENTIFIERADE RISKER OCH MÖJLIGHETERS INVERKAN PÅ FONDBOLAGETS STRATEGI OCH PRODUKTER

Samtliga investeringar som görs av Carnegie Fonder analyseras i fondbolagets egenutvecklade verktyg för hållbarhetsanalys, THOR. Analysen och efterföljande bedömningar görs utifrån respektive bolags situation med beaktning tagen för bland annat dess sektor, storlek och geografiska exponering. Det är därför svårt att kvantifierbart beskriva den potentiella påverkansgraden av de identifierade riskerna och möjligheterna då vi anser att de alltid är bolagsspecifika. I analyserna betygssätts bolagens klimatarbete på en fyrgradig skala från Inadequate till Very Strong, med Adequate och Strong däremellan. Förutom att fungera som underlag för investeringsbeslut ger detta arbete också underlag för diskussion och påverkan av de bolag vi investerar i. Det kan exempelvis vara sätta mål för koldioxidutsläpp i linje med Parisavtalet eller fokusera på de produkter vi tror kommer gynnas extra mycket. Eller att rapportera i enlighet med TCFD:s rekommendationer. Ett led i att minska de potentiella klimatriskerna är att samtliga fonder exkluderar investeringar i bolag som erhåller mer än 5% av sin omsättning från kol. De flesta, men inte alla, av våra fonder exkluderar på samma sätt även investeringar i olja och naturgas. De fonder vars placeringspolicy tillåter investeringar i fossila bränslen får bedömas ha högre klimatrelaterade risker, speciellt på lång sikt (mer än fem år).

3. RISKHANTERING

Hur bolaget identifierar, bedömer och hanterar klimatrelaterade risker.

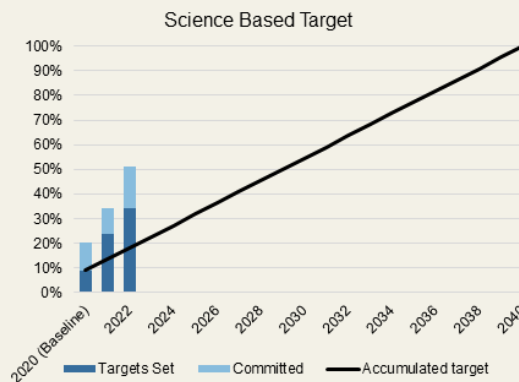
PROCESSER FÖR ATT IDENTIFIERA OCH BEDÖMA KLIMATRELATERADE RISKER

Då de primära klimatrelaterade riskerna och möjligheterna för fondbolaget uppstår inom investeringsverksamheten är dessa integrerade i fondbolagets investeringsprocess. Detta består av att bolaget analyseras i Carnegie Fonders internt utvecklade verktyg för hållbarhetsanalys, THOR. Verktyget innehåller en modul dedikerad till klimat. Modulen innehåller frågor baserade på TCFD:s rekommendationer, det vill säga vilka vi anser är de största fysiska riskerna och transitionsriskerna för bolaget i fråga, där vi även tar hänsyn till vad bolaget rapporterat till organisationen CDP för det fall de rapporterar dit. Vidare analyseras vilka policys bolaget har inom området och bolagens historiska utsläpp inom scope 1, 2 och 3. En annan viktig komponent är vilka ambitioner och målsättningar bolagen har inom klimat, där vi helst ser att deras mål är i linje med Parisavtalet och verifierade av Science Based Target Initiative.

Det är viktigt att poängtera att vi även analyserar och bedömer bolagets styrelse och ledning då det är dessa som, precis som för oss, är ansvariga för att de klimatrelaterade riskerna och möjligheterna identifieras och hanteras på ett bra sätt. Ägarbilden är också viktig att förstå då det är ägarna som röstar in styrelsens ledamöter och, åtminstone i Sverige via valberedningen, nominerar styrelseledamöterna. Ovan process är densamma för samtliga av våra fonder som investerar i aktier och/eller obligationer.

MÅL OCH MÄTETAL

Carnegie Fonders övergripande klimatmål är framtaget och godkänt enligt Science Based Targets Initiatives metodik. Carnegie Fonders färdplan till 2040 (linje) för andel av fondbolagets förvaltade kapital som ska ha godkänt SBT. Staplarna visar status vid respektive mätperiod. År 2025 är vårt mål att ha ett förvaltad kapital som till 32% är investerat i verksamheter som också bidrar till globalt minskad temperaturhöjning. År 2040 är vårt mål 100%. En ambition som gör skillnad. Carnegie Fonder mäter koldioxidavtrycket för våra fonder i enlighet med den rekommendation Fondbolagens Förening tagit fram. Rekommendationen ligger i linje med TCFD:s rekommendationer för weighted average carbon intensity som är det mått TCFD rekommenderar kapitalförvaltare att rapportera.



TON CO2E	2022
SCOPE 1	0
SCOPE 2	7.197
Elektricitet	3.43
Fjärrvärme	3.76
SCOPE 3	19.03
Köpta varor och tjänster	12.98
Affärsresor	4.95
Avfall	1.1
Övriga utsläpp	Utsläpp tCO2e
Scope 3 investeringar	463162,8

Note: The Task Force acknowledges the challenges and limitations of current carbon footprinting metrics, including that such metrics should not necessarily be interpreted as risk metrics. The Task Force views the reporting of weighted average carbon intensity as a first step and expects disclosure of this information to prompt important advancements in the development of decision-useful, climate-related risk metrics. The Task Force recognizes that some asset managers may be able to report weighted average carbon intensity for only portion of the assets they manage given data availability and methodological issues.

RISKER OCH MÖJLIGHETER

KOLDIOXIDAVTRYCK PER FOND*	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
CARNEGIE ALL CAP				7,93	7,75	7,53	6,06
CARNEGIE ASIA	82,7	39,49	40,55	7,02	8,20	35,63	6,85
CARNEGIE CORPORATE BOND						12,8	11,6
CARNEGIE FASTIGHETFOND NORDEN				4,26	3,88	2,88	4,56
CARNEGIE GLOBAL QUALITY COMPANIES						4,83	3,59
CARNEGIE HIGH YIELD						13,97	15,28
CARNEGIE HIGH YIELD SELECT						24,95	18,52
CARNEGIE INDIENFOND	16,32	123,54	34,71	52,58	57,71	60,61	23,53
CARNEGIE INVESTMENT GRADE					6,75	6,16	6,49
CARNEGIE LIKVIDITETFOND					3,45	4,54	5,55
CARNEGIE LISTED INFRASTRUCTURE						36,75	30,54
CARNEGIE LISTED PRIVATE EQUITY						7,21	9,2
CARNEGIE MICRO CAP		5,44	4,83	3,53	2,06	3,39	4,2
CARNEGIE RYSSLANDSFOND	110,55	168,73	131,25	95,03	98,59	117,54	125,59
CARNEGIE SMÅBOLAGSFOND	4,00	7,01	4,71	6,75	3,17	3,73	6,22
CARNEGIE SPAR GLOBAL						5,83	6,31
CARNEGIE SPIN-OFF	2,89	6,2	6,56	5,07	3,37	4,32	3,61
CARNEGIE STRATEGIFOND					9,51	10,62	7,94
CARNEGIE SVERIGEFOND	5,78	5,63	5,23	3,78	3,07	2,78	2,79

*Koldioxidintensitet mäts som ett portföljbolags koldioxidekvivalenter i förhållande till portföljbolagets intäkter. En fonds koldioxidintensitet beräknas som det vägda genomsnittet av koldioxidintensiteten hos respektive portföljbolag i fonden.

Carnegie

**CARNEGIE
FONDER**