

AP-fondernas gemensamma mätetal och rapportering av koldioxidavtryck i investeringsportföljer

December 2019

Klimatförändringen är central för AP-fonderna som långsiktiga ägare

AP-fonderna är långsiktiga ägare och förvaltare av svenskt pensionskapital. Fonderna har ett ansvar för att värdesäkra den allmänna pensionen för nuvarande och framtida pensionärer genom att förvalta pensionskapitalet ansvarsfullt på ett långsiktigt hållbart sätt.

Klimatförändringen och dess följd effekter är en av de största systematiska riskerna för långsiktiga tillgångsvärden. Den klimatförändring som nu sker bedöms till största delen bero på att utsläpp från fossila bränslen kraftigt ökat koncentrationen av växthusgaser i jordens atmosfär. Detta leder till en ökning av jordens medeltemperatur på land och i hav, vilket har långtgående konsekvenser för förutsättningarna för växtlighet, djur och människor. Att begränsa klimatförändringen är därför en förutsättning för en stabil framtida ekonomisk utveckling och därmed för AP-fondernas möjligheter att långsiktigt utföra sitt uppdrag. För att nå Parisavtalets mål behöver de absoluta utsläppen av växthusgaser minska kraftigt och vara netto noll år 2050.

Transparens och rapportering av klimatrisker hos både bolag och investerare utgör en viktig del i AP-fondernas hållbarhetsarbete. Ökad

förståelse för klimatrisker är en förutsättning för att kunna hantera dessa risker i AP-fondernas investeringar, samt tillsammans med andra investerare medverka till en lösning på den globala klimatutmaningen. Genom en transparent rapportering med gemensamma mätetal avseende fondtillgångarnas koldioxidavtryck¹ vill AP-fonderna visa på en aspekt av klimatriskerna, tillgångsportföljernas känslighet för exempelvis ett marknadspris på koldioxid. AP-fonderna anser att gemensamma mätetal underlättar förståelse och jämförbarhet².

Gemensamma mätetal för investeringsportföljers koldioxidavtryck

Utvecklingen av hur bolag och investerare kan mäta och rapportera klimatrisker går snabbt, vilket AP-fonderna välkomnar. AP-fonderna införde redan 2015 tre gemensamma mätetal som visade investeringarnas koldioxidavtryck. 2017 introducerade Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) rekommendationer för rapportering av klimatrelaterade risker och möjligheter. AP-fonderna stödjer och rapporterar i linje med TCFD:s rekommendationer och har sedan 2017 kompletterat fondernas koldioxidrapportering med TCFD:s mätetal för investeringars koldioxidutsläpp.

¹ Ordet koldioxidavtryck används här som ett samlingsnamn för samtliga nedanstående sätt att mäta och redovisa investeringsportföljernas koldioxidutsläpp.

² AP-fondernas olika investeringsstrategier och allokering till finansiella tillgångar gör att koldioxidavtrycken i fondernas portföljer är olika stora.

AP-fondernas årliga koldioxidavtryck beräknas för portfölj innehav per den 31 december med hjälp av senast tillgängliga koldioxiddata för bolagens direkta utsläpp (Scope 1) samt indirekta utsläpp från energi (Scope 2). Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna beräknar och redovisar koldioxidavtryck för sina noterade aktieportföljer. Sjätte AP-fonden redovisar dessa mått för onoterade innehav. AP-fonderna redovisar även hur stor andel av respektive AP-fonds fondkapital som kartlagts, samt hur stor andel som baseras på rapporterade utsläppssiffror respektive uppskattade koldioxidutsläpp.

Koldioxidexponering redovisas med följande fyra mätetal:

1. **Totalt koldioxidutsläpp**
Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp.
2. **Relativt koldioxidutsläpp**
Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till portföljens marknadsvärde.
3. **Koldioxidintensitet**
Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till summan av ägd andel av portföljbolagens omsättning.
4. **Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD)**
Måttet summerar portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, d v s ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

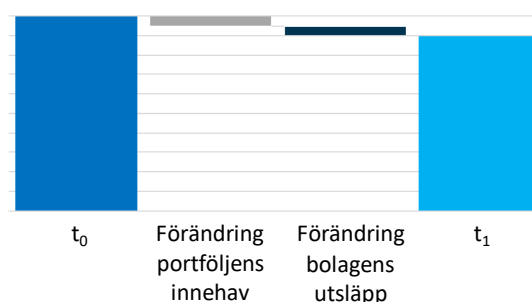
Redovisa förändring av investeringsportföljers koldioxidutsläpp

Förändringar av AP-fondernas portföljers koldioxidavtryck kan ha två orsaker. Dels kan förändringen bero på ändrade portfölj innehav, dels på grund av att bolagens koldioxidutsläpp har förändrats.

Genom att göra förändringar i portföljen, exempelvis genom att sälja bolag med stora koldioxidutsläpp och köpa bolag med små utsläpp, kan AP-fonderna minska det totala koldioxidavtrycket i portföljen. En sådan förändring medför att portföljen är mindre exponerad mot exempelvis förändringar i priset på koldioxidutsläpp, portföljens klimatrelaterade risk har minskat. Samtidigt har ingen förändring av de totala utsläppen av koldioxid till atmosfären skett, klimatriskerna för världen har inte påverkats av fondens köp och försäljning.

Det är först när bolag minskar sina faktiska utsläpp som det sker en minskning av utsläpp i atmosfären som möjliggör en begränsning av klimatförändringen. AP-fonderna arbetar aktivt som ägare med olika medel för att påverka portföljbolag att ställa om och minska sina koldioxidutsläpp. Detta sker genom dialoger med bolag, ofta i samarbete med andra globala investerare, genom att kräva att bolagen redovisar sina klimatrisker och hur dessa hanteras, i enlighet med TCFD. AP-fonderna agerar också som ägare i dessa frågor (t ex vid bolagsstämmor) och genom investeringsstrategier som adresserar klimatrelaterade risker och möjligheter.

Tidigare har det inte varit möjligt att utläsa anledningen till att koldioxidavtrycket har förändrats. AP-fonderna har nu utvecklat sin rapportering och kommer för 2019 för första gången redovisa förändringar över tid i "Totalt koldioxidutsläpp" och "Portföljviktad koldioxidintensitet", se illustrativt exempel nedan. Beräkningarna sker med de formler som redovisas i bilaga 1.



Begränsningar avseende koldioxidmätning

AP-fonderna mäter och redovisar investeringarnas koldioxidavtryck som en del i ett bredare klimatarbete som även inkluderar investeringsstrategier och påverkansarbete. Genom att efterfråga information om koldioxidutsläpp från investeringar, ökar trycket på bolag att mäta, redovisa och minska sina utsläpp. Koldioxidavtryck efterfrågas också av fondernas intressenter och rekommenderas av TCFD. Koldioxidavtryck kan även ge underlag för att bedöma vissa klimatrelaterade finansiella risker såsom pris på koldioxidutsläpp.

Mätetalen har begränsningar som påverkar deras användbarhet för att mäta investeringarnas totala klimatrisk och klimatpåverkan. Till exempel inkluderas endast Scope 1 och 2, rapporterade utsläppsdata från bolag är inte fullständiga utan måste i olika grad uppskattas, endast vissa tillgångsslag mäts, besparingar av utsläpp genom produkter och tjänster inkluderas inte och information om fossila reserver ingår inte i mätetalen.

AP-fonderna menar att koldioxidavtryck är ett av flera sätt att löpande granska investeringarna utifrån ett klimatperspektiv och kommer att fortsätta verka för att mätning och rapportering av koldioxidavtryck ska fortsätta utvecklas.

Om AP-fonderna

Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonderna ("AP-fonderna") förvaltar pensionskapitalet i det allmänna inkomstpensionssystemet. Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna har samma uppdrag och investerar i Sverige och globalt i noterade aktier, räntebärande, onoterade fastighetsbolag och andra alternativa investeringar. Till dessa AP-fonder förs kapital vid överskott i inkomstpensionsystemet och från dessa tas kapital vid underskott i pensionsutbetalningarna. Sjätte AP-fonden investerar huvudsakligen i onoterade aktier men är en stängd fond, vilket innebär att inget kapital förs till eller från fonden. Mer information finns på www.apfonderna.se.

Bilaga 1: Formler för olika mätetal för koldioxidavtryck

Termer

MV_i Marknadsvärdet av portfölj innehav i bolag i (mnr)

PV Portföljvärde för AP-fonds totala innehav (mnr)

$$PV = \sum_{i=1}^n MV_i$$

PA_i Portföljandel i AP-fonds portfölj för bolag i (%)

$$PA_i = \frac{MV_i}{PV}$$

BV_i Bolagsvärde (marknadsvärdet av samtliga utgivna aktier) för bolag i (mnr)

t_0 Startår vid utvärdering över tidsperiod

t_1 Slutår vid utvärdering över tidsperiod

$Omsättning_i$ Omsättning för bolag i (mnr)

$Utsläpp_i$ Totalt Scope 1 och Scope 2 utsläpp av bolag i (tCO₂e). Härvid används senast tillgängliga data, vilken oftast är ett år gammal i förhållande till tidpunkterna t_0 respektive t_1

1. Totalt koldioxidutsläpp (tCO₂e)

Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp. Mäts i ton CO₂-ekvivalenter (tCO₂e). Internationellt benämns detta mått vanligen "Total Carbon Emissions".

Måttet används för att mäta det totala utsläppet av koldioxidekvivalenter som en portföljs underliggande innehav ger upphov till. Däremot är måttet inte lämpligt för att jämföra olika portföljer med varandra om portföljerna är olika stora.

$$\sum_{i=1}^n \frac{MV_i}{BV_i} * Utsläpp_i$$

Förändring av portföljens totala koldioxidutsläpp över tid p g a förändringar i portföljens innehav:

$$\sum_{i=1}^n \left(\frac{MV_{i,t_1}}{BV_{i,t_1}} - \frac{MV_{i,t_0}}{BV_{i,t_0}} \right) * Utsläpp_{i,t_0}$$

Förändring av portföljens totala koldioxidutsläpp över tid p g a förändring i bolagens utsläpp:

$$\sum_{i=1}^n \frac{MV_{i,t_1}}{BV_{i,t_1}} * (Utsläpp_{i,t_1} - Utsläpp_{i,t_0})$$

2. Relativt koldioxidutsläpp (tCO₂e/mnr)

Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till portföljens marknadsvärde. Mäts i ton CO₂-ekvivalenter per mnr (tCO₂e/mnr). Benämns internationellt vanligen "Carbon Footprint".

Måttet möjliggör jämförelse av koldioxidutsläpp mellan portföljer av olika storlek. Måttet är dock känsligt för förändringar i börsens utveckling då koldioxidutsläpp ställs i relation till portföljens marknadsvärde.

$$\frac{\sum_{i=1}^n \frac{MV_i}{BV_i} * Utsläpp_i}{PV}$$

3. Koldioxidintensitet (tCO₂e/mnkr)

Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till summan av ägd andel av portföljbolagens omsättning, s k harmoniskt medelvärde. Mäts i ton CO₂-ekvivalenter per mnkr (tCO₂e/mnkr). Benämns internationellt vanligen "Carbon Intensity".

Måttet möjliggör jämförelse av koldioxidutsläpp i förhållande till omsättningen mellan portföljer oberoende av storlek. Eftersom utsläppen beräknas i förhållande till bolagens omsättning är måttet relevant för att bedöma hur effektiva portföljbolagen är på en aggregerad nivå. Måttet är relativt stabilt och påverkas inte av börsutvecklingen.

$$\frac{\sum_{i=1}^n \frac{MV_i}{BV_i} * Utsläpp_i}{\sum_{i=1}^n \frac{MV_i}{BV_i} * Omsättning_i}$$

4. Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD)(tCO₂e/mnkr)

Måttet summerar portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, d v s ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen, s k aritmetiskt medelvärde. Mäts i ton CO₂-ekvivalenter per mnkr (tCO₂e/mnkr). Benämns internationellt vanligen "Weighted Average Carbon Intensity".

Måttet är lämpligt för att använda i samband med portföljkonstruktion samt förstå portföljens riskexponering. Det är dock känsligt för marknadsutveckling för enskilda portföljbolag och sektorer.

$$\sum_{i=1}^n PA_i * \frac{Utsläpp_i}{Omsättning_i}$$

Förändring av portföljviktad koldioxidintensitet över tid p g a förändringar i portföljens innehav:

$$\sum_{i=1}^n (PA_{i,t_1} - PA_{i,t_0}) * \frac{Utsläpp_{i,t_0}}{Omsättning_{i,t_0}}$$

Förändring av portföljviktad koldioxidintensitet över tid p g a förändring i bolagens utsläpp:

$$\sum_{i=1}^n PA_{i,t_1} * \left(\frac{Utsläpp_{i,t_1}}{Omsättning_{i,t_1}} - \frac{Utsläpp_{i,t_0}}{Omsättning_{i,t_0}} \right)$$