

Klimatrapport 2017

enligt TCFD:s rekommendationer

Klimatförändringarna är en av vår tids största utmaningar, som påverkar i stort sett alla stater, branscher och företag. Klimatförändringar kommer att få en ökande inverkan på tillgångars värden och möjlighet att generera avkastning långsiktigt.

Att minska klimatpåverkan är en förutsättning för en stabil framtida ekonomisk utveckling och därmed för AP4:s möjligheter att klara sitt uppdrag över tid.





Innehåll

Vd-ord	2
Om TCFD	4
Om AP4	5
Styrning	6
Strategi	8
Riskhantering	10
Mått och mål	14
Bilaga A1	16
Bilaga A2	18

AP4:s klimatrappport följer TCFD:s rekommendationer och syftar till att ge svar på de frågor TCFD uppmanar institutionella ägare att besvara. Rapporten följer TCFD:s fyra tematiska områden: Styrning, Strategi, Riskhantering samt Mått och mål. Därutöver redovisas exempel på AP4:s klimatrelaterade risker och möjligheter i enlighet med TCFD:s tabeller A1 och A2. Denna klimatrappport är inte granskad av tredje part.

Transparens främjar långsiktigt hållbara investeringar

AP4 anser att transparent rapportering av klimatrelaterade risker och möjligheter bidrar till en snabbare omställning till ett lågfossilt samhälle. Och en snabb omställning är nödvändig för att minimera klimatrelaterade risker och negativ påverkan på ekosystem, samhällen och ekonomier.

AP4 stöder Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) rekommendationer och AP4:s klimatrapport kommer ingå som en integrerad del av AP4:s hållbarhetsrapport för 2017.

Flera fundamentala utmaningar som världens länder gemensamt måste hitta lösningar på är kopplade till klimatförändringen. Det handlar om uthållig energiförsörjning och hur jordens resurser ska räcka till för en snabbt växande befolkning. På kort tid har vi gått från en liten värld på en stor planet - till en stor värld på en liten planet.

"Hållbarhet är en förutsättning för långsiktigt framgångsrik förvaltning. Därför integrerar AP4 hållbarhet med ett särskilt fokus på Klimat & miljö i investeringsprocesserna."

Då åstadkommer vi en väl avvägd risk, tar tillvara affärsmöjligheter och kan uppnå en hög avkastning över tid. AP4 var relativt tidiga med att dra slutsatsen att utmaningarna inom miljö och klimat långsiktigt kommer ha stor inverkan på investeringars risk och avkastningsmöjligheter. 2012 började vi att utveckla och investera

i lågkoldioxidstrategier inom aktier, vilka idag utgör 31 procent av den globala aktieportföljen. Sedan 2013 har vi investerat i gröna obligationer. AP4 har därefter aktivt stöttat utvecklandet av dessa marknader.

Även om AP4 är en förhållandevis stor institutionell investerare i Sverige så representerar vi bara en mycket liten del av det globala investerarkollektivet. För att med större tyngd kunna driva vissa frågor samarbetar vi gärna med andra investerare, både svenska och internationella, i syfte att påverka och även att bidra till att fler investerar mer hållbart. Till exempel är AP4 medgrundare av Portfolio Decarbonization Coalition (PDC), ett globalt samarbete med bland annat FN:s UNEPFI, som fram till idag har mobiliserat mer än USD 800 miljarder till lågkoldioxidinvesteringar. Ett annat exempel är att AP4 aktivt medverkat till att skapa lågkoldioxidindex och varit första investerare i nystartade lågkoldioxidfonder som även andra investerare sedan kunnat använda.

"Vi fortsätter att minska koldioxidavtrycket i våra investeringar. Vi breddar även synen på resurseffektivitet till att omfatta mer än bara koldioxidavtryck."

Utvecklingen inom hållbarhet går mycket fort i investerarkollektivet, i företagssektorn och i det politiska systemet och det är viktigt att analysera och förstå de globala hållbarhetsutmaningarna och de implikationer de för med sig. Av dessa skäl har vi på AP4 under 2017 utvecklat en ny hållbarhetspolicy med Klimat & miljö och Ägarstyrning som fokusområden. Den nya hållbarhetspolicy breddar, fördjupar och tydliggör integreringen av hållbarhet i AP4:s investeringsprocesser.



Vi vidareutvecklar våra strategier för att fortsätta att minska koldioxidavtrycket i våra investeringar. Vi breddar även synen på resurseffektivitet att omfatta ett bredare perspektiv utöver koldioxidavtryck. Utöver arbetet med att minska klimat- och miljöriskerna i vår portfölj avser vi att identifiera dedikerade investeringar som gynnas av starka hållbarhetstrender och därmed kan ge god långsiktig avkastning.

"Helt avgörande för en hållbar utveckling är politiska ledares förmåga att kunna skapa breda internationella överenskommelser, regelverk och fatta beslut om långsiktiga spelregler."

För långsiktiga investerare som AP4 är det såväl en nödvändighet som ett ansvar att hantera risker och ta tillvara på möjligheter förenade med omställningen till en hållbar värld.

Helt avgörande för en hållbar utveckling är politiska beslutfattares förmåga att kunna skapa breda internationella överenskommelser, regelverk och fatta beslut om långsiktiga spelregler

som styr mot en hållbar utveckling och underlättar önskade beteenden. Ett exempel på sådant är relevant prissättning på koldioxidutsläpp. Investerares bedömningar av både risker och möjligheter bygger på en förväntan att det politiska systemet förmår att ta sitt ansvar.

Transparent rapportering av klimatrelaterad finansiell information från företag och kapitalägare, som AP4, är viktigt och kan skynda på omställningen till en mer hållbar ekonomi.

Stockholm den 8 maj 2018

Niklas Ekvall
VD

Om TCFD



Mot bakgrund av Parisavtalet 2015 tillsatte G20:s finansministrar och centralbankschefer genom Financial Stability Board (FSB) en kommitté, Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) med uppdrag att ta fram rekommendationer för rapportering av klimatrelaterade risker och möjligheter. TCFD:s rekommendationer är frivilliga och går att använda av alla typer av organisationer. De har snabbt fått god acceptans och förväntas utvecklas till en standard för klimatrapportering.

TCFD:s rekommendationer utgår från fyra tematiska områden som beskriver hur en organisation och dess verksamhet fungerar: Styrning, Strategi, Riskhantering samt Mått och mål.

Styrning – Organisationens (styrelse och ledning) styrning av klimatrelaterade risker och möjligheter.

Strategi – Hur organisationens verksamhet, strategi och finansiella planering hanterar faktisk och potentiell påverkan av klimatrelaterade risker och möjligheter.

Riskhantering – De processer som organisationen tillämpar för att identifiera, värdera och hantera klimatrelaterade risker.

Mått och mål – De mått och mål som används för att bedöma och hantera relevanta klimatrelaterade risker och möjligheter.



Om AP4

AP4:s uppdrag är att bidra till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens pensionärer genom att förvalta en del av det allmänna pensionssystemets buffertkapital. AP4:s långsiktiga perspektiv, ansvarstagande som ägare och stora engagemang för hållbarhet skapar möjligheter för hög avkastning till låg kostnad. På så sätt bidrar AP4 till tryggare pensioner.

AP4 anser att ett hållbarhetsperspektiv är en förutsättning för långsiktig framgångsrik förvaltning. Därför integrerar AP4 hållbar-

het med fokus på Klimat & miljö och Ägarstyrning i investeringsprocesserna. AP4 stöder Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) arbete för att klimatrelaterad redovisning ska vara publik, transparent och enhetlig. AP4:s arbete med att hantera risker och möjligheter förknippade med klimatförändringen och omställningen till ett lågfossilt samhälle beskrivs på AP4:s webbplats, i AP4:s Årsredovisning, Hållbarhets- och ägarstyrningsrapport och i denna Klimatrapport. Vid utgången av 2017 uppgick AP4:s tillgångar till 357 miljarder kronor.

Styrning

AP4:s verksamhet utgår från AP-fondslagen och i dess förarbeten anges att miljöhänsyn ska tas i förvaltningen. AP4:s styrelse har antagit en Hållbarhetspolicy, som beskriver arbetet med att integrera hållbarhet i förvaltningen och i vilken Klimat & miljö är ett av AP4:s fokusområden. Hållbarhet är en viktig investeringsövertygelse i AP4:s investeringsfilosofi.

Under 2017 har styrelsen adresserat klimatfrågan vid i princip varje styrelsemöte och uppdragit åt VD att löpande bedöma och hantera klimatrelaterade frågor i förvaltningen. VD, förvaltningsenheternas chefer samt chefen för Strategi & hållbarhet har ett särskilt ansvar med utgångspunkten att hållbarhet ska vara integrerat i AP4:s samtliga investeringsprocesser.

Miljöhänsyn en del av uppdraget enligt lag

AP4 är en oberoende statlig myndighet vars verksamhet regleras genom lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fondslagen). AP-fondslagen fastställer att AP4:s övergripande uppdrag är att *"förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension"*, det vill säga långsiktigt skapa högsta möjliga avkastning till förmån för de försäkrade i ålderspensionssystemet. AP-fondslagen fastställer vidare att AP4:s styrelse årligen ska fastställa *"riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag"*. I AP-fondslagens förarbeten (proposition 1999/2000:46) framgår att *"hänsyn till miljö och etik skall tas i placeringsverksamheten utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning"*.

Värdegrund för hållbarhet och ägarstyrning i förvaltningen

AP1-AP4:s gemensamma värdegrund för hållbarhet och ägarstyrning är att göra positiv skillnad genom att proaktivt verka för en hållbar utveckling, agera och ställa krav på transparens och positiva förändringar.

Arbetet med hållbarhet och ägarstyrning bedrivs i syfte att skapa och skydda värden för nuvarande och blivande svenska pensionärer och bidrar till möjligheterna att uppfylla AP-fondernas uppdrag.

Att arbeta enligt ett internationellt och vedertaget ramverk är väsentligt för AP-fondernas hållbarhetsarbete och möjligheter att föra en framgångsrik dialog med bolag oavsett nationell hemvist. Detta gäller även för möjligheterna till samarbete med andra investerare och aktörer, vilket bedöms vara väsentligt för AP-fondernas möjligheter att göra positiv skillnad.

Ramverket utgörs av:

- Den svenska regeringsformen, som bygger på demokrati, grundläggande fri- och rättigheter, alla människors lika värde och den enskilda människans frihet och värdighet.
- FN:s internationella konventioner som Sverige undertecknat, om bland annat miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption och inhumana vapen.
- Internationella riktlinjer som Sverige stödjer, till exempel FN:s Global Compact, ILO och OECD:s riktlinjer för multinationella bolag.
- Sveriges ställningstaganden i folkrättsliga frågor.

AP-fonderna förväntar sig att bolag verkar i enlighet med lagar, konventioner och internationella riktlinjer oavsett i vilket land bolaget verkar. Det ansvaret gäller även om landet inte har undertecknat en konvention eller har en svagare lagstiftning.

Ovan är ett utdrag ur AP1-AP4:s värdegrund. Värdegrunden i sin helhet återfinns på AP4:s webbplats.

Hållbarhet är en investeringsövertygelse för AP4

Hållbarhet är en viktig investeringsövertygelse i AP4:s investeringsfilosofi. Investeringsövertygelserna präglar verksamheten såsom portföljstruktur, investeringsstrategier och positionstagning och de tydliggör hur AP4 agerar för att skapa mervärde till pensionären:

”Att integrera hållbarhetsaspekter såsom miljö, socialt ansvarstagande och bolagsstyrning i förvaltningen bidrar över tid till en bättre hantering av risker och möjligheter samt därmed till avkastningen.”

Styrelsens tillsyn av klimatrelaterade risker och möjligheter

Styrelsen fastställer genom ett antal styrdokument förvaltningsarbetet med klimatrelaterade risker och möjligheter. Dessa styrdokument följs upp årligen och revideras vid behov.

- Styrelsen har i Hållbarhetspolicyn fastställt att Klimat & miljö och Ägarstyrning är prioriterade hållbarhetsområden i förvaltningen. De bedöms vara väsentliga för AP4:s möjligheter att skydda och utveckla fondkapitalet samt är områden inom vilka AP4 kan bidra till en hållbar utveckling.
- Styrelsen har beslutat om en investeringsfilosofi i vilken anges att hållbarhet bidrar över tid till en bättre hantering av risker och möjligheter samt därmed till avkastningen.
- Styrelsen beslutar årligen om långsiktig strategi samt årsplan för AP4. I dessa dokument fastställs mål, aktiviteter och uppföljningsparametrar avseende hållbarhet i förvaltningen.
- AP4:s VD avrapporterar regelbundet avseende implementering av hållbarhet i förvaltningen, utvecklingen av strategier, aktivitetsplaner och mål till AP4:s styrelse.

Klimatrelaterade frågor rörande förvaltningsstrategier och investeringar är prioriterade av AP4:s styrelse och behandlas i princip på varje styrelsemöte. Styrelsen sammanträder cirka sju gånger per år. Däremellan har styrelseordförande och VD löpande kontakt.

Under 2017 har sju styrelsemöten hållits, varav hållbarhet har adresserats i någon form på sex av dessa möten. Det sjunde styrelsemötet syftar endast till att fastställa AP4:s halvårsrapport, varför inga andra punkter finns på agendan för det mötet.

Ledningens hantering av klimatrelaterade risker och möjligheter

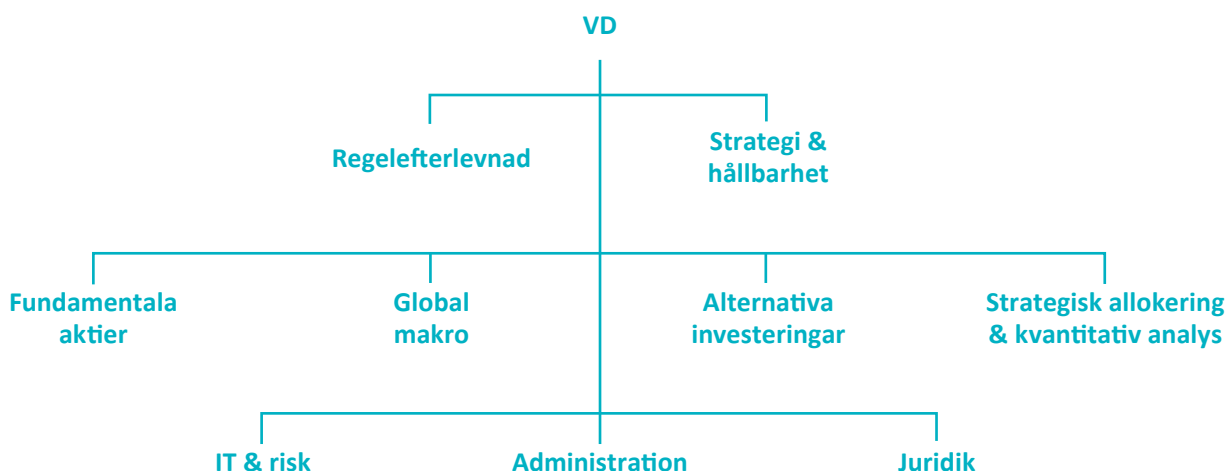
Styrelsen har uppdragit åt VD att löpande bedöma och hantera klimatrelaterade frågor i förvaltningen.

VD, förvaltningsenheternas chefer samt chefen för Strategi & hållbarhet har ett särskilt ansvar med utgångspunkten att hållbarhet ska vara integrerat i AP4:s samtliga investeringsprocesser. Kapitalförvaltningen är organiserad i fyra enheter: Fundamentala aktier (svensk aktieförvaltning), Global makro (räntebärande värdepapper, valutor, aktieindex), Alternativa investeringar samt Strategisk allokering & kvantitativ analys (bland annat övergripande tillgångsallokering och global aktieförvaltning).

AP4:s organisation

VD har delegerat till varje förvaltningsenhets chef att årligen, i enlighet med affärsplanen, redovisa ansvar, processer och aktivitetsplaner för hur hållbarhet integreras i AP4:s investeringsprocesser.

Mål och handlingsplaner ingår i AP4:s långsiktiga strategidokument samt i årsplaner, i vilka aktiviteter rörande hållbarhet inklusive klimatrelaterade frågor fastställs. Dessa handlingsplaner följs upp löpande i ledningsgruppen. Enheten Strategi & hållbarhet, direkt underställd VD, har ett övergripande samordnings- och affärsstödande ansvar gentemot förvaltningsenheterna rörande hållbarhet. Strategi & hållbarhet ansvarar bland annat för AP4:s samordning av hållbarhetssamarbeten och initiativ med andra investerare, i Sverige och internationellt.



Strategi

AP har ett mycket långsiktigt investeringsmandat och arbetar med tidshorisonter i förvaltningen på upp till 40 år. Över dessa tidshorisonter bedöms klimatförändringen vara en väsentlig riskfaktor.

AP4 integrerar hållbarhet brett i förvaltningen och arbetar med Klimat & miljö som särskilt fokusområde. Arbete med klimatscenarioanalys initierades under 2017. Tillgången till kvalitativ data om hållbarhet är både en utmaning och en förutsättning för att kunna utveckla klimatsmarta investeringar.

Klimatrelaterade risker och möjligheter som AP4 har identifierat

Långsiktighet och ett mandat att ha en investeringshorisont längre än de flesta andra investerare skapar en relativ fördel för AP4. Andra investerare drivs ofta till kortsiktighet genom regelverk eller krav på hög likviditet. AP4:s långsiktighet innebär en möjlighet att tänka annorlunda än många andra investerare, att tåla och kunna gå mot strömmen vid kortsiktig marknadsvolatilitet samt kunna bära illikviditet när det bedöms långsiktigt gynnsamt.

AP4:s förvaltningsstruktur möjliggör investeringar med flera tidshorisonter.

- En mycket långsiktig tidshorisont på 40 år. Över denna tidshorisont har styrelsen angett ett långsiktigt reall avkastningsmål på fyra procent. Det är den avkastning som krävs för att AP4 över tid ska uppfylla uppdraget i pensionssystemet med väl avvägd risk. Avkastningsmålet revideras vart tredje år.

- En medelsiktig investeringshorisont på tio år. Styrelsen fastställer årligen ett medelsiktigt avkastningsmål, en allokeringsportfölj och en riskbudget, vilka utgör en referens för AP4:s löpande förvaltning. I arbetet med att bedöma marknadsutsikter på medellång sikt ingår ekonomisk scenarioanalys som AP4 avser att komplettera med klimatfaktorer.
- Förvaltningen arbetar med investeringshorisonter på upp till 10 år. Förvaltningen utvärderas över en rullande tre-fem års tidshorisont. Hållbarhet integreras brett i förvaltningens investeringsprocesser. Investeringar med hållbarhetsteman görs med investeringshorisonter på upp till tio år, exempelvis lågkoldioxidinvesteringar, gröna obligationer samt tematiska hållbarhetsinvesteringar.

Bedömning av klimatrisker

AP4 integrerar klimatrelaterade aspekter och faktorer i förvaltningen av tillgångarna. Utvärdering av olika strategier är framåt-blickande och sker löpande.

Vissa klimatrisker såsom extrema väderhändelser, påverkan på ekosystem i vatten och på land är skeenden som är påtagliga redan idag. För andra klimatrisker kommer de stora effekterna att synas först om många år. Exempel på klimatrelaterade aspekter som AP4 beaktar är utsläpp av växthusgaser, teknik- och konsumtionsskiftet som kan förväntas ske under övergången till ett lågkoldioxidsamhälle, regulatoriska risker och resurseffektivitet.

Process för integration av hållbarhet i förvaltningen

AP4:s mål är att hållbarhet ska vara integrerat i samtliga investeringsprocesser för att säkerställa en väl avvägd och kontrollerad riskhantering i syfte att kunna uppnå en hög avkastning. Ett brett hållbarhetsperspektiv i förvaltningen syftar till att hållbarhets-

aspekter inom klimat och miljö, socialt ansvarstagande och bolagsstyrning beaktas och integreras i investeringsbedömningarna. Detta är ett arbete som pågått under många år och som är under ständig utveckling.

Integreringen av hållbarhet i AP4:s förvaltning ska ske på ett strukturerat och pragmatiskt sätt. AP4:s grundläggande principer för implementering av hållbarhet är:

- Bred implementering av hållbarhet i hela eller delar av portföljen. Integrering av hållbarhet i samtliga interna investeringsprocesser på ett adekvat och säkerställt sätt.
- Dedikerad allokering till investeringar som gynnas av eller har en ledande roll inom prioriterade områden

Förvaltning integrerar hållbarhetsaspekter i analys och utvärdering av både nya och existerande investeringar samt i ägararbetet. AP4 använder sig av en bredd av metoder anpassade till olika förvaltningsstrategier, investeringsmandat, strategi och påverkansmöjlighet.

AP4 tillämpar negativ och positiv screening i form av lågkoldioxidstrategier. Dessa strategier minskar exponeringen mot bolag med relativt störst koldioxidutsläpp respektive fossila reserver. AP4 dedikerar investeringar i teman eller tillgångar specifikt kopplat till hållbarhet.

Inför investering i till exempel aktier eller företagsobligationer, integreras hållbarhetsaspekter i den finansiella analysen. AP4 har dialoger med bolag om väsentliga hållbarhetsfrågor baserat på bransch, geografisk närvaro, etcetera, när det bedöms relevant. Vid val av externa förvaltare, oberoende av inriktning, bedöms förvaltarens kompetens och metoder för att inkludera hållbarhetsaspekter i förvaltningen. Förvaltarens arbete med att integrera hållbarhetsaspekter i förvaltningen följs upp regelbundet genom AP4:s ägararbete.

TCFD:s tabell A1 (klimatrelaterade risker) och tabell A2 (klimatrelaterade möjligheter) sammanfattar faktorer som AP4 kan inkludera i bedömningar av investeringar. Dessa redovisas i bilaga till denna klimatrapport.

Klimat & miljö ett fokusområde

AP4 har valt Klimat & miljö som ett prioriterat fokusområde inom hållbarhet. Det innebär en djupare integration som omfattar breda strategier med positiv och negativ screening samt smalare temainvesteringar kopplat till Klimat & miljö. AP4 letar proaktivt efter investeringsmöjligheter inom Klimat & miljö för att kunna göra dedikerade investeringar inom området.

Klimatförändringen är en av vår tids största utmaningar, som påverkar i stort sett alla stater, branscher och företag. Klimatförändringar kommer att få en ökande inverkan på tillgångars värden och möjlighet att generera avkastning långsiktigt. Att minska klimatpåverkan är en förutsättning för en stabil framtida ekonomisk utveckling och därmed för AP4:s möjligheter att klara sitt uppdrag över tid. Klimatförändringar och klimatpåverkan utgör en systematisk risk med allvarliga konsekvenser för ekosystem, hav, mänsklig säkerhet, matproduktion, vattentillgång, hälsa och med ökad risk för väderrelaterade naturkatastrofer.

Klimatscenarioanalys initierad

Ett arbete kring klimatscenarioanalys initierades under 2017 i syfte att än mer strukturerat analysera klimatrelaterade risker och möjligheter som kan få väsentlig finansiell påverkan på investeringarna. AP4:s scenarioanalys syftar till att tydliggöra specifika risker relaterade till olika branscher samt geografiska områden. Klimatscenarioanalysen är relevant för samtliga tillgångsslag. Scenarioanalys är ett komplext område som kräver olika typer av data och kompetenser. Detta arbete förväntas utvecklas och förfinas löpande under många år framöver.

Under 2018 är målet att genomföra en klimatrelaterad scenarioanalys av känsligheten för fysiska risker och omställningsrisker i fondens tillgångsallokering.

AP4:s fokusområden inom hållbarhet



Klimat
&
miljö



Ägarstyrning

Riskhantering

Klimatrelaterade risker, både finansiella och fysiska, påverkar bolag, samhällen och ekonomier redan idag. De bedöms få ökande betydelse över längre tidshorisonter. För att minska klimatriskerna i tillgångarna investerar AP4 sedan flera år i lågkoldioxidstrategier med en långsiktig investeringshorisont. AP4 har successivt ökat andelen lågkoldioxidstrategier till att vid slutet av 2017 utgöra 31 procent av den globala aktieportföljen. AP4 arbetar löpande med att vidareutveckla dessa strategier för att minska koldioxidavtrycket i fondens investeringar. Målet är även att bredda strategierna till att även omfatta resurseffektivitet i ett bredare perspektiv utöver koldioxidavtryck.

AP4 anser att det är viktigt att vara en aktiv och ansvarstagande ägare som påverkar bolag till ökad medvetenhet och transparens avseende klimatrelaterade risker.

Klimatrisker är finansiella risker

Klimatrisker bedömer AP4 i högsta grad vara finansiella risker och anser att de ska inkluderas och bedömas på samma sätt som andra finansiella risker. Klimatrisker lämpar sig framför allt att inkluderas i finansiella investeringsbedömningar med långsiktiga investeringshorisonter.

Minskar klimatriskerna i tillgångarna med lågkoldioxidstrategier

AP4 identifierade 2011 klimatförändringen som den enskilt största långsiktiga risken för AP4:s uppdrag och tillgångsportfölj.

Vid omställningen till ett lågfossilt samhälle bedömer AP4 att bland annat utsläpp av växthusgaser kommer att leda till stigande kostnader för bolagen. Bolag med stora utsläpp och/eller fossila reserver kommer att drabbas negativt och värderas och pris-sättas annorlunda än i dag. Sedan 2012 investerar AP4 därför för att minska klimatriskerna i tillgångarna. Idag används en global plattform för investeringar i lågkoldioxidstrategier. Dessa investeringar minskar klimatriskerna i AP4:s tillgångar genom att halvera exponeringen mot bolag med relativt störst utsläpp av koldioxid respektive fossila reserver. Dessa investeringar sker under ett begränsat risktagande och med bibehållen förväntad avkastning relativt jämförelseindex. Långsiktigt förväntas dessa investeringar minska klimatriskerna i portföljen samt utvecklas relativt sett bättre än en bred aktieportfölj.

Investeringarna i lågkoldioxidstrategier hade vid 2017 års slut ökat till 31 procent av AP4:s globala aktieportfölj. Målet är att fortsätta öka denna typ av investeringar.

Fler investeringar med klimatfokus

Kompletterande investeringar och strategier som minskar klimat- och miljöriskerna i tillgångarna utvärderas löpande i syfte att bättre kunna möta de risker och möjligheter som klimatförändringen medför. Förvaltningen arbetar med att vidareutveckla befintliga investeringsstrategier för att de bättre ska ta hänsyn till bolags resurseffektivitet. Därtill arbetar förvaltningen med att identifiera dedikerade investeringar som gynnas av starka hållbarhetstrender och som bedöms kunna ge god långsiktig avkastning.

AP4 påbörjade under 2017 arbetet med ta fram en process för strukturerad analys av hållbarhetstrender, hur dessa kan komma att påverka AP4:s portfölj och hur AP4 kan göra investeringar för att hantera dessa risker och möjligheter. Denna process ligger till grund för AP4:s långsiktiga tematiska hållbarhetsinvesteringar.

Samarbete för ökad klimatmedvetenhet

AP4:s vision 2011 var att bidra till att skapa en marknad för klimatsmarta investeringar som lämpade sig för det breda investerarkollektivet av institutionella investerare med stora tillgångar. Även om AP4 är en förhållandevis stor svensk institutionell investerare så representerar fondens tillgångar globalt en relativt liten del av det totala investerarkollektivet. För att få en större påverkan samverkar och bidrar gärna AP4 till att andra investerare investerar mer hållbart. Till exempel är AP4 medgrundare av Portfolio Decarbonization Coalition (PDC), tillsammans med FN UNEPFI, CDP och franska Amundi, och som fram till slutet av 2017 mobiliserat mer än USD 800 miljarder till lågkoldioxidinvesteringar. Ett annat exempel är att AP4 aktivt medverkat till att konstruera index och varit första investerare i nystartade fonder som även andra investerare kan använda. Som aktiv och ansvarstagande ägare vill AP4 bidra till att bolagen förbättrar sitt hållbarhetsarbete och transparens kring detta. På flera olika vis kan investerare bidra till att hejda klimatförändringen.

Ägararbete för påverkan

Aktiv ägarstyrning är för AP4 ett effektivt verktyg för att över tid skapa och trygga aktieägarvärdet vad gäller bland annat hållbarhetsaspekter. Inget bolag kan på sikt vara framgångsrikt och ge sina ägare en stabil avkastning om inte hållbarhetsaspekter får en adekvat och prioriterad behandling av respektive styrelse och bolagsledning.

Arbete med att bidra till omställningen till ett lågfossilt samhälle är prioriterat vad gäller påverkansarbete som ägare. Arbetet omfattar utövande av rösträtt, påverkansdialog, stödjande av investerarinitiativ, samarbete med andra investerare och organisationer för att kunna driva frågor med ökad tyngd och stödja organisationer och projekt som främjar hållbarhet.

AP4 verkar för och förväntar sig att företag transparent ska rapportera om väsentliga hållbarhetsaspekter som kan påverka analyser och beslut hos investerare och andra intressenter. AP4 stöder utvecklingen mot en standardiserad och integrerad rapportering av information om företags ekonomiska ställning och finansiella risker inklusive hållbarhet.

AP4 har de senaste åren, tillsammans med andra investerare, lagt ett antal aktieägarförslag och röstat för andra aktieägares förslag vid bolagsstämmor rörande ökad transparens kring klimatrapportering och påverkan på bolagens verksamheter inom fossil energi. Exempel på sådana bolag är BP, Emerson Electric, Exxon, Marathon Petroleum, Shell och Statoil och inom gruvsektorn Anglo American, Glencore och Rio Tinto.



Utvecklingsarbete under 2017

AP4 har som mål att i bred skala göra investeringar som dels minskar klimatriskerna i tillgångar, dels drar fördel av identifierade långsiktiga affärsmöjligheter som bedöms uppstå under omställningen till ett mer hållbart och lågfossilt samhälle.

Fler strategier och fördjupad analys

Under 2017 har AP4 utvecklat sin metodik kring klimatsmarta investeringar ytterligare och till exempel fördjupat sin analys av bolags växthusgasutsläpp och exponering mot fossila tillgångar. Detta arbete har resulterat i strategier med ännu minskad exponering mot växthusgasutsläpp och som samtidigt ger högre förväntad avkastning till en begränsad risk.

Under 2018 avser AP4 att implementera fler egenutvecklade modeller och verktyg som inkluderar olika hållbarhetsfaktorer, vilka de flesta relaterar till Klimat & miljö. Utgångspunkten är att identifiera och analysera felprissättningar av till exempel utsläpp, vatten, resurseffektivitet (avfallshantering) och göra bedömningar om hur dessa kommer att utvecklas och värderas i framtiden.

Öka internt förvaltade lågkoldioxidstrategier

AP4 strävar alltid efter att förvalta internt när det bedöms vara kostnadseffektivt, det vill säga ge lika hög eller högre avkastning till motsvarande eller lägre kostnad än motsvarande externa förvaltning. Förutsättningen är att AP4 har rätt resurser, kompetens och erfarenhet internt.

Under 2017 har AP4 tagit hem en stor del av förvaltningen av investeringarna i lågkoldioxidstrategier för intern förvaltning. Det sänker kostnaderna och bidrar till att AP4 enklare kan vidareutveckla strategierna till att bli ännu mer klimateffektiva med bibehållen eller högre förväntad avkastning.

Förbättrad grunddata krävs

Utvärdering av dataleverantörer av bland annat klimatrelaterad bolagsdata sker löpande.

God information och kvalitativ grunddata och standardiserad rapportering anser AP4 är en förutsättning och en utmaning för att kunna utveckla klimatsmarta effektiva investeringsstrategier.

AP4 arbetar löpande med att utveckla modeller och verktyg som inkluderar fler hållbarhetsfaktorer i investeringsstrategierna. Det är dock viktigt att framhålla att förbättrad transparens, tillgänglighet och kvalitet av grunddata är viktigt för att bolagens ägare liksom andra intressenter ska kunna ha ett bra analysunderlag för sina bedömningar. Transparent rapportering med god kvalitativ grunddata är en utmaning och en grundläggande förutsättning för väl fungerande finansiella marknader.

Utöva rösträtten och aktieägarförslag

AP4 har de senaste åren, tillsammans med andra investerare, lagt ett antal aktieägarförslag och röstat för andra aktieägares förslag vid bolagsstämmor rörande ökad transparens kring klimatrappor-tering och påverkan på bolagens verksamheter inom fossil energi. Exempel på sådana bolag är BP, Emerson Electric, Exxon, Marathon Petroleum, Shell och Statoil och inom gruvsektorn Anglo American, Glencore och Rio Tinto.

AP4 använder som ansvarstagande ägare sin rösträtt för att påverka bolag till bland annat ökad hållbarhet. 2017 utövade AP4 sin rösträtt på 896 bolagsstämmor i bolag från 15 olika länder. På dessa var 102 av totalt 476 aktieägarförslag relaterade till klimat eller förnyelsebar energi.

Investerarsarbeten för att ökad påverkan

AP4 stöder bland annat PRI (Principals for Responsible Investments) och IIGCC (Institutional Investor Group on Climate Change). Initiativ rörande klimatförändringar som AP4 stöder är bland annat Montreal Pledge och Climate Action 100+. Den sistnämnda är ett initiativ som vänder sig till de 100 bolag som har störst koldioxidutsläpp (Scope 1-3). Det är ett femårigt globalt samarbetsinitiativ som ska bidra till att få bolag att styra sin verksamheter till att vara i linje med Parisavtalet, minska utsläpp av växthusgaser och förbättra transparensen kring klimatrappor-tering, allt i enlighet med TCFD.



Volvo Lastvagnar är ett av bolagen som AP4 investerar i. I april 2018 lanserade Volvo Lastvagnar sin första helt eldrivna lastbil i kommersiellt utförande.

Mått och mål

AP4 mäter och publicerar sitt koldioxidavtryck och har tillsammans med övriga AP-fonder standardiserat hur AP-fonderna rapporterar sina avtryck. AP-fonderna har också publicerat en sammanställning över koldioxidavtrycks användningsområden och begränsningar för investerare.

AP4 använder klimatrelaterade mått för sina lågkoldioxidinvesteringar. Dessa investeringar bidrar till att minska tillgångarnas klimatrisk. En utmaning och förutsättning för att kunna utvärdera klimatsmarta strategier är tillgången på kvalitativ grunddata.

AP4 använder både externt publicerade mål liksom interna mål för att styra och följa upp integrationen av hållbarhet i förvaltningens verksamhet inom fokusområdet Klimat & miljö.

Koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen

AP4 redovisar koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen. Mätning och rapportering publiceras för 2013 och framåt. Rapporteringen har utvecklats över tid varför inte samtliga mått redovisas över hela tidsperioden. Koldioxidavtryck rapporteras i AP4:s Årsredovisning, i Hållbarhets- och ägarstyrningsrapporten, i denna Klimatrapport samt på AP4:s webbplats.

Koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen

Koldioxidindikatorer	2017	2016	2015	2014	2013
Det absoluta koldioxidavtrycket motsvarande ägd andel av bolagets sammanlagda utsläpp (miljoner tCO ₂ e) ¹	2,35	2,60	2,45	2,80	3,28
Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde ² (tCO ₂ e/MSEK) ¹	11,5	14,5	14,0	16,2	23,1
Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens omsättning (tCO ₂ e/MSEK) ¹	13,5	17,6	22,2		
Koldioxidintensitet, portföljvikttat aritmetiskt medeltal (tCO ₂ e/MSEK) ¹	15,3				
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital ¹	56,5	55,7	56,4		
Kartlagt marknadsvärde som andel av totala aktier, % ¹	97,2	95,5	99,8		

¹ Nyckeltal är beräknat för tillgångar avseende balansräkningsposten aktier och andelar, noterade, i AP4:s Årsredovisning 2017.

Aktieexponering via fonder kan inkluderas såtillvida information finns att tillgå om fondernas underliggande innehav.

² Börsvärde för noterade aktieportföljer.

AP4 är fjärde största ägare i Beijer Ref, en handelskoncern med verksamhet inom kyla och klimatreglering. Bland annat leverar Beijer Ref till detaljhandeln i flera länder när butikerna byter ut kylsystemen till miljövänligare kylteknik.



Mål för att följa upp integration av hållbarhet och fokusområdet Klimat & miljö

Att integrera hållbarhetsaspekter som rör Klimat & miljö i förvaltningen har hög prioritet. AP4 har ett antal övergripande mål för detta arbete.

AP4 ska:

1 Öka andelen investeringar som minskar klimatrisk i tillgångarna

Andelen investeringar som minskar klimatrisk i tillgångarna har under året ökat till knappt 31 procent av AP4:s globala aktieinvesteringar.

Målet är att ytterligare öka andelen investeringar som minskar klimatrisk i tillgångarna.

2 Kartlägga kvantitativa och kvalitativa indikatorer för Klimat & miljö

Löpande arbete för att kartlägga kompletterande indikatorer för Klimat & miljö, både kvantitativa och kvalitativa, och som kan användas vid förvaltningen av tillgångarna.

Fler indikatorer för klimatrisk är nödvändigt som komplement till koldioxidavtrycket, vilket endast till del visar exponering mot klimatrisk i tillgångarna.

3 Mäta och offentliggöra koldioxidavtryck

Noterade aktiers koldioxidavtryck visar vissa aspekter av klimatrisk. AP4:s årliga koldioxidavtryck för tillgångar i noterade aktier presenteras i tabell på sidan 14 och på www.ap4.se.

4 Scenariobaserad analys av klimatrelaterade risker och möjligheter

Ett arbete som initierats under året och fortsätter under 2018.

5 Bidra till att tillgångsklassen gröna obligationer är attraktiv och växer

AP4 ska bidra med kapital vid nyemissioner av och skapa en likvid andrahandsmarknad för gröna obligationer när de uppfyller AP4:s kriterier för hållbarhet och lönsamhet.

AP4 ägde vid årsskiftet gröna obligationer till ett marknadsvärde av 4,1 (4,9) miljarder kronor.

6 Sprida kunskap inom hållbarhet

Förvaltningen avsätter tid för att dela med sig av kunskap och erfarenheter till andra institutionella investerare om lågkoldioxidstrategier och gröna obligationer. AP4 har under året hållit presentationer i bland annat FN i New York och i samband med COP-23 i Bonn.

Anpassad TCFD tabell A1 med exempel på klimatrelaterade risker

I tabellen ges exempel på risker som bolagen ska beakta och hantera i sin verksamhet och investeringsanalys, och hur riskerna kan bedömmas påverka en investering i bolag/branscher/geografiska marknader. Riskerna är beräknade med en investeringshorisont upp till tio år.

	Klimatrelaterade risker	Möjlig finansiell påverkan	AP4
OMSTÄLLNINGSRISKEN	Regulatoriska risker		
	- Ökad prissättning på utsläpp av växthusgaser - Ökade krav på klimatrapportering - Ökade regleringar för produkter och tjänster - Ökad exponering mot stämningar i domstol	- Ökade rörelsekostnader (t ex kostnader för regelefterlevnad, försäkringspremier) - Avskrivningar, nedskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar till följd av regelverksförändringar - Ökade kostnader och/eller minskad efterfrågan för produkter eller tjänster som en följd av böter och domslut. - Anseenderisk som påverkar efterfrågan och prissättning	AP4 har sedan 2012 sänkt klimatriskerna i sina tillgångar baserat på bedömningen att utsläpp är felprissatta idag och kommer att prissättas högre i framtiden och/eller regleras i ökad omfattning. AP4:s lågkoldioxidinvesteringar väljer till exempel bort bolag med störst utsläpp och exponering mot strandade fossila tillgångar i varje bransch. Dessa investeringar utgör idag 31 procent av den globala aktieportföljen och målet är att de ska öka ytterligare.
	Tekniska risker		
	- Substituering av nuvarande produkter och tjänster till alternativ med lägre koldioxidutsläpp - Ej framgångsrika investeringar i ny teknologi - Kostnader för omställning till lågkoldioxidteknologier	- Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar - Minskad efterfrågan på produkter och tjänster - Kostnader för forskning och utveckling av nya och alternativa teknologier - Investeringar i teknisk utveckling - Kostnader för att anpassa/använda nya metoder och processer	AP4 har en långsiktig investeringshorisont, vilket gynnar möjligheterna att inkludera hållbarhetsfaktorer i investeringsbedömningarna. Teknik- och konsumtionsskiften kan förväntas ske under övergången till ett lågfossilt samhälle. AP4:s bedömningar rörande när i tid och hur snabbt teknik och konsumtionsmönster kommer att förändras och till vad är väsentliga för i investeringsanalysen. Detta gäller teknologier, produkter och tjänster i samtliga tillgångsslag, sektorer, bolag och värdepapper.
	Marknadsrisker		
	- Förändringar i kunders preferenser - Osäkerhet i marknadssignaler - Ökade kostnader för råmaterial	- Minskande efterfrågan på varor och tjänster p g a förändrade kundpreferenser - Ökade produktionskostnader som följd av förändrade råvarupriser och krav på avfallshantering - Plötsliga och oväntade förändringar i energikostnader - Ändrad intäktsmix vilket leder till minskade intäkter - Ändrad prissättning av tillgångar (t ex fossila reserver, mark och värdepapper)	Marknadsrisker hanteras på motsvarande sätt som anges för tekniska risker ovan.
	Anseenderisker		
	- Förändrade konsumtionspreferenser - Stigmatisering av bransch - Ökad oro från intressenter eller negativ återkoppling från intressenter - Ökad exponering mot stämningar i domstol	- Minskade intäkter till följd av minskad efterfrågan på produkter/tjänster - Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (t ex försenade tillstånd, störningar i leverantörskedjan) - Minskade intäkter till följd av negativ påverkan på t ex förmågan att attrahera och behålla personal - Minskad tillgång på kapital	AP4 anser att inget bolag kan på sikt vara framgångsrik och ge sina ägare en stabil avkastning om inte hållbarhetsaspekter får en adekvat prioriterad behandling av respektive styrelse och bolagsledning. Varumärkesrisk är därför en väsentlig hållbarhetsrisk. Ryktesrisker hanteras på motsvarande sätt som anges för tekniska risker ovan.

FYSISKA RISKER	Akuta risker		Fysiska klimatrisker gäller samtliga tillgångsslag och investeringar.
	• Allvarligare extrema väderhändelser såsom cykloner och översvämningar	• Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (p g a störningar i transporter och leverantörskedja) • Minskade intäkter och högre kostnader till följd av negativ påverkan på personal (t ex hälsa, säkerhet, frånvaro) • Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar (t ex skador på fastigheter eller tillgångar i högriskområden) • Ökande rörelsekostnader (t ex vattenbrist hos vattenkraftverk och kylvatten till fossil- och kärnkraft)	
	Långvariga risker	• Ökade kapitalkostnader (t ex skador på produktionsanläggningar) • Lägre intäkter p g a lägre försäljning/produktion • Ökande försäkringspremier och risk för minskad tillgång på försäkring av tillgångar i högriskområden	
	• Förändringar i nederbördsmonster och extrema variationer i vädermonster • Stigande medeltemperatur • Stigande havsnivåer		

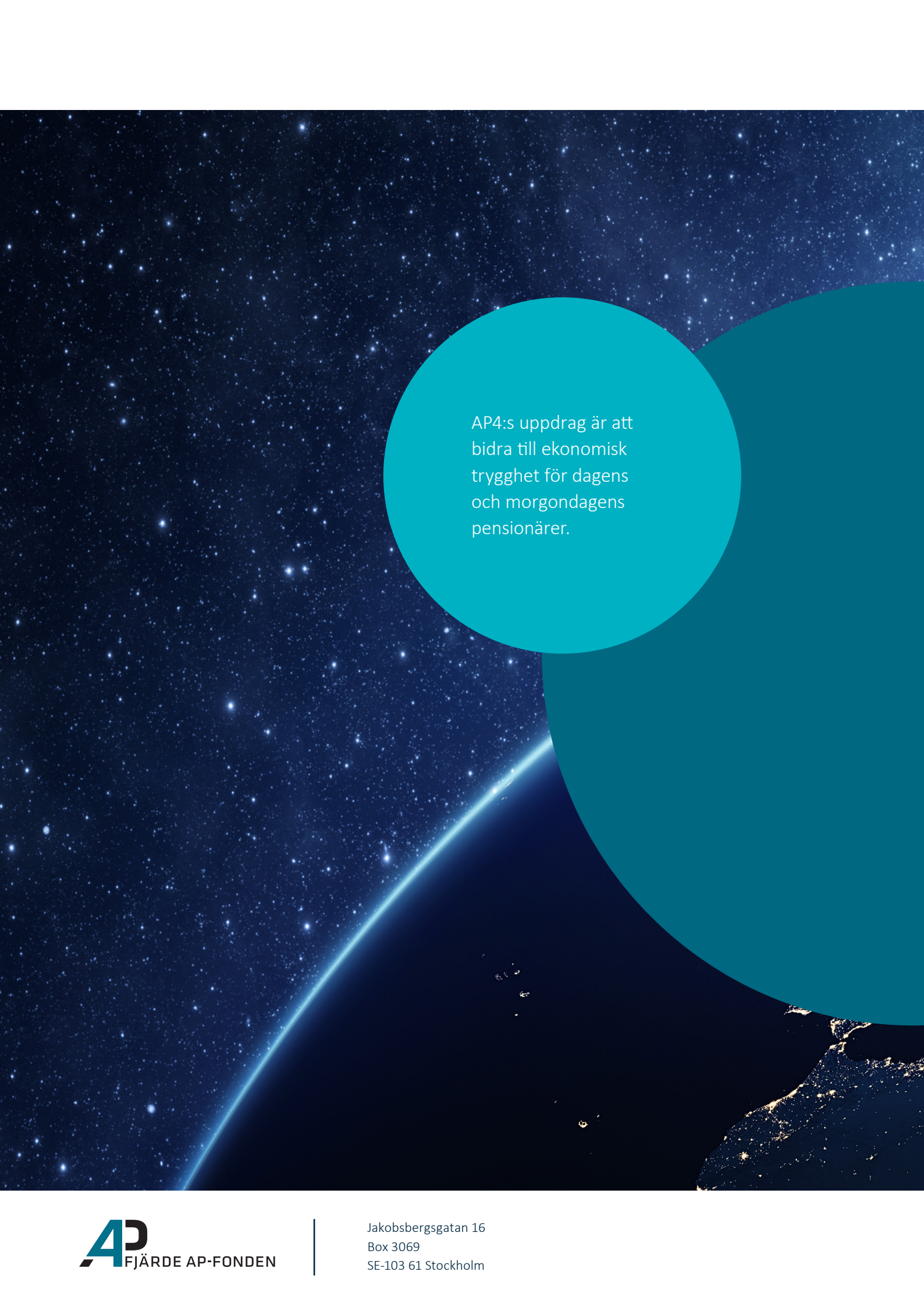
Anpassad TCFD tabell A2 med exempel på klimatrelaterade möjligheter

I tabellen ges exempel på möjligheter som bolag ska beakta i sin verksamhet. AP4 beaktar i sin investeringsanalys hur sådana möjligheter är hanterade och hur de kan bedömas påverka en investering i bolag/branscher/geografiska marknader. Bedömningen görs med en investeringshorisont upp till tio år.

Klimatrelaterade möjligheter	Möjlig finansiell påverkan	AP4
Resurseffektivitet		
- Användning av effektivare transporter - Användning av effektivare produktions- och distributionsprocesser - Återanvändning - Flytt till energieffektivare byggnader - Minskad vattenanvändning och vattenkonsumtion	- Minskade rörelsekostnader (t ex genom effektivitetsvinster och kostnadsminskningar) - Ökad produktionskapacitet vilket leder till ökade intäkter - Värdeökning på fasta tillgångar (t ex energieffektiva fastigheter) - Fördelar för personal (t ex förbättrad arbetsmiljö vad gäller hälsa och säkerhet, mer nöjda medarbetare) vilket leder till lägre kostnader	Resurseffektivitet är ett hållbarhetsområde som AP4 arbetar med i sin förvaltning.
Energikällor		
- Användning av energi med lägre utsläpp - Policyer som stödjer omställning - Användning av nya teknologier - Deltagande i marknader för koldioxidutsläpp - Decentraliserad elkraftsproduktion	- Minskade tillverkningskostnader - Minskad exponering mot ökande priser på fossil energi - Minskad exponering mot växthusgasutsläpp och därför mindre känslig för ökade kostnader på koldioxidutsläpp - Avkastning på investering i lågutsläppsteknologier - Ökad tillgång till kapital (p g a att fler investerare föredrar lågutsläppsproducenter) - Förbättrat anseende vilket leder till ökad efterfrågan på varor/tjänster	Energikällor är ett hållbarhetsområde som AP4 arbetar med i sin förvaltning.
Produkter och tjänster		
- Utveckling och/eller expansion av produkter och tjänster med låga utsläpp - Utveckling av lösningar för klimatanpassning och försäkringslösningar - Utveckling av nya produkter genom forskning och utveckling - Förmåga att diversifiera affärsverksamheter - Förändringar i konsumtionspreferenser	- Ökade intäkter genom ökad efterfrågan på produkter och tjänster med lägre koldioxidutsläpp - Ökade intäkter genom att möta nya behov som uppstår under omställningen (t ex försäkringslösningar) - Förbättrad konkurrensposition som reflekterar ändrade konsumtionspreferenser och leder till ökade intäkter	Produkter och tjänster är ett hållbarhetsområde som AP4 arbetar med i sin förvaltning.
Marknader		
- Tillgång till nya marknader - Användning av incitament från offentlig sektor - Tillgång till nya tillgångar och platser som behöver försäkringsskydd	- Ökade intäkter genom tillgång till nya och framväxande marknader (t ex genom partnerskap med regeringar och utvecklingsbanker) - Ökad diversifiering av finansiella tillgångar (t ex gröna obligationer och infrastruktur)	Marknaders utveckling är ett område som AP4 löpande följer.
Motståndskraft och återhämtningsförmåga		
- Deltagande i program för förnyelsebar energi och tillämpning av energieffektivare metoder - Ersättning/diversifiering av olika resurser	- Ökat marknadsvärde genom planering för hantering av klimatrelaterade risker (t ex infrastruktur, mark, byggnader) - Ökad pålitlighet i leverantörskedjans förmåga att verka under olika förhållanden - Ökade intäkter genom nya produkter och tjänster för att hantera klimatförändringen och dess risker	Motståndskraft och återhämtningsförmåga är ett område som AP4 arbetar med i sin förvaltning.



Atlas Copcos energisparande serie av oljefria skruvkompressorer minskar kundernas energi- och underhållskostnader betydligt. AP4 är ägare i Atlas Copco.



AP4:s uppdrag är att
bidra till ekonomisk
trygghet för dagens
och morgondagens
pensionärer.