

AP-fondernas gemensamma mätetal och rapportering av koldioxidavtryck i investeringsportföljer

December 2023

Klimatförändringen är central för AP-fonderna som långsiktiga förvaltare

AP-fonderna förvaltar pensionskapitalet i det allmänna pensionssystemet. Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonderna är buffertfonder i inkomstpensionsdelen och Sjunde AP-fonden är det statliga alternativet i premiepensionsdelen av pensionssystemet.

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. 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 Parisöverenskommelsens mål behöver de absoluta utsläppen av växthusgaser minska kraftigt och vara nettonoll senast år 2050.

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

Detta ger upphov till såväl risker som möjligheter för tillgångsportföljerna.

Transparens och rapportering av klimatrisker hos både bolag och investerare utgör en viktig del i AP-fondernas hållbarhetsarbete. Genom 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 illustrera klimatrisker går snabbt, vilket AP-fonderna välkomnar. Gemensamma mätetal som visade investeringarnas koldioxidavtryck infördes första gången 2015 och har därefter löpande utvecklats.

2023 kompletterar AP-fonderna riktlinjerna för rapportering med att inkludera portföljbolagens scope 3 utsläpp och beräkna

² Notera att AP-fondernas olika investeringsstrategier och allokering till finansiella tillgångar gör att koldioxidavtrycken från fondernas investeringar är olika stora.

utsläpp baserat på EVIC (Enterprise Value Including Cash - EVIC) istället för börsvärde, i linje med bland annat TCFD:s uppdaterade riktlinjer.

AP-fondernas årliga koldioxidavtryck beräknas för portföljinnehav per den 31 december med hjälp av senast tillgängliga koldioxiddata för bolagens direkta utsläpp (Scope 1), indirekta utsläpp från energi (Scope 2) samt från och med 2023 även övriga indirekta utsläpp i värdekedjan (Scope 3).

Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjunde AP-fonderna beräknar och redovisar koldioxidavtryck för sina noterade aktieportföljer utifrån ägarandel av det totala bolagsvärdet (definierat som Enterprise Value Including Cash - EVIC). Sjätte AP-fonden redovisar dessa mått för onoterade innehav utifrån ägarandel av bolagsvärdet (definierat som värdet av utestående aktier). AP-fonderna redovisar även hur stor andel av respektive AP-fonds kapital som kartlagts, samt hur stor andel som baseras på rapporterade utsläppssiffror respektive uppskattade koldioxidutsläpp.

Koldioxidexponering redovisas med följande mätetal:

- 1. Koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2**
Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp (Scope 1 & 2) baserat på bolagsvärdet enligt ovan.
- 2. Koldioxidutsläpp, Scope 3**
Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp (Scope 3) baserat på bolagsvärdet enligt ovan.
- 3. Relativt koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2**
Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp baserat på bolagsvärdet enligt ovan i förhållande till portföljens marknadsvärde.
- 4. Portföljviktad koldioxidintensitet (WACI), Scope 1 & 2**
Summan av portföljbolagens respektive

koldioxidintensitet, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

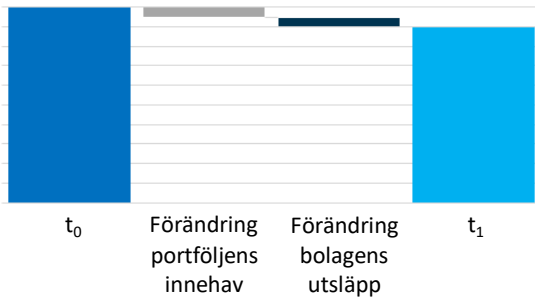
Redovisa förändring av investeringsportföljers koldioxidutsläpp

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

Genom att göra förändringar i portföljen, exempelvis genom att sälja bolag med högt koldioxidavtryck och köpa bolag med lågt avtryck, kan AP-fonderna minska det totala koldioxidavtrycket i portföljen. En sådan förändring medför att portföljen är mindre exponerad mot exempelvis förändringar i priset på koldioxidutsläppsrättigheter, 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.

AP-fonderna redovisar orsaken till förändringar över tid inom måtten "Koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2" och/eller "Portföljviktad koldioxidintensitet (WACI)".



Utmaningar och begränsningar med koldioxidrapportering

AP-fonderna ser framför allt tre stora utmaningar och begränsningar när det gäller utsläppsdata.

Täckning: Andelen bolag som mäter och rapporterar sina utsläpp ökar successivt, framför allt avseende Scope 1 och 2. Däremot är det fortsatt begränsad rapportering avseende Scope 3. För de bolag som rapporterar Scope 3 data varierar det mellan vilka av de 15 Scope 3-kategorierna enligt GHG-Protocol som inkluderas.

Kvalitet: Bolagens rapporterade koldioxidutsläpp har en viss eftersläpning och baseras på uppskattningsmodeller. I de fall utsläppsdata, oavsett Scope, saknas från

bolagen så tillhandahåller dataleverantörer estimerade data. Såväl bolag som dataleverantörer har olika metoder för sina respektive estimatmodeller, som dessutom utvecklas över tid. Detta medför begränsningar av jämförbarheten mellan bolag och mellan portföljer, men även av ett enskilt bolags utveckling över tid.

Scope 3: Omfattar utsläpp i hela företagets värdekedja, från framtagandet av inköpta material till utsläppen under användningen av företagets produkt och eventuell avfallshantering av produkten. Även företagens utsläpp såsom affärsresor och andra utsläpp som företaget orsakar, men inte direkt äger eller kontrollerar, ingår.

Beräkningen av Scope 3-utsläpp grundas till viss del på antaganden, till exempel om livslängd och användningsfrekvens av ett företags produkt hos kunder. Detta innebär att Scope 3-utsläppssiffror för varje företag innefattar relativt hög osäkerhet. Dessutom uppstår dubbelräkning när Scope 3-siffror summeras över en investeringsportfölj.

AP-fonderna kommer att fortsätta bevaka utveckling och marknadspraxis i rapportering av koldioxidavtryck framöver.

Bilaga 1: Formler för olika mätetal för koldioxidavtryck

Termer

MV_i Marknadsvärdet av portföljinnehav i bolag i (mnkr)

PV Portföljvärde för AP-fonds totala innehav (mnkr)

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

PA_i Portföljandel för bolag i (%)

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

BV_i Bolagsvärde (bolagsvärdet enligt nedan beroende på tillgångslag) för bolag i (mnkr)

AV_i Bolagsvärde onoterade innehav definieras som aktievärde (summan av värdet av samtliga utestående aktier i onoterat bolag) för bolag i (mnkr)

$EVIC_i$ Bolagsvärde noterade innehav definieras som Enterprise Value Including Cash (summan av värdet av samtliga utestående aktier, bokfört värde av total utestående skuld, inklusive kassa) för bolag i (mnkr)

t_0 Startår vid utvärdering över tidsperiod

t_1 Slutår vid utvärdering över tidsperiod

$Omsättning_i$ Omsättning för bolag i (mnkr)

$Utsläpp_i$ Scope 1 och Scope 2 utsläpp av bolag i (mn tCO₂e)

$Utsläpp\ Scope\ 3_i$ Scope 3 utsläpp av bolag i (mn tCO₂e)

1. Koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2 (mn 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 och därmed indirekt klimatpåverkan. Däremot är måttet inte lämpligt för att jämföra olika portföljer med varandra om portföljerna är olika stora.

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

Effekt pga förändringar i portföljens innehav:

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

Effekt pga 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. Koldioxidutsläpp, Scope 3 (mn tCO₂e)

$$\sum_{i=1}^n \frac{MV_i}{BV_i} * Utsläpp\ Scope\ 3_i$$

3. Relativt koldioxidutsläpp scope 1 & 2 (tCO₂e/mnkr)

Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till portföljens marknadsvärde. Mäts i ton CO₂-ekvivalenter per mnkr (tCO₂e/mnkr). 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.

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

4. Portföljviktad koldioxidintensitet (WACI)(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.

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

Effekt pga förändringar i portföljens innehav:

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

Effekt pga förändring i bolagens utsläpp:

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