



Fondbolagens förening

SWEDISH INVESTMENT FUND ASSOCIATION

PM om redovisning av koldioxidavtryck från fondinvesteringar

Fondbolagens förening, maj 2016

1. Sammanfattning

Den här rapporten syftar till att redovisa förutsättningarna för en vägledning för beräkning av utsläpp av växthusgaser från portföljbolagen i värdepappersfonder. Nedan uttrycks detta som fondernas koldioxidavtryck. Rapporten gör också överväganden om hur en sådan vägledning skulle kunna se ut.

Frågorna som diskuteras i rapporten avser följaktligen inte fondbolagens egna utsläpp utan de indirekta utsläpp som fondbolagens innehav representerar.

Flertalet fondbolag lägger stora resurser på hållbarhetsfrågor där klimatpåverkan är ett område som ökar i betydelse. Det finns en lång rad initiativ på området för klimatredovisning och en allmän trend att öka granskning och rapportering av i synnerhet utsläppen av växthusgaser från underliggande innehav hos kapitalförvaltare och kapitalägare. Utvecklingen går snabbt och nya initiativ och standarder införs på många områden.

Flera fondbolag genomför beräkningar och redovisar koldioxidavtryck för fonderna publikt. Koldioxidavtryck kan ge underlag för att bedöma vissa klimatrelaterade finansiella risker som till exempel stigande kostnader för användning av fossil energi och koldioxidutsläpp. Beräkningarna kan också utgöra en grund för påverkan på företagsnivå.

En branschgemensam vägledning för koldioxidavtryck skulle kunna öka jämförbarheten mellan olika fonder. Redovisningen kan också föranleda diskussion kring mättet och ligga till grund för fortsatt utveckling av underliggande datainsamling och mätmetoder. Det är viktigt att utvecklingen på området får fortsätta och att arbetet med ökad transparens och jämförbarhet inte bromsas upp. Avsikten med denna rapport är förutom att föreslå en vägledning för beräkning av ett nyckeltal för koldioxidavtryck att uppmåna till dialog och diskussion.

Beräkningar av koldioxidavtryck är förknippade med flera begränsningar. Det underlag som idag kan användas för beräkningarna är inte fullständigt vilket innebär att det går att ifrågasätta måttens användbarhet. Måtten fångar inte heller upp fossila reserver utan bara de utsläpp som portföljbolagen representerar.

Trots dessa invändningar bör arbetet gå vidare och detta förslag till vägledning (se bilaga) för redovisning av koldioxidavtryck ska ses som ett steg i utvecklingen. Det är dock viktigt att ge kunderna stöd i tolkningen av beräkningarna och säkerställa att användningen inte vilseleder kunder som har ett intresse av att placera på ett hållbart sätt.

Föreningen vill vidare understryka betydelsen av fortsatt arbete och initiativ som främjar utvecklingen av metodiken för beräkning av klimatavtryck. Särskilt metoder som ger mer framåtblickande information. Det är viktigt att rapporteringen av klimatdata från portföljbolagen förbättras för att utvecklingen ska gå framåt.

2. Behov av vägledning

Det finns en efterfrågan från kunder, särskilt institutionella kunder, om bättre genomlysning av fonders koldioxidavtryck. Det finns flera skäl för fondsparare att efterfråga denna information. Kunder kan vilja minimera sitt ägande i verksamheter som släpper ut klimatpåverkande växthusgaser (nedan kallat koldioxid). De kan vilja välja en fond som har låg exponering mot koldioxidintensiva verksamheter för att de bedömer att risken för ökade kostnader för dessa företag kommer att påverka avkastningen negativt. Fondkunder kan också vilja bidra till en omställning av ekonomin genom att bidra till att kapital styrs om till koldioxidsnåla företag och sektorer. Det finns i vissa fall även en strävan att försöka påverka fondförvaltare att i sin tur påverka företagens miljöarbete.

Många institutioner, till exempel kommuner och landsting, har egna mål om att minska koldioxidavtrycket och vill ha uppgifterna för att i sin tur kunna göra en helhetsberäkning på koldioxidavtrycket som den egna verksamheten och de finansiella placeringarna representerar.

Det är inte bara kunder som intresserar sig för koldioxidberäkningar. Beräkningar genomförs också av utomstående aktörer, till exempel intresseorganisationer, som vill lyfta frågan om klimatredovisning och belysa i vilken utsträckning fondinnehaven kan förknippas med koldioxid m.m. Denna typ av beräkningar görs på publika fondinnehav och beräkningsmetoderna varierar stort vilket gör att utfallen i beräkningarna kan skilja sig avsevärt beroende på vilken organisation det är som gjort beräkningen.

Idag har flera fondbolag påbörjat arbetet med att redovisa fondernas koldioxidavtryck. Flera fondbolag har redan undertecknat Montreal Carbon Pledge som är ett upprop där de anslutna aktörerna åtar sig att beräkna och redovisa sina koldioxidavtryck.¹ Dessa fondbolag redovisar koldioxidavtrycket publikt. Olika fondbolag beräknar koldioxidavtrycket på olika sätt och beskrivningen av nyckeltalen varierar.

I takt med att fler fondbolag redovisar koldioxidavtryck ökar också behovet av att samordna hur måtten beräknas och presenteras.

¹ Per den 1 januari 2016 har åtta av Fondbolagens förenings 42 medlemmar undertecknat Montreal Carbon Pledge

3. Befintliga initiativ och internationell utveckling

3.1 Lagstiftning

Under 2015 har ett nytt EU-direktiv antagits som fastställer att stora företag och företag av allmän betydelse ska redovisa icke finansiell information, bland annat rörande miljö, sociala frågor och bolagsstyrningsfrågor, i en hållbarhetsrapport². Direktivet införlivas just nu i svensk lagstiftning. Kraven på hållbarhetsrapporten är inte detaljerade på en nivå där de blir användbara för beräkningar av växthusgaser. Det saknas specifika krav på redovisning av klimatpåverkan och därför också någon form av standard som gör det möjligt att jämföra företagen. EU-kommissionen har fått i uppdrag att utforma närmare icke-bindande riktlinjer som ska ange hur hållbarhetsrapporterna ska utformas, ett arbete som påbörjas under 2016.³

I Frankrike har lagstiftaren gått längre och under 2015 har man infört nya krav på redovisning av hållbarhetsarbete och koldioxidredovisning för såväl företag som förvaltare och institutionella investerare. Hur måttet ska beräknas framgår dock inte av lagstiftningen.

Även i Sverige finns lagstiftningsambitioner kring hållbarhetsfrågor i fondförvaltning. Regeringen har lämnat ett tilläggsuppdrag till den pågående utredningen om översyn av fondregelverket som innebär att utredningen ska föreslå åtgärder för att förbättra informationsgivningen och jämförbarheten kring hur fondförvaltare integrerar hållbarhetsaspekter i sin förvaltning.⁴

3.2 AP-fonderna

AP-fonderna, som ofta ses som föregångare på hållbarhetsområdet, tog i november 2015 fram en samordning för sitt sätt att redovisa koldioxidavtryck för investeringsportföljerna. AP-fonderna redovisar tydligt de fördelar och begränsningar som en koldioxidmätning innebär. Trots de begränsningar som lyfts fram har AP-fonderna ändå önskat se en samordning gällande mätmetoder och redovisning.

3.3 Branschinitiativ

Fondbolagens förening har genom självreglering sedan länge ställt krav på att de fondbolag som marknadsför sina fonder som hållbara tydligt ska tala

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/95/EU av den 22 oktober 2014 om ändring av direktiv 2013/34/EU vad gäller vissa stora företags och koncerners tillhandahållande av icke-finansiell information och upplysningar om mångfaldspolicy

³ Ds 2014:45 Företagens rapportering om hållbarhet och mångfaldspolicy.

⁴ Dir. 2014:139

om vad fondbolaget gör och rapportera vad som gjorts på hållbarhetsområdet. Riktlinjerna har skärpts ytterligare med bland annat krav på att fondbolag ska göra externa åtaganden, som till exempel att ansluta sig till det FN-stödda initiativet PRI (Principles for Responsible Investments).

I Sverige finns dessutom sedan flera år ett samarbete, SWESIF, mellan kapitalförvaltare kring ett standardiserat informationsdokument, Hållbarhetsprofilen, vars syfte är att tillgodose fondsparares och allmänhetens behov av att på ett enkelt och överskådligt sätt få information om hur fonder tillämpar hållbarhetskriterier i sin förvaltning.

Fondbolagens förening ställer genom Hållbarhetsöversikten krav på att medlemmarna beskriver sitt hållbarhetsarbete på fondbolagsnivå och ger exempel på hur man uppfyllt sina ambitioner på området.

Inget av de ovanstående initiativen innehåller idag några krav på specifik redovisning av koldioxidavtryck.

3.4 Övriga initiativ

Flera av Fondbolagens förenings medlemmar har vidare undertecknat Montreal Carbon Pledge. Montreal Carbon Pledge lanserades via PRI i september 2014. Genom att skriva under Montreal Carbon Pledge förbinder sig investeraren att mäta och publikt redovisa koldioxidavtrycket för sina aktieinvesteringar/portföljer. Genom att mäta koldioxidavtrycket kan investerare öka förståelsen för, samt kvantifiera och hantera, klimatrelaterade risker och möjligheter i sina investeringar. I december 2015 hade 120 investerare med ett AUM motsvarande 10 000 miljarder US \$, anslutit sig till initiativet.⁵

I investerarinitiativet Portfolio Decarbonisation Coalition (PDC)⁶, som stöds av UNEP FI och PRI, går man ett steg längre än i Montreal Carbon Pledge och åtar sig också att gradvis minska exponeringen av koldioxidutsläpp i sina investeringar. Detta kan ske på olika sätt och med olika metoder, exempelvis genom ägardialoger i syfte att påverka företagen i rätt riktning. Ett annat exempel är att avyttra särskilt koldioxidintensiva företag och istället placera i mer koldioxideffektiva företag inom samma sektor.

3.5 ESG – mer än bara miljö

I fondbolagens hållbarhetsarbete ingår många fler frågor än klimatredovisning. Tre fjärdedelar av Fondbolagens förenings medlemmar har undertecknat FN-initiativet PRI:s sex principer som innebär att fondbolagen åtar sig att i förvaltningen integrera inte bara miljöhänsyn utan även sociala hänsyn och styrning (ESG). Socialt ansvar för de placeringar som görs innefattar till exempel hänsyn till arbetsvillkor, samhällsansvar etc.

⁵ <http://montrealpledge.org/>

⁶ <http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/PortfolioDecarbonizationCoalition.pdf>

Dessa områden har sedan länge varit betydelsefulla aspekter i fondbolagens förvaltning och efterfrågan på dessa hänsyn är stor från kundernas håll.

Även om fokus i denna rapport ligger på redovisning av koldioxidavtryck kommer övriga hållbarhetsfrågor att även fortsättningsvis ha stor betydelse för fondbolagens förvaltning. Diskussionen kring en standard för koldioxidberäkning har sin utgångspunkt i att det finns ett stort fokus på just växthusgaser. Arbetet som görs inom detta område kan ligga till grund även för andra områden framöver.

4. Finns det klimatdata från företagen?

Det finns inga krav idag på att företag ska redovisa koldioxidutsläppen från sin verksamhet. Däremot finns det frivilliga initiativ som har skapat en omfattande databas med uppgifter som kan användas vid beräkningar.

En drivande kraft bakom den frivilliga redovisningen av klimatutsläppsdata och annan klimatrelaterad information är CDP⁷. CDP samlar, på kapitalägares och förvaltares mandat, in uppgifter från börsnoterade företag globalt. CDP rekommenderar företag att använda sig av en redovisningsstandard som kallas Greenhouse Gas Protocol, GHG.⁸ GHG är en standard för att förstå, identifiera och hantera utsläppen av växthusgaser. Det är framförallt större globala företag som levererar data till investerare genom CDP⁹. Dessa finns tillgängliga för CDPs "signatories" och i viss utsträckning även för allmänheten. Uppgifterna används idag av många dataleverantörer som bearbetar uppgifterna, paketerar om dem och skickar dem till prenumeranter, i första hand kapitalförvaltare.

Det finns ett antal dataleverantörer såsom Trucost, South Pole, MSCI, Sustainalytics och Bloomberg. Förutom att använda de uppgifter som företagen själva rapporterar i sina redovisningar eller till CDP genomför leverantörerna även egna beräkningar för en del av de företag som inte lämnar egna uppgifter. Dessa estimat kompletterar således företagens egen rapportering och gör det därmed möjligt att genomföra mer heltäckande beräkningar för en aktieportfölj. Med estimeringarna ökar täckningen från de flesta dataleverantörerna från ca 70 procent till ca 100 procent av företagen i ett brett globalt index. För ett vanligt svenskt index baseras

⁷ <http://www.cdp.net>

⁸ <http://www.ghgprotocol.org>

⁹ Det finns dock även många mindre företag och icke börsnoterade företag som levererar data till sina kunder genom CDP.

uppgifterna för ca 50 procent av företagen på rapporterade siffror och de resterande 50 procent på estimat.

Metoderna för estimering skiljer sig åt beroende på leverantör och det kan vara svårt att få insyn i beräkningarna för ett visst företag. Vissa användare hävdar att dataleverantörerna tillför kvalitet genom att de granskar och ifrågasätter företagens egna rapporter samtidigt som de estimat som genomförs ibland ifrågasätts. Exempelvis kan uppgifterna från olika dataleverantörer för samma portfölj skilja sig åt väsentligt.

Eftersom hållbarhetsredovisningar inte säkerställer underlag för beräkningar och CDP endast får in uppgifter från en del av företagen måste fondbolag antingen bygga upp kompetens för att samla in uppgifter eller vända sig till etablerade dataleverantörer.

5. Vilka utsläpp är det man mäter?

5.1 Bara koldioxid?

Det finns fler gaser än koldioxid som påverkar klimatet, exempelvis metangas och dikväveoxid. Dessa gaser påverkar klimatet i olika utsträckning. För att fånga upp en bredare klimatpåverkan räknas ofta ett antal andra gaser om till koldioxidekvivalenter.¹⁰ Det gör att de blir jämförbara och enkelt kan summeras.

5.2 Klimatpåverkan på olika nivåer

Vid redovisning av klimatdata utgår man ifrån påverkan på olika nivåer. För det första delas utsläpp in i *direkta* och *indirekta* utsläpp, där de direkta utsläppen härrör från källor som ägs av det rapporterade företaget, exempelvis utsläpp i samband med den egna produktionen. De indirekta utsläppen är istället konsekvenser av det rapporterade företags verksamhet, men sker genom källor som ägs eller kontrolleras av någon annan. Det kan handla om el, värme, avfallshantering eller utsläpp i samband med outsourcad verksamhet eller vid tillverkning hos underleverantörer.

Den direkta och indirekta påverkan delas i sin tur in i 3 olika områden (scope) som beskriver vilken typ av utsläpp som omfattas av beräkningarna.

¹⁰ GHG-protokollet omfattar sju växthusgaser. De första sex är de växthusgaser som omfattas av Kyotoprotokollet från 1997 koldioxid (CO₂), metan (CH₄), dikväveoxid (N₂O), fluorerade kolväten (HFCs), perfluorkolväten (PFCs), och svavelhexafluorid (SF₆). Den sjunde växthusgasen kvävetrifluorid (NF₃) lades till GHG-protokollet i maj 2013.

Scope 1: direkta utsläpp (utsläppskällor ägda eller kontrollerade av företaget)

Scope 2: indirekta utsläpp från konsumtion av el, värme eller ånga

Scope 3: andra indirekta utsläpp, såsom utsläpp vid tillverkningen hos underleverantörer, transporter via fordon som inte är direkt ägda av företaget, outsourcad verksamhet, avfallshantering och energiförbrukning som inte täcks av scope 2.

I dag finns det framförallt data för scope 1 och scope 2 tillgängligt. Det finns sporadiska beräkningar för scope 3 men inte i sådan omfattning att det går att genomföra sammanställningar på fondnivå.

5.3 Vad mäts i praktiken?

Ett generellt problem med mätning av koldioxidutsläpp är bristen på heltäckande data. För det första är det inte alla företag som rapporterar sina koldioxidutsläpp. Det innebär att leverantörer av den här typen av mätningar måste göra egna kvantitativa uppskattningar av hur företagens utsläpp ser ut. Det innebär i sin tur att dessa skattningar kan skilja sig mycket åt mellan leverantörer – och därmed försvåra en jämförelse mellan fonder som använder olika leverantörer.

För det andra omfattar inte mätningarna alla utsläpp. De flesta beräkningar görs bara på scope 1 och scope 2. Anledningen till det är just att kvalitén generellt är låg för scope 3-data och att redovisningen av detta område inte inkluderar alla utsläpp. Att begränsa beräkningarna till scope 1 och 2 innebär dock att en korrekt beräkning blir svårare eftersom scope 3 avser en stor bredd av utsläpp som i vissa branscher kan ha mycket stor betydelse.

Ett annat problem är att beräkningarna inte tar hänsyn till de utsläpp som uppstår i samband med produkternas användning. Bland fordonstillverkare har man exempelvis beräknat att så mycket som 75 procent av utsläppen avsåg utsläpp i samband med användningen av de sålda fordonen, 17 procent avsåg utsläpp från leverantörer och bara ca 3 procent kom från den egna tillverkningen.¹¹ Ett annat exempel är tillverkare av hushållselektronik där användningen av de sålda produkterna bidrar i betydligt högre grad till utsläppen av växthusgaser än själva tillverkningen av dem.

En begränsning utgörs också av det faktum att en produkts positiva effekt på klimatet inte inkluderas i beräkningarna. Till exempel så kommer en tillverkare av vindkraftverk eller solfångare att släppa ut koldioxid i tillverkningsprocessen, vilket ingår i beräkningarna. Att vindkraftverket och solfångaren därefter producerar ren el fångas däremot inte upp av beräkningen. Det innebär att det finns en risk att ett mått kan leda till fel slutsatser om det används för att försöka minska de totala utsläppen av växthusgaser.

¹¹ "No room for passengers - Are auto manufacturers reducing emissions quickly enough?" CDP 2015

6. Måttets reella betydelse för klimatet

Att mäta och redovisa koldioxidavtryck innebär inte per automatik att utsläppen minskar, men det är ett sätt att öka transparensen och därigenom också uppmärksamheten på klimatfrågan.

Att följa koldioxidutsläpp från portföljbolag bygger på en idé om att den förvaltare som mäter utsläppen av koldioxid från sina investeringar bättre kan förstå, kvantifiera och hantera klimatrelaterad inverkan. Utsläppsdata kan kombineras med andra uppgifter kring företagets verksamhet och ge en bild av företagets koldioxideffektivitet, exponeringar mot stigande kostnader för fossil energi, om de är bättre positionerade i förhållande till andra aktörer i sin bransch eller om företagen utvecklas i en positiv riktning.

I förvaltningen är det möjligt att välja bort företag med höga koldioxidutsläpp eller fokusera investeringarna till företag som är bättre än andra i sin bransch. En förvaltare har även möjlighet att genom ett aktivt ägande påverka företagets verksamhet i en riktning där koldioxidutsläppen blir lägre.

Det blir mer komplicerat när ett mått ska vägas samman för en fondportfölj av aktier för att presenteras för en fondsparare. Mycket av den information om företagets olika verksamheter och branschtillhörigheter som används i förvaltningen försvinner när man tittar på portföljnivå. Det är därför svårare att se till faktorer som effektivitet och förändringstakt eller ta hänsyn till olikheter i företagets förutsättningar och verksamhet. För fonder som placerar i olika länder kommer även valutaförändringar att påverka nyckeltalen mellan beräkningstillfällena.

Det är svårt att jämföra aktiefonder som placerar på olika marknader. Förutsättningarna för att uppnå ett lågt klimatavtryck blir olika. I en globalfond, som kan välja företag över nästan hela världen, kan det vara möjligt att till exempel välja ut de mest koldioxideffektiva företagen i varje bransch. Klimatavtrycket kan på så sätt sänkas samtidigt som fonden kan uppnå en bred exponering och riskspridning mellan olika branscher.

För fonder på smala marknader, som till exempel den svenska börsen, där det inte alltid finns så många företag att välja på inom varje bransch, är det svårare att använda motsvarande strategi. Istället kanske hela branscher undviks vilket kan leda till att fonden inte blir lika väldiversifierad och löper risken att få en avkastning som påtagligt skiljer sig från den allmänna börsutvecklingen.

Det finns också situationer när ett klimatavtryck kan bli missledande. För en fond som bara investerar på en marknad, till exempel den svenska, kan det finnas enskilda företag som står för en mycket stor del av koldioxidutsläppen men som samtidigt är bland de mest koldioxideffektiva företagen i sin bransch globalt sett. Om fonden undviker att investera i dessa företag kommer visserligen fondens klimatavtryck att se lågt ut men samtidigt hade

det kanske varit bättre för de totala koldioxidutsläppen om de mest koldioxideffektiva bolagen gynnades.

När effekterna här diskuteras av att en fond investerar eller inte investerar i ett visst företag så antas att företaget gynnas av att få fler investerare. Det skulle leda till att företaget värderas högre vilket innebär att det blir enklare att skaffa kapital om det uppstår behov i företaget. Det kräver dock att många förvaltare agerar på ett liknande sätt så att värderingen påverkas.

Utifrån en fondsparares perspektiv har det också stor betydelse hur förvaltaren agerar i förhållande till de företag denne investerar i. Genom påverkan kan företag uppmärksammas på klimatrisker och värdet av att vara en del av lösningen.

Oavsett tänkbara effekter på en aggregerad nivå är det många fondsparare som inte vill äga viss typ av verksamhet och därför är intresserade av att kunna se hur fondens klimatavtryck ser ut, eller att få en indikation om vilka klimatrisker som kan finnas i fonden.

De fondbolag som offentligt redovisar koldioxidberäkningar blir fler och fler i takt med att efterfrågan från kunder och externa organisationer ökar. Opinionsbildande arbete i internationella samfund, framför allt FN:s organ, och initiativ som Global Compact och PRI, miljöorganisationer samt från lagstiftaren gör att ambitionen på området för klimatpåverkan blir en anseendefråga. Ett enskilt fondbolag kan som nämnts ovan inte ha särskilt stor inverkan på verksamheten i ett börsbolag men om många investerare tillsammans ställer samma krav kan omställningen till ett koldioxidfritt samhälle påskyndas. En standard skulle i detta sammanhang kunna bidra genom att dialogen med börsbolagen underlättas om alla investerare ställer liknande krav.

7. Hur skulle en vägledning kunna se ut?

För de fondbolag som väljer att offentliggöra koldioxidavtryck för fonderna finns anledning att samordna hur avtrycket beräknas och redovisas.

7.1 Vilka fonder?

- En standard bör inledningsvis avse endast aktiefonder och aktiedelen i blandfonder. I flertalet fall saknas beräkningar av växthusgaser för tillgångar i räntefonder men i takt med att allt fler tillgångar inkluderas i rapporteringen kan även räntefonder omfattas framöver. Finansiella derivat bör räknas bort tills vidare.
- För blandfonder bör räntebärande tillgångar räknas bort vid beräkningen. Det bör anges att det endast är aktieandelen som omfattas av beräkningen.

7.2 Täckningsgrad

- Minst 75 procent av portföljens värde bör omfattas av uppgifter från portföljbolagen eller utgöras av en kvalificerad estimering. Om en allt för liten del av portföljen omfattas av beräkningarna ökar osäkerheten. Det kan i praktiken innebära att portföljer med stor andel onoterade aktier eller småbolagsfonder kan få problem med data och därmed inte kan genomföra beräkningar.
- Det bör anges hur stor andel av portföljens värde som omfattas av rapporterad data respektive estimat.

7.3 Vilken data?

- Scope 1 och 2. Det är bara för scope 1 och 2 det idag finns ett tillräckligt omfattande dataunderlag.
- Vid redovisningen bör källan till data redovisas men dataleverantören bör inte standardiseras. En standard skulle tjäna på att all data var enhetlig men eftersom en så stor andel av uppgifterna estimeras blir uppgifterna olika. En standard kan emellertid inte peka ut en av flera dataleverantörer. Det skulle begränsa konkurrensen och utvecklingen på marknaden.

7.4 Mättidpunkt

- Beräkningarna bör uppdateras minst årligen och utföras för fondens innehav per den 31/12. Genomförs fler beräkningar bör det ske vid annat tillfälle då förvaltaren lämnar en extern redovisning av portföljen vilket möjliggör uppföljning av beräkningarna.
- Väljer förvaltare att genomföra beräkningar mer regelbundet än årligen bör frekvensen för dessa kommuniceras.

7.5 Enhet

- Det finns flera olika tänkbara mått som kan vara relevanta. De skiljer sig åt och passar mer eller mindre bra för att belysa olika aspekter på koldioxidavtryck. För att förenkla informationen föreslås att ett mått tas fram inom ramen för en standard.

Koldioxidutsläpp per 1 MSEK intäkter

Vid redovisning av aktieportföljens koldioxidavtryck bör ett intensitetsmått användas som visar fondens ägarandel av portföljbolagens koldioxidavtryck i relation till fondens ägarandel av portföljbolagens intäkter.

$$\frac{\sum_i \frac{\text{Investering(SEK)}_i}{\text{Bolagets värde (SEK)}_i} * \text{Bolagets utsläpp (ton CO}_2\text{e)}_i}{\sum_i \frac{\text{Investering (SEK)}_i}{\text{Bolagets värde (SEK)}_i} * \text{Bolagets intäkter (MSEK)}_i}$$

Nyckeltalet visar fondens ägarandel av alla portföljbolagens utsläpp (CO₂e under ett år) i relation till fondens ägarandel av alla portföljbolagens intäkter (årliga intäkter omräknat till MSEK). Utsläppen redovisas som ton per MSEK.

Måttet ger fondspararen information om koldioxidutsläppen per miljon intäktskronor i de företag där fonden investerat. Måttet kan användas för att få en indikation på om investeringarna som fonden har gjort är koldioxideffektiva i förhållande till sitt index eller andra fonder med samma placeringsinriktning. Det finns emellertid flera felkällor för tolkningen av detta mått. Till exempel kan en fond investera i företag som i stor utsträckning har lagt ut verksamhet på underleverantörer. Måttet kan då missleda genom att den utlagda verksamheten indirekt ingår i intäktsberäkningarna men inte i beräkningen av koldioxidutsläppen.

8. Tolkningar och användning av koldioxidavtryck

Koldioxidavtrycket kan användas av fondbolagen på flera sätt. Det kan användas för att beskriva för investerarna hur klimathänsyn tas i förvaltningen eller för att investerarna själva ska kunna ställa fondens nyckeltal i relation till andra investeringar. Det kan inte uteslutas att nyckeltalet blir en del av fondbolagens marknadsföring av fonderna. Beroende på vad fondbolagets syfte med att publicera koldioxidavtrycket är kan olika sätt att offentliggöra det bli aktuellt. Att fondbolaget redovisar koldioxidavtryck kan anges i exempelvis fondbolagets hållbarhetsöversikt.

Eftersom det är svårt att tolka vad nyckeltalet innebär finns det anledning att redovisa vad det kan användas till och vad det inte kan användas till, med hjälp av en standardiserad branschgemensam formulering.

Informationstexten bör även beskriva att koldioxidavtrycket inte i sig ger några direkta effekter på klimatet.

9. Slutsatser och rekommendation

Koldioxidmätning innebär flera utmaningar och det finns en risk att publicerade koldioxidavtryck presenteras i ett sammanhang eller uppfattas av kunden på ett sätt som kan vara missledande. Mättet efterfrågas dock av kunder och organisationer och uppfattas av många som en relevant metod för att belysa koldioxidanvändningen i samhället och strävan efter att sänka utsläppen. Många fondbolag har anslutit sig till initiativ och åtaganden där publicering av koldioxidavtryck är en del.

Ett koldioxidavtryck kan utgöra en indikation på portföljbolagens kolintensitet. Det kan användas för att bedöma vissa klimatrelaterade finansiella risker i fonden. Beräkningarna på de underliggande portföljbolagen kan utgöra grund för fondförvaltaren i dialogen med företaget och påverkansarbetet.

All standardisering av nyckeltal innebär en förenkling av informationen i syfte att försöka skapa en jämförbarhet och enhetlig uttolkning. Men även med en gemensam standard finns begränsningar. Redovisningen säger ingenting om hur portföljbolagen är positionerade mot ökad energieffektivitet eller den kommande omställningen mot förnyelsebar energi. Föreningen vill understryka betydelsen av fortsatt arbete och forskning på området, framför allt när det gäller en allt mer heltäckande rapportering från portföljföretagen av klimatdata.

Klimatfrågan är viktig och eftersom det finns en kundefterfrågan på informationen finns det fondbolag som vill tillgodose informationsbehovet

och här gynnas såväl sparare som fondbolag av en vägledning på området. Koldioxidavtryck ska dock ses i kontext av fondbolagets övriga hållbarhetsarbete.

En vägledning kan bidra till att öka transparensen och jämförbarheten. I det ligger ett antagande om att måttet kan användas för en jämförelse och på så sätt utgöra underlag för utvärdering av fonden eller val av fonder. Det är av stor betydelse att fondbolagen i samband med att nyckeltal presenteras även informerar om de begränsningar som nyckeltalen medför. Mot bakgrund av de begränsningar som koldioxidavtrycket är förknippat med förordar föreningen en återhållsamhet i användningen av fonders koldioxidavtryck i marknadsföringen av fonderna.

I bilaga till denna PM lämnas förslag till vägledning för Fondbolagens beräkning och redovisning av koldioxidavtryck. Med tanke på de begränsningar som föreligger, i huvudsak vad gäller tillgången på klimatdata och osäkerheten vad beträffar klimatavtryckets reella effekter på klimatet föreslås inte att redovisning av koldioxidavtryck blir obligatoriskt för medlemmar i Fondbolagens förening. I stället föreslås en vägledning till de medlemmar som avser att presentera en redovisning. Vägledningen syftar till att ge stöd och hjälp vid utformningen av redovisningen.

Det är viktigt att låta utvecklingen fortgå och dra nytta av de erfarenheter som tillämpningen av vägledningen medför. Fondbolag är därför också fria att i anslutning till den föreslagna vägledningen även redovisa kompletterande mått för att kunna ge en mer heltäckande bild av utsläppen från fondens investeringar. Föreningen kommer att fortsätta följa utvecklingen och välkomnar initiativ och diskussion som främjar klimatavtryckets relevans och användbarhet.