



Fondbolagens förening
SWEDISH INVESTMENT FUND ASSOCIATION

PM om redovisning av koldioxidavtryck från fondinvesteringar

Fondbolagens förening, maj 2016, reviderad i november 2019

1. Sammanfattning

Under våren 2016 konstaterade Fondbolagens förening att fler och fler fondbolag redovisade, eller avsåg att redovisa, koldioxidavtryck för sina fonder. Föreningen föreslog då att en branschgemensam - men frivillig - vägledning för koldioxidavtryck skulle kunna bidra till att öka jämförbarheten mellan olika fonder. Som stöd för medlemmarna, tog föreningen fram en vägledning för beräkning av utsläpp av växthusgaser från portföljbolagen i värdepappersfonder ("fondernas koldioxidavtryck").

Sedan 2016 har det skett en mängd förändringar på området. Bland annat har EU:s Non-Financial Reporting Directive implementerats i den svenska årsredovisningslagen; flera nya investerarledda klimatinitiativ har lanserats; EU har presenterat sina planer för en hållbar finansmarknad och Task Force for Climate-related Financial Disclosure (TCFD) har presenterat rekommendationer för klimatrelaterade finansiella upplysningar som presenterades i juni 2017¹. TCFDs ramverk har på kort tid blivit det som flertalet klimatinitiativ, rapporteringsramverk och EU-kommissionen ställt sig bakom och tillämpar.

Föreningen konstaterar att det finns ett fortsatt syfte med en branschgemensam vägledning för koldioxidavtryck och att samordna hur avtrycken beräknas och redovisas. Men givet utvecklingen sedan våren 2016, anses det också lämpligt att uppdatera vägledningen för att ta hänsyn till TCFDs rekommendationer från 2017. Rent praktiskt innebär detta att samma utsläpps- och portföljdata används som tidigare, men själva beräkningsformeln som återfinns i vägledningen justeras för att visa fondportföljens exponering mot koldioxidintensiva företag, snarare än fondens ägarandel i bolag med hög koldioxidintensitet. Med den nya beräkningsmetoden blir det också möjligt att beräkna och redovisa koldioxidavtryck för räntefonder och blandfonder, något som föreningens medlemmar har efterfrågat.

Sammanfattningsvis är beräkningar av koldioxidavtryck, även med TCFDs rekommenderade beräkningsmetod, även fortsättningsvis förknippade med begränsningar. Även om det är fler bolag som rapporterar klimatdata 2019, är beräkningarna fortfarande mycket beroende av estimat och bristen på Scope 3 data gör att avtrycken ger en ofullständig bild. Måtten fångar inte heller upp exponering mot fossila reserver eller en portföljs totala klimatrisker (exempelvis fördelat på fysiska risker och transitionsrisker). Detta innebär att måttens praktiska användbarhet kan fortsätta att anses vara begränsad.

Även om allt fler kunder och sparare efterfrågar koldioxidavtryck från sitt fondbolag, är det fortfarande 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 understryker också fortsatt betydelsen av arbete och initiativ som främjar utvecklingen av metodiken för beräkning av koldioxidavtryck. Särskilt metoder som ger en mer fullständig bild och mer framåtblickande information. Det är viktigt att rapporteringen av klimatdata från portföljbolagen förbättras för att utvecklingen ska gå framåt. Ägardialoger med företagen för att

¹ <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>

uppmuntra till ökad rapportering, transparens och jämförbarhet får inte bromsas upp.

En kombination av framtida EU-lagstiftning, en bredare användning av rapporteringsramverk som TCFD samt en ökad medvetenhet om att klimatförändringar innebär nya typer av risker och möjligheter, förväntas bidra till fortsatt utveckling på området samt mer tillförlitliga data från börsbolagen. Föreningen avser därför fortsätta att följa utvecklingen på motsvarande sätt som tidigare och är redo att, vid behov, föreslå framtida uppdateringar av föreningens vägledning.

2. Bakgrund

Under våren 2016 konstaterade Fondbolagens förening att fler och fler fondbolag redovisade, eller avsåg att redovisa, koldioxidavtryck för sina fonder. Föreningen föreslog då att en branschgemensam - men frivillig - vägledning för koldioxidavtryck skulle kunna bidra till att öka jämförbarheten mellan olika fonder. Föreningen genomförde därför ett projekt för att, som stöd för medlemmarna, ta fram en vägledning för beräkning av utsläpp av växthusgaser från portföljbolagen i värdepappersfonder ("fondernas koldioxidavtryck"), men också kartlägga och tydliggöra vilka begränsningar och utmaningar det skulle innebära.

Projektet resulterade i följande dokument som tillgängliggjordes medlemmarna i maj 2016:

- PM om redovisning av koldioxidavtryck från fondinvesteringar ("besluts-PM")
- Vägledning för fondbolagens redovisning av fonders koldioxidavtryck ("vägledning")

Redan i samband med genomförandet av ovannämnda projekt, kunde föreningen konstatera att utvecklingen inom detta område går mycket fort fram och att det är viktigt att dra nytta av de erfarenheter som tillämpningen av vägledningen medför. Hösten 2019, efter drygt tre års användning, ansåg föreningen att det var lämpligt att samla in synpunkter från medlemmarna samt se över behovet av relevanta uppdateringar och förändringar baserat på medlemmarnas erfarenheter och den allmänna utvecklingen på området under denna tid.

3. 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. En ökad medvetenhet om att klimatförändringar innebär nya typer av finansiella risker och möjligheter har också lett till att ägare och investerare använder

koldioxidavtryck i sin förvaltning, eller genom påverkansarbete uppmuntrar företagen att minska sina utsläpp samt redovisa mer tillförlitliga data.

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.

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.

Flera fondbolag har anslutit sig till olika klimatinitiativ, t ex Montréal Carbon Pledge² eller Portfolio Decarbonisation Coalition (PDC)³. Fondbolag som anslutit sig till något av dessa initiativ åtar sig att publikt redovisa koldioxidavtryck.

Sedan Föreningens vägledning för beräkning och redovisning av koldioxidavtryck tillgängliggjordes i maj 2016, har en majoritet av medlemmarna som beräknar koldioxidavtryck också tillämpat beräkningsmetoden i denna vägledning.

4. Befintliga initiativ och internationell utveckling

4.1 Lagstiftning

Under 2015 antog EU ett nytt direktiv 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 hållbarhetsrapport⁴. Direktivet är även införlivat i den svenska årsredovisningslagen och gäller för räkenskapsår som påbörjas efter den 31/12 2016⁵. Kraven på hur hållbarhetsrapporten ska se ut är dock inte detaljerade och det saknas specifika krav på redovisning av klimatpåverkan. EU-

² Montréal Carbon Pledge (<https://montrealpledge.org/>)

³ The Portfolio Decarbonization Coalition, PDC, (<https://unepfi.org/pdc/>)

⁴ 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

⁵ https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/arsredovisningslag-19951554_sfs-1995-1554

kommissionen har fått i uppdrag att utforma närmare icke-bindande riktlinjer som ska ange hur hållbarhetsrapporterna ska utformas.⁶ I juni 2019 publicerade kommissionens en tilläggsvägledning som beskriver hur företag som omfattas av kravet att hållbarhetsrapportera praktiskt kan redovisa och rapportera klimatrelaterad information⁷.

I mars 2018 presenterade EU sin handlingsplan för hållbara finanser - Action Plan on Financing Sustainable Growth⁸. Handlingsplanen har följande mål: att ställa om finansiella flöden i en hållbar riktning, att hantera finansiella risker relaterade till klimat, miljö och sociala frågor samt att främja transparens och långsiktighet i ekonomin.

I Sverige finns sedan 2018 lagstiftning som innebär att fondbolag ska lämna den information som behövs för förståelsen av respektive fonds förvaltning med avseende på hållbarhet. Detta krav träffar såväl värdepappersfonder som alternativa investeringsfonder. För att hjälpa fondbolagen att tillämpa lagkraven på ett enhetligt och jämförbart sätt har branschen gemensamt, genom Fondbolagens förening, tagit fram en informationsstandard för hållbarhetsinformation.

4.2 AP-fonderna

AP-fonderna tog i november 2015 fram en samordning för sitt sätt att redovisa koldioxidavtryck för investeringsportföljerna. AP-fonderna redovisar i sina faktablad tydligt de fördelar och begränsningar som en koldioxidmätning innebär.

AP-fondernas koldioxidavtryck beräknas för innehav per den 31 december med hjälp av senast tillgängliga koldioxiddata för Scope 1 och Scope 2. Redovisningen är i överensstämmelse med TCFDs rekommendationer.

4.3 Branschinitiativ

Fondbolagens förening har genom självreglering sedan länge ställt krav på att de fondbolag som marknadsför sina fonder som hållbara tydligt ska tala om vad fondbolaget gör och rapportera vad som gjorts på hållbarhetsområdet. Riktlinjerna har skärpts ytterligare med bland annat krav på att fondbolag som marknadsför sitt hållbarhetsarbete ska göra externa åtaganden, som till exempel att ansluta sig till det FN-stödda initiativet PRI (Principles for Responsible Investments). Fondbolag som ställer sig bakom PRI:s sex principer för ansvarsfulla investeringar åtar sig att integrera inte bara miljöhänsyn utan även sociala hänsyn och styrning (ESG) i förvaltningen samt följa upp sitt arbete.

Hösten 2019 hade cirka 90 procent av Fondbolagens förenings medlemmar formellt anslutit sig till PRI.

I Sverige finns dessutom sedan flera år ett samarbete inom ramen för Swesif mellan kapitalförvaltare kring ett standardiserat informationsdokument,

⁶ Ds 2014:45 Företagens rapportering om hållbarhet och mångfaldpolicy.

⁷ https://ec.europa.eu/finance/docs/policy/190618-climate-related-information-reporting-guidelines_en.pdf

⁸ https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth_en

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. Sedan 2018 är Hållbarhetsprofilens innehåll anpassat efter Fondbolagens förenings standard för hållbarhetsinformation.

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

4.4 Övriga klimatrelaterade initiativ

I Montréal Carbon Pledge, som lanserades via PRI i september 2014, förbinder sig investeraren att mäta och publikt redovisa koldioxidavtrycket för sina aktieinvesteringar/portföljer. Portfolio Decarbonisation Coalition (PDC)⁹, är ett initiativ som stöds av UNEP FI och PRI, där kapitalägare går ett steg längre än i Montréal Carbon Pledge genom att de även åtar sig att gradvis minska exponeringen mot koldioxidutsläpp i sina investeringar.

Sedan 2016 har flera nya investerarinitiativ på klimatområdet lanserats. Till exempel Transition Pathway Initiative (TPI)¹⁰ som lanserades i januari 2017 och som leds av kapitalägare, med stöd från kapitalförvaltare. Initiativet tillhandahåller ett öppet verktyg som utvärderar hur väl positionerade företag i olika branscher anses vara på att anpassa sig till en mer koldioxidsnål värld. Ett annat är Climate Action 100+¹¹, ett femårigt initiativ som lanserades i december 2017, där investerare åtagit sig att samarbeta för att påverka bolagen med allra störst koldioxidutsläpp i positiv riktning.

Hösten 2019 hade flera av föreningens medlemmar har ställt sig bakom ett eller flera av ovannämnda eller liknande initiativ.

4.5 Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD)

Den kanske mest väsentliga utvecklingen på området sedan 2016 är Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD) rekommendationer för klimatrelaterade finansiella upplysningar som presenterades i juni 2017¹². Rekommendationerna riktar sig till både företag och investerare och syftar till att främja en konsekvent, tydlig och tillförlitlig redovisning och kommunikation av att finansiella risker och möjligheter relaterade till klimatförändringar. TCFDs riktlinjer utgår ifrån fyra områden; styrning, strategi, riskhantering samt mätvärden och mål. De har också tagit fram en särskild tilläggs vägledning som specifikt riktar sig till bank/försäkring/fondförvaltning, vilken också innehåller en beräkningsmodell för koldioxidavtryck.

TCFDs rekommendationer har på drygt två år fått ett stort genomslag. Hösten 2019 hade fler än 800 internationella företag och investerare ställt sig bakom initiativet. Därtill har ett flertal initiativ, inklusive Montréal Carbon Pledge och PDC, också ställt sig bakom TCFDs rekommendationer och hänvisar till dess

⁹ <http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/PortfolioDecarbonizationCoalition.pdf>

¹⁰ <http://www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/tpi/about/>

¹¹ <http://www.climateaction100.org/>

¹² <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>

beräkningsmetoder. PRI uppmantrar alla investerare att implementera TCFDs vägledning för kapitalägare och kapitalförvaltare. I januari 2018, anpassades PRIs Reporting Framework till TCFDs rekommendationer så att medlemmar på frivillig basis kunde börja rapportera enligt detta ramverk. I februari 2019 beslutade PRI att göra denna del obligatorisk för alla rapporterande medlemmar från och med 2020¹³. I juni 2019 publicerade EU-kommissionen en tilläggs vägledning som beskriver hur företag som omfattas av Non-Financial Reporting Directive praktiskt kan redovisa och rapportera klimatrelaterad information. Kommissionens vägledning bygger också på TCFDs rekommendationer.

När föreningen nu ser över vägledningen för beräkning och redovisning av koldioxidavtryck är det naturligt att, på motsvarande sätt som övriga etablerade investerarinitiativ, också föreslå att föreningens vägledning övergår till att tillämpa beräkningsformel som TCFDs föreslår, se vidare under avsnitt 7 nedan.

5. Finns det klimatdata från företagen?

Det finns idag ingen enhetlig standard eller legala krav på global basis för hur företag ska redovisa koldioxidutsläppen från sin verksamhet. Däremot förväntas EUs krav på hållbarhetsrapportering och TCFDs rekommendationer leda till en ökad rapportering och standardisering av klimatrelaterad information över tid. Härutöver 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 CDP¹⁴. 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.¹⁵ 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 CDP¹⁶. 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 beräknar leverantörerna även estimat för en del av de företag som inte lämnar egna uppgifter. Detta gör det möjligt att genomföra mer heltäckande beräkningar för en fondportfölj. Med estimeringarna kan leverantörer ge täckning, baserad på marknadsvärdesvikten, på nästan 99,6 procent av företagen i ett brett globalt index som MSCI World. För ett vanligt svenskt index som SIXPRX

¹³ <https://www.unpri.org/news-and-press/tcdf-based-reporting-to-become-mandatory-for-pri-signatories-in-2020/4116.article>

¹⁴ <http://www.cdp.net>

¹⁵ <http://www.ghgprotocol.org>

¹⁶ Det finns dock även många mindre företag och icke börsnoterade företag som levererar data till sina kunder genom CDP.

finns det rapporterade uppgifter och estimat som täcker 86,7 procent av börsvärdet.

Metoderna för att beräkna estimat 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.

Så länge inte alla företag publicerar en hållbarhetsredovisning och CDP endast får in uppgifter från en del av företagen via sina egna inrapporteringsenkäter, måste fondbolag antingen bygga upp kompetens för att samla in klimatdata själva eller vända sig till etablerade dataleverantörer.

6. Vilka utsläpp är det man mäter?

6.1 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 koldioxidequivaler.¹⁷ Det gör att de blir jämförbara och enkelt kan summeras.

6.2 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 företagens 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.

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, samt utsläpp som genereras under produktens användning, transporter via fordon som inte är direkt

¹⁷ 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.

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 viss data och vissa beräkningar för scope 3 men inte i tillräcklig omfattning för att genomföra sammanställningar på fondnivå.

6.3 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.¹⁸ 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 solpaneler att släppa ut koldioxid i tillverkningsprocessen, vilket ingår i beräkningarna. Att vindkraftverket och solpanelerna 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.

7. 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

¹⁸ “No room for passengers - Are auto manufacturers reducing emissions quickly enough?”
CDP 2015

kombineras med andra uppgifter kring företagets verksamhet och ge en bild av företagets koldioxideffektivitet, exponering mot fossila tillgångar eller 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 särskilt koldioxidintensiva företag och istället placera i mer koldioxideffektiva företag inom samma sektor. En förvaltare har även möjlighet att genom ett aktivt ägande påverka företagets verksamhet i en riktning där koldioxidutsläppen blir lägre.

Det blir dock 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. Koldioxidavtrycket 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 samt vikten av att de själva rapportera om sina risker och sin påverkan för omvärlden för att på så sätt undvika att tredje part estimerar dessa.

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 kan bidra genom att dialogen med börsbolagen underlättas om alla investerare ställer liknande krav.

8. Uppdatering av föreningens vägledning

8.1 Vilka fonder?

Alla fonder som investerar i aktier och obligations eller båda dessa tillgångsklasser kan använda föreningens vägledning.

- a. Detta innebär att beräkningar kan göras för aktiefonder, räntefonder samt blandfonder, givet att det finns tillgång till tillräcklig data från bolagen/emittenterna, alternativt estimat, för att nå täckningsgraden enligt 7.2 nedan.
- b. För fonder med korta positioner är det viktigt att i samband med redovisningen informera om hur dessa positioner har hanterats i beräkningen.
- c. För Fond-i-fond rekommenderas ett vägt genomsnitt av underliggande fonder givet att alla dessa har redovisade koldioxidavtryck enligt denna vägledning.

8.2 Täckningsgrad

- Minst 75 procent av portföljens värde bör omfattas av antingen uppgifter från portföljbolagen/emittenten, eller kvalificerade estimat. 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.

8.3 Vilken data?

- Scope 1 och 2. Även om scope tre skulle ge en något mer fullständig bild, är det fortfarande bara för scope 1 och 2 det finns ett tillräckligt omfattande dataunderlag.
- Vid redovisningen bör källan till data redovisas. Eftersom en så stor andel av uppgifterna estimeras blir uppgifterna olika beroende på dataleverantör. En standard skulle tjäna på att all data var enhetlig men denna vägledning kan emellertid inte peka ut en av flera dataleverantörer. Det skulle begränsa konkurrensen och utvecklingen på marknaden.

8.4 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.
- Förvaltare får gärna genomföra beräkningar mer regelbundet än årligen, men då bör frekvensen för dessa kommuniceras.

8.5 Enhet

Det finns olika mått som och nyckeltal som passar mer eller mindre bra för att belysa olika aspekter på koldioxidavtryck. För att förenkla informationen och öka jämförbarheten mellan fonder, också på global basis, föreslås att föreningens vägledning förordar det mått och den beräkningsformel som Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) rekommenderar för fondbolag i deras vägledning från juni 2017. Redovisning av fondportföljens viktade genomsnittliga koldioxidintensitet ska därför ske enligt formeln nedan. I det fall det inte finns utsläppsdata eller estimat för hela portföljen ska ”Totalt värde på portföljen” motsvara den del av portföljen som det finns utsläppsuppgifter för.

$$\sum_n^i \left(\frac{\text{Värdet på innehavet}}{\text{Totalt värde på portföljen}} * \frac{\text{Portföljbolagets utsläpp av CO2e (Scope 1 och 2)}}{\text{Portföljbolagets intäkter (i fondens valuta)}} \right)$$

Nyckeltalet visar fondportföljens exponering mot koldioxidintensiva företag uttryckt som portföljbolagets årliga CO2e i ton/bolagets årliga intäkter i fondens valuta, fördelat på portföljvikt, d.v.s. innehavets värde/det totala värdet av portföljen.

9. Tolkningar och användning av koldioxidavtryck

Koldioxidavtryck kan användas av fondbolagen på flera sätt. 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 hållbarhetsprofil.

Mot bakgrund av de begränsningar som koldioxidavtrycket är förknippat med förordar föreningen en återhållsamhet i användningen av fonders koldioxidavtryck i marknadsföringen av fonderna.

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.

10. Slutsatser och rekommendation

Klimatfrågan är viktig och eftersom det finns en kundefterfrågan på informationen finns det fondbolag som vill tillgodose informationsbehovet och här anser föreningen att såväl sparare som fondbolag gynnas av en fortsatt vägledning på området.

Koldioxidavtryck innebär dock flera utmaningar och begränsningar, och det finns en risk att publicerade koldioxidavtryck presenteras i ett sammanhang eller uppfattas av kunden på ett sätt som kan vara missledande. Det är därför av stor betydelse att fondbolagen i samband med att nyckeltal presenteras även informerar om de begränsningar som nyckeltalen medför.

Det är också viktigt att understryka att 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 mer koldioxidsnålt samhälle. Föreningen vill understryka betydelsen av fortsatt arbete och forskning på området, samt att uppmuntra portföljbolagen att lämna bättre och mer heltäckande klimatdata.

I bilaga till denna PM lämnas också förslag till uppdaterad vägledning för Fondbolagens beräkning och redovisning av koldioxidavtryck. Med tanke på de begränsningar som, utvecklingen till trots, anses föreligga, framför allt vad gäller tillgången på tillförlitlig klimatdata och osäkerheten vad beträffar klimatavtryckets reella effekter på klimatet, föreslås redovisning av koldioxidavtryck vara fortsatt frivilligt för medlemmar i Fondbolagens förening.

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 fortsätter att följa utvecklingen och välkomnar initiativ och diskussion som främjar klimatavtryckets relevans och användbarhet.