



CARNEGIE
FONDER



CARNEGIE ALL CAP
SVANENRAPPORT
2022

INNEHÅLL



EN SVANENMÄRKT ARTIKEL 9-FOND	3
VAD INNEBÄR SVANEN?	4
KLASSIFICERING AV FONDER	6
GOD GOVERNANCE BEHÖVS MER ÄN NÅGONSIN	7
LIVET MED THOR	11
ETT RAMVERK FÖR ARTIKEL 9/MÖRKGRÖNA FONDER	14
ÄGARUTÖVANDE 2022	16
ÅRET I SIFFROR	18
BOLAGENS MILJÖPÅVERKAN	19
TIO STÖRSTA INNEHAVEN	20

CARNEGIE ALL CAP

EN SVANENMÄRKT ARTIKEL 9 FOND



Anna Strömberg

Förvaltare Carnegie All Cap
Hållbarhetsansvarig Carnegie Fonder



David Östman

Medförvaltare Carnegie All Cap
Hållbarhetsanalytiker



Martina Falkenberg

Hållbarhetsanalytiker

VARFÖR CARNEGIE ALL CAP?

- En aktivt förvaltat aktiefond där hållbarhetsfaktorer är värdedrivande. Målsättningen är att skapa positiv avkastning genom hållbara investeringar.
- Fokus på Sverige och svenska aktier
- Large cap till micro cap – en All Cap med alla bolagsstorlekar
- Investeringar som tydligt kan kopplas till FN:s Globala hållbarhetsmål ger:
 - Två övergripande teman – hållbara lösningar och grön omställning
 - Både miljö och sociala faktorer – och alla bolag ska ha bra bolagsstyrning
- Fundamental hållbarhetsanalys i samtliga innehav – vårt egenutvecklade verktyg THOR
- Mörkgrön enligt EU:s hållbarhetsreglering – läs mer på s. 14
- Långsiktighet i investeringarna – investeringsbehoven är stora fram till 2050 för att nå klimatmålet i Parisavtalet
- Aktivt ägande och påverkan – som aktiva förvaltare har vi tydliga incitament att bolagen vi investerar i alltid förbättras, det höjer värdet

VAD INNEBÄR SVANEN?

Svanenmärket kontrolleras av statliga Miljömärkning Sverige, och innebär följande krav:

- Fonden måste helt avstå från investeringar i vissa branscher och företag som är särskilt problematiska (se nedan).
- Fonden ska göra en ordentlig hållbarhetsanalys av tänkbara placeringar och prioritera de bättre företagen.
- Fonden ska tala om vilka aktier och obligationer som finns i fonden och årligen rapportera vad fonden gjort för hållbarhetsarbete.
- Svanen stimulerar fonden till ett aktivt ägande och driver ett påverkansarbete gentemot företagen i portföljen.
- Svanenmärket på en fond innebär inte att alla företagen i fonden är hållbara eller utan problem och utmaningar. Svanens krav på fonden syftar till att, genom en investering i fonden, påverka marknader, branscher och företag i en mer hållbar riktning.

En Svanenmärkt fond ska utesluta:

- Företag som utvinner, förädlar eller producerar energi från kol (för elproduktion), olja, gas och uran (max 5 procent av företagets omsättning).
- Företag som producerar eller säljer kontroversiella vapen.
- Företag som säljer konventionella vapen (max 5 procent av företagets omsättning).
- Företag som producerar eller säljer tobak (max 5 procent av företagets omsättning).
- Företag som inte följer internationella normer och konventioner på områden som arbetsrätt: ILO, mänskliga rättigheter, grov korruption och grova miljöbrott.



CARNEGIE ALL CAP var den första fonden att miljömärkas med Svanen och vi är otroligt stolta över att även vara en av de första fonderna som uppfyller Svanens uppdaterade och högre krav för miljömärkningen. Dessutom är Carnegie All Cap en så kallad mörkgrön artikel 9 fond och alla innehaven bidrar till ett eller flera av FNs hållbarhetsmål. Kort och gott en fond där hållbarhet är motorn till avkastningen.



KLASSIFICERING AV FONDER

HUR KOMPLETTERAR SVANEN-STÄMPELN ARTIKEL 9?

Svanen kompletterar på en rad punkter. Det ställs krav på exkludering och påverkansarbete samt att vi skall göra en egen bedömning av bolagen utifrån hållbarhet samt att över hälften av portföljen skall vara i det man benämner "starkt hållbarhetsarbete" (läs mer på s. 18). Svanen gör också årligen en kontroll av oss för att säkerställa att vi har resurser och processer på plats för att efterleva licenskraven.

VAD INNEBÄR DET ATT CARNEGIE ALL CAP ÄR EN ARTIKEL 9-FOND?

Det innebär rent formellt att fonden har som målsättning att göra hållbara investeringar. Det påverkar både transparens i form av rapportering men framför allt innebär det att fonden bara investerar i bolag som definieras som hållbara investeringar.

HUR DEFINIERAS HÅLLBARA INVESTERINGAR?

För den juridiskt lagda finns den fullständiga definitionen i artikel 2.17 i "EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) 2019/2088 av den 27 november 2019 om hållbarhetsrelaterade uppgifter som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn". För övriga kan man sammanfatta det så här: En investering i en ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller ett socialt mål. Verksamheten ska ha god bolagsstyrning och inte orsaka betydande skada på något miljö- eller socialt mål. Det ställs dock inte upp några kvantitativa gränsvärden för vad som anses vara en "hållbar investering", i en Q&A från sommaren 2021 är det senaste budet från ESMA att det är upp till fondbolagen att bestämma.

HUR HÄNGER EU:S TAXONOMI IHOP MED ARTIKEL 9?

EU:s taxonomi är en del i bedömningen men den är idag inte heltäckande, exempelvis saknas definitioner för sociala mål.

En försvårande faktor är att EU:s taxonomi är en skala från 0-100% av ett bolags intäkter, investeringar

och rörelsekostnader medan regelverket för artikel 9 är binärt, antingen är det en hållbar investering eller så är det inte det. Det finns i dagsläget inget gränsvärde för hur stor andel av ett bolags verksamhet som ska vara i linje med taxonomin för att bli en "hållbar investering".

Rapporteringsmässigt ska fonden rapportera hur stor andel av fonden som är investerad i aktiviteter som lever upp till kraven i taxonomin. Först i årsrapporterna avseende 2022 kommer bolagen som täcks av EU-taxonomin börja rapportera hur stor del som uppfyller de krav som finns på plats. Därmed kommer fondens rapportering gällande taxonomiförenlighet visa rättvisande siffror först nästa år.

SÅ HUR GÖR NI RENT PRAKTISKT?

Vårt ramverk bygger på FN:s Globala Hållbarhetsmål (Sustainable Development Goals eller SDG), en del av FN:s Agenda 2030 som innehåller 17 övergripande mål och 169 undermål, många med inriktning på just miljö och sociala faktorer. För mer detaljer om hur vi gör, se avsnittet Carnegie Fonder SDG Taxonomi och för praktiska exempel på bolag hänvisar vi till avsnittet om fondens tio största innehav.

VAR KAN MAN HITTA MER SFDR-RELATERAD INFORMATION OM FONDEN?

Mer hållbarhetsrelaterad information enligt SFDR finns på hemsidan: www.carnegiefonder.se/fonder/all-cap/.

Förköpsinformation enligt SFDR finns i fondbolagets informationsbroschyr, och den periodiska rapporteringen finns i fondbolagets årsrapport.



GOD GOVERNANCE BEHÖVS MER ÄN NÅGONSIN

Det höjs röster för att ta bort S:et och G:et från ESG, och bara fokusera på Environment. Men lärdomen från 2022 är tvärtom att vi måste arbeta mer med governance-frågor, inte minst gällande våra handelspartners, skriver Anna Strömberg, hållbarhetsansvarig på Carnegie Fonder.

2022 blir det tredje året i rad som varit minst sagt händelserikt för både börs och planet.

2020 slogs världen av en pandemi som innebar extrema anpassningar för såväl privatpersoner som bolag och stater. Börserna föll initialt kraftigt och efterföljande år blev ett otroligt starkt börsår givet förhållandena vi hade.

2021 var vi mitt i pandemin och gigantiska stötlanser kastades på en produktionsapparat som satt fast i ett krampanfall av icke-fungerande logistik och brister på komponenter, råvaror och arbetskraft.

Men tidigare års prövningar krymper snabbt i jämförelse med årets, både på det humana och det ekonomiska planet. Det finns ett par dagar som för alltid etsas sig fast i minnet.

Attackerna på World Trade Center 11 september 2001,

Lehman Brothers fall 15 september 2008, Trumps seger i presidentvalet 8 november 2016. Den 24:e februari 2022 - dagen när Ryssland tågade in i Ukraina – kan nu läggas till denna sorgliga lista datum som markerar ett tydligt skifte från en regim till en annan på världsmarknaderna.

Skiftet sker på framför allt på två plan; geopolitik och ränteregim. Vi är nog många som förskräckt konstaterar vår pinsamma naivitet och blåögdhet i förhållande till Ryssland. Europas beroende av rysk gas och ett gemensamt elsystem kan vi med eftertankens kränka blekhet konstatera inte var en hållbar lösning trots våra goda intentioner.

Ukrainakrisen har också blottat skörheten i vår relation till Kina som sluter sig alltmer inåt. Hårda slag mot global handel och framförallt för ett exportberoende land som Sverige. Skiftet i ränteregimen har också brutalt förändrat vår syn på skuld. Vidlyftigt risktagande med skuldfinansierad tillväxt som var så eftertraktat för bara ett så sedan

har fått ta ett stort steg tillbaka. Marknaden vill ha vinster och kassaflöden nu och vill inte betala för framtida lönsamhet.

Hur har då utvecklingen inom temat hållbarhet klarat sig i det här klimatet? Hållbarhetsfrågan har blivit ifrågasatt, utskälld och fått ställa sig i bakgrunden. Vem har tid att bry sig om höga ambitioner och fina ord om omställning när vi fått så mycket att oroa oss för på kort sikt? Kanske dags att sluta prata om en bättre värld 2030 eller 2050, och i stället ta tag i de utmaningar vi har framför näsan här och nu? För att inte tala om all reglering och rapportering, som är obegriplig för alla som inte jobbar med det. Höga röster har talat om behovet av ett uppvaknande: Vi behöver vapen för att försvara nationers suveränitet, vi behöver kol nu när gasen från Ryssland inte är att lita på. Opinionen svängde rekordsnabbt för ett Natomedlemskap, mer protektionism och för att rädda oss själva nu och tänka på klimatet senare. Kritiken kommer från flera håll. I somras publicerade The Economist en uppmärksammat artikel som i korthet gick ut på att vi borde skrota G och S i ESG och bara bry oss om E. I Tyskland slog polisen till i en gryningsråd mot Deutsche Bank för att få slut på grönmålningen och i USA har ett flertal stater lagt fram förslag om anti-ESG-lagar som skulle förbjuda statliga verksamheter från att arbeta med till exempel banker som förbjuder fossila bränslen och vapen i sina investeringar. Sammantaget, "Hållbarhet är grönmålande slöseri med tid och leder ingenstans".

Eller? Är det inte precis tvärt om? Är det inte just för att vi INTE haft tillräckligt höga ambitioner om omställning, tillräcklig fokus på governance gällande våra handelspartners och tillräcklig beredskap i våra leverantörskedjor som vi hamnat där vi är idag?

Jag vågar nog påstå att 2022 var året då vi blev plågsamt medvetna om

1. behovet av att säkerställa försörjningskedjor,
2. att stora problem kräver samarbete med pålitliga partners,
3. att vi kan anpassa oss mer än vi tror,
4. att reglering spelar en viktig roll för att säkerställa att vi mäter, följer upp och rapporterar det vi säger samt att kapitalet kommer till rätt typ av aktiviteter.

Hållbarhet är en grundpelare för all förvaltning på Carnegie Fonder, och governance har alltid varit en självklar del i vår investeringsprocess. Rätt ägare tillsätter rätt ledning som får jobbet gjort. Det kommer smitta av sig på bolagets arbete med miljö och sociala frågor, möjligheten att rekrytera rätt folk och inte minst tillväxt och lönsamhet. Våra huvudpunkter gällande ägarstyrning är att ägare och beslutsfattare har goda och affärsmässiga intentioner, att det finns policy och verktyg på plats för god affärsetik och att bolaget håller korruption stängnen. Den hemliga ingrediensen för att detta ska bli verklighet

är en god företagskultur som genomsyrar företagets alla lager. Att bygga kultur kräver långsiktighet och nära relationer vilket vi på Carnegie Fonder tror är grunden i all värdeskapande beslutsfattning. Tänk om även våra politiska beslutsfattare hade gjorts sin hållbarhetsläxa på landets leverantörskedjor. Då hade vi kanske tidigt insett det ohållbara i att göra sig beroende av en handelspartner som genomsyras av korruption och leds av en man med storhetsvansinne – ruten governance-kultur i sin ädlaste form.

Carnegie Fonder gör hållbarhetsanalys i THOR på alla investeringar i alla våra direktinvesterade fonder. Analysverktyget THOR består av 100 frågeställningar gällande E, S och G, där G spelar huvudrollen. Det hjälper oss att hitta framtidssäkrade bolag med möjlighet till långsiktigt värdeskapande för våra andelsägare. I vårt utbud har vi också idag också tre fonder med extra fokus på lösning och omställning för dig som liksom vi tror att detta är vår tids största affärsmöjlighet; Carnegie All Cap, Carnegie Listed Infrastructure och Carnegie High Yield. Här är alla investeringar gynnade av hållbarhet samtidigt som de bidrar till hållbar omställning och utveckling i vår omvärld. Hållbarhet är den grundläggande förutsättningen för utveckling i rätt riktning för både plånbok och planet.

ÅRSRAPPORT FÖR CARNEGIE ALL CAP

Carnegie All Cap sjönk under 2022 med 19,8 procent. Nettoflödena till fonden uppgick till 170 miljoner kronor och värdet per årsskiftet var 1 028 miljoner kronor. Däremot har händelserna under året på många sätt stärkt förståelsen, viljan och behovet av omställning vilket kommer att gynna både bolag och vår omvärld under många år framöver.

FÖRVALTNING

2022 blir det tredje året i följd som varit minst sagt händelserikt för både börs och planet. 2020 drabbades världen av en pandemi som innebar extrema situationer och anpassningar för såväl privatpersoner som bolag och stater. I ljuset av det var 2021 ett osannolikt starkt börsår drivet av stora stimulanser som i sin tur eldade på efterfrågan samtidigt som flaskhalsar och brist på komponenter försatte produktionsapparaten i ett krampfall.

Tidigare års prövningar krymper dock snabbt i jämförelse med årets. 2022 har varit en vändpunkt på många sätt, drivet av efterdyningarna av pandemin och framför allt Rysslands invasionskrig i Ukraina. En lång period av fred i vårt närområde, låga räntor och framtidstro på börsen har fått ett slut, eller i vart fall en paus. I stället har vi fått ett smärtsamt uppvaknande till sårbarheten i vår energiförsörjning, att det trots allt finns en prislapp på pengar samt att storhetsvansinne fortfarande är en realitet i vår tidsålder.

Centralbankernas kamp med inflationen har varit börsens enskilt största drivkraft under året som inleddes med skarpa nedgångar på bred front. Dyra tillväxtbolag, bolag men mycket skuld, bolag med lånefinansierad tillväxt och/ eller bolag med globala affärsmodeller var värst drabbade. Med några avbrott låg börsen i en stadigt negativ trend fram till hösten då arbetsstatistiken skvallrade om att ränthöjningarna börjar bita vilket bättrade på börshumöret.

I det här klimatet har det endast varit sektorerna dagligvaror, kraft och energi samt material som bjudit på positiv avkastning medan fastigheter, it och sällanköpsvaror fallit mest på börsen. Skillnaden mellan småbolag och stora bolags avkastning är markant, till småbolagens nackdel.

I spåren av energikrisen har investeringar på temat

förutsägbar, förnyelsebar och framtidssäkrad energiförsörjning samt elektrifiering, energieffektivitet varit starka på börsen. Detta har också varit en gemensam nämnare för många av fondens vinnare för året däribland vindkraftbolagen OX2 och Arise, elektrifiering och automatiseringsbolaget ABB samt Munters som levererar lösningar för inomhusklimat till en mängd kritiska industrier. Omställning handlar inte längre om goda gärningar och höga och gröna ambitioner utan det är med kniven mot strupen som vi insett behovet av att dra ner på vår elkonsument, beroendet av fossila energikällor och drivmedel från Ryssland. Sättet att genomföra detta på, utan att göra avkall på vår bekvämlighet, är att effektivisera och elektrifiera.



Fondens mest kostsamma investeringar har varit byggrelaterade Lindab och JM som är tydligt negativt påverkade av ökade insatskostnader och fallande bopriser och därmed en lägre byggaktivitet framöver. Även RE:newcell har kostat på årets avkastning främst för att uppskalningen av produktionen mött vissa utmaningar. Det var en viktig positiv nyhet att bolaget under årets sista dagar skickat sin första leverans från produktionsanläggningen i Ortviken av materialet Circulose, en råvara som består av 100 procent återvunnen bomull.

Under året har vi sålt innehaven i K2A, CTEK och PEAB och tagit positioner i JOMA och Concentric. Vidare har vi tagit en position i strålteknikbolaget Elekta som haft en motig period på börser. Vi anser att bolaget är en strukturell vinnare av både teknikutveckling och demografisk medvind gällande åldrande och cancer och värderingen har nu kommit ner på attraktiva nivåer.

FRAMTIDSUTSIKTER

Vi har skjutit stora delar av de negativa realekonomiska effekterna framför oss då bolagens stora orderböcker från 2021 varit en kudde för 2022 års konjunktur och vinster. Under 2023 slår lågkonjunkturen sannolikt till på bred front och det återstår att se hur lång och hur djup den blir. Då energi- och kostnadsbesparingar går hand i hand in i den här lågkonjunkturen kommer viss typ av investeringar snarare få en medvind av det ekonomiska läget. Det kommer att gynna både planet och investerare med fokus på omställning. För bolag med hållbara produkter och tjänster har investeringsmöjligheterna förbättrats under året. Värdering på tillväxt har kommit ner vilket innefattar en rad bolag som fått en hållbarhetsmotiverad tillväxtpremie på börser. Samtidigt skyndas omställningen bort från fossilt på och gynnar affärsmodeller inom elektrifiering, energieffektivisering, cirkulära processer och klimatanpassningar av infrastruktur.

LIVET MED THOR

THOR är vårt egenutvecklade verktyg för hållbarhetsanalys som vi utvecklade under 2019 och sedan dess använder på alla befintliga och nya investeringar. Förutom att anspela på åskan och vådrets gud och människans beskyddare är det även en akronym för de fyra ledord vi anser genomsyra analysarbetet:

T

Tangible

Vi analyserar konkreta risker och möjligheter

H

Holistic

Vi tar ett större grepp och tittar inte bara på finansiella aspekter eller bara på ESG-aspekter

O

Original

Vi gör vår egen analys. Alltid

R

Realistic

Analysen bygger på objektiv data och rimliga antaganden

VARFÖR SKAPA ETT EGET VERKTYG?

Carnegie Fonder är en långsiktig ägare som investerar i "bra bolag". För oss innebär "bra" ett välskött bolag med en hållbar affärsmodell som möjliggör god långsiktig avkastning för våra andelsägare.

Sedan starten 1988 har Carnegie Fonder kännetecknats av koncentrerade portföljer, långsiktighet, en mycket god kännedom om bolagen (baserat på egen analys och möten med våra bolag), samt ett aktivt ägande där vi finns till hands för att stötta bolagen i att skapa god långsiktig avkastning. Sammantaget har denna investeringsmodell inneburit att vi investerat i väldigt få bolag som inte motsvarat våra förväntningar på att vara just "bra". Vi tolkar detta som att vårt investeringssätt fungerar väl och hjälper oss att hitta och välja in de bolag som just har en hållbar affärsmodell som möjliggör god långsiktig avkastning för våra andelsägare.

"En klok och strategisk hantering av väsentliga hållbarhetsaspekter är ett av de främsta kännetecknen på ett "bra" bolag."

Över tid har finansmarknaden och investerare blivit alltmer medvetna om att hållbarhetsfaktorer på olika sätt väsentligen kan påverka ett bolags position och attraktivitet som investering. På Carnegie Fonder har vi under en längre tid tagit hänsyn till hållbarhetsfaktorer eftersom vi vet att en klok och strategisk hantering av väsentliga hållbarhetsaspekter är ett av de främsta kännetecknen på ett "bra" bolag med förmågan att förstå vad som krävs för att växa sig starka för att kunna generera avkastning i framtiden.

HUR GJORDE VI?

För oss är det självklart att vi baserar våra investeringsbeslut på vår egen analys. För att integrera hållbarhetsfaktorer i besluten såg vi det som självklart att vi också gör vår egen analys inom de områden som omfattas av begreppet hållbarhet. Därför tog vi beslutet att utveckla ett eget verktyg och göra det på ett sätt som passar vårt sätt att arbeta.

THOR är således verkligen ett verktyg av och för Carnegie Fonders fondförvaltare. Vår utgångspunkt var att strukturera och formalisera de hållbarhetsfaktorer vi redan tittar på sedan tidigare.

I utvecklingsprocessen var alla förvaltare inblandade och grunden i verktyget är ett antal frågor som våra förvaltare tycker att man bör fråga sig, och ibland bolaget i fråga, för att säkerställa att det är vad vi kallar "bra bolag".

Till det har vi adderat de datapunkter vi anser vara mest centrala, alltifrån styrelsesammansättning till utsläpp av växthusgaser, materialanvändning och statistik över antal arbetsplatsolyckor.

Allt syftar till att våra förvaltare ska känna till vilka risker och möjligheter ett bolag har inom miljö, sociala faktorer och bolagsstyrning, både kvantifierbara och kvalitativa faktorer.

VAD HAR VI LÄRT OSS EFTER TRE ÅR MED THOR?

Sedan vi lanserade verktyget internt i slutet av 2019 har alla fondernas befintliga investeringar och alla nyinvesteringar analyserats i verktyget, vi har även hunnit med två varv med årliga uppdateringar av befintliga analyser. Totalt har vi analyserat över 700 bolag.

En tydlig fördel vi lärt oss av användandet är hur analysen kan förstärka och användas i vår roll och ambition som ansvarstagande ägare. Som aktiva förvaltare har vi ju fördelen och förmånen att välja bolag vi tycker om och vi har också klara incitament att hela tiden få bolagen att bli bättre. Det ökar bolagets värde och är därmed till gagn för fondernas andelsägare.

THOR hjälper oss att på ett strukturerat sätt identifiera förbättringsmöjligheter och vi har haft flera dedikerade bolagsmöten där vi gått igenom punkter vi identifierat. Vi har också insett att det finns, och måste finnas, ett visst mått av subjektivitet i en hållbarhetsanalys, precis som det gör i finansiell analys. Det finns väldigt många kloka tankar från våra förvaltare som måste få ta plats i analysen och vi vill se till att tankarna tas tillvara på bästa sätt, utan att det för den sakens skull blir godtyckligt.

“THOR hjälper oss att på ett strukturerat sätt identifiera förbättringsmöjligheter och vi har haft flera dedikerade bolagsmöten där vi gått igenom punkter vi identifierat.”

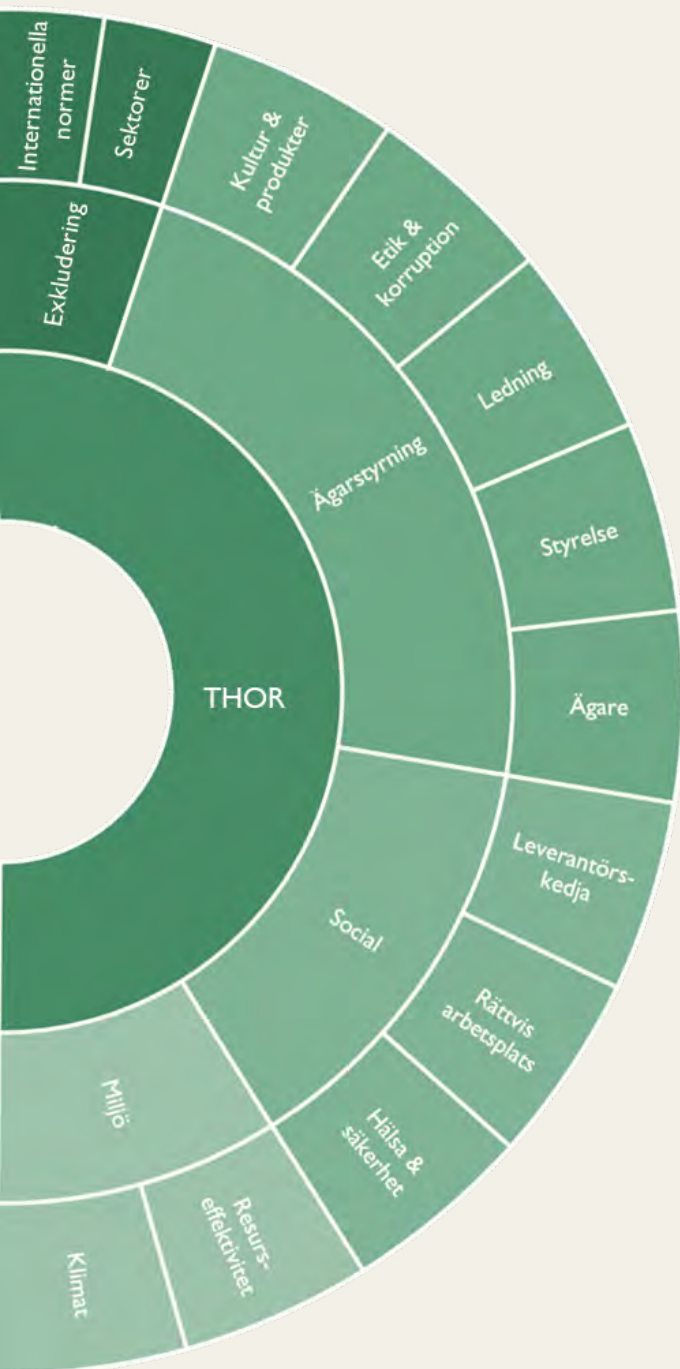
FRAMTIDEN

Vi kommer fortsätta att utveckla och förfinas verktyget och räknar med att THOR är "färdigt", det ligger i sakens natur. Vi har en intern arbetsgrupp som träffas var sjätte vecka för att diskutera bland annat gjorda analyser och utvecklingsförslag för verktyget. Under 2023 planerar vi att lansera en uppdaterad version av THOR, för att exempelvis utöka verktyget användningsområden vad gäller aktivt ägande, samt integrera de europeiska regelverk inom hållbara investeringar som rullats ut, främst den s.k. Disclosureförordningen och EU:s taxonomi.

Även om vi tycker att alla investeringar vi gör är hållbara så harmoniserar vi också vår definition av hållbar investering med EU:s, så långt det är möjligt (praktiska detaljer saknas fortfarande). Det innebär att vi tagit fram ett verktyg i verktyget för att hitta och klassificera bolag som bidrar till miljö- eller sociala mål. Vi är stolta över vårt verktyg och det faktum att det verkligen är vårt.

PROCESS

Datakategorier vi analyserar i THOR sammanställs till ett betyg inför en investering



BETYGSSKALA THOR

MYCKET STARK

Tilldelas i regel bolag som utöver nedan kriterier även anses ha särskilt väl integrerat den relevanta sektionen i deras verksamhet och strategi. Det kan även tilldelas bolag som kan anses vara best-in-class (inom till exempel sektor) eller där arbetet eller bilden anses "så bra det kan vara" (exempelvis en ägarbild vi inte tycker kan bli bättre).

STARK

Vi anser att bolaget bedriver ett starkt arbete inom valt område. Detta kan vara relativt sektorkollegor, eller den regionala eller globala marknaden. Stark ska kännetecknas av att våra grundförväntningar motsvaras samt en god transparens, till exempel att relevant data redovisas, demonstrerad medvetenhet om relevanta risker och möjligheter kopplade till hållbarhet och gärna att det finns konkreta och mätbara mål kopplade till dessa områden.

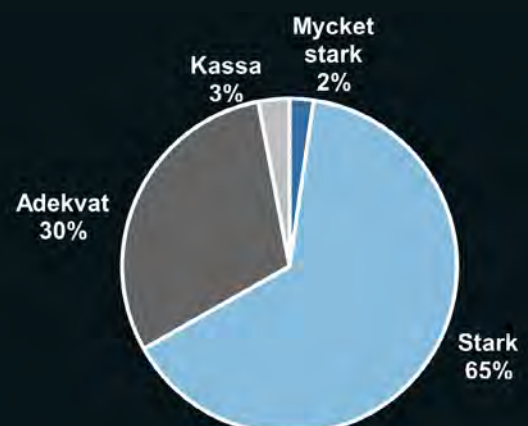
ADEKVAT

Vi anser att bolaget lever upp till våra grundförväntningar inom valt område.

OTILLRÄCKLIG

Bolagets arbete anses inte leva upp till våra förväntningar inom valt område eller är obefintligt.

FÖRDELNING THOR-BETYG 31 DEC 2022



SDG TAXONOMI

ETT RAMVERK FÖR ARTIKEL 9/ MÖRKGRÖNA FONDER

EU:s nya förordning SFDR började gälla 10 mars 2021 och med denna kom nya klassificeringar för värdepappersfonder.

Carnegie Fonder har valt att klassificera fonderna Carnegie All Cap, Carnegie Listed Infrastructure och Carnegie High Yield enligt artikel 9/mörkgrön i denna förordning vilket innebär att fonderna har hållbar investering som målsättning.

Att göra "hållbara investeringar" innebär enligt vår tolkning av SFDR i korthet att investera i ekonomiska aktiviteter som bidrar till ett eller flera miljömål eller sociala mål.

Vi förklarar här hur vi använder FN:s Globala Hållbarhetsmål som ramverk för hållbara investeringar.

VAD ÄR FN:S GLOBALA HÅLLBARHETSMÅL?

År 2015 antog världens stats- och regeringschefer Agenda 2030, en ny utvecklingsagenda och globala mål för hållbar utveckling. Målen är den mest ambitiösa överenskommelsen som någonsin antagits av världens ledare.

Syftet med Agenda 2030 är att till 2030 uppnå fyra saker:

- 1. Att avskaffa extrem fattigdom.**
- 2. Att minska ojämlikheter och orättvisor i världen.**
- 3. Att främja fred och rättvisa.**
- 4. Att lösa klimatkrisen.**

För att uppnå dessa mål har FN formulerat 17 olika mål (SDG:s), och respektive mål har 169 delmål som konkretiserar hur en hållbar utveckling ska nås och drygt 230 globala indikatorer för hur arbetet ska genomföras och följas upp. Målen är den mest ambitiösa överenskommelsen som någonsin antagits av världens ledare.

HUR DELAR VI UPP MÅLEN?

I begreppet hållbar utveckling integreras de tre dimensionerna av hållbarhet: social, ekonomisk och miljömässig hållbarhet. SDG-målen är utformade utifrån ett

perspektiv på landnivå, men det finns företag som tillhandahåller produkter eller tjänster som direkt eller indirekt kan relateras till specifika SDG-mål, eller som rent utav behövs för att dessa mål ska uppnås.

MEN HUR DELAR VI PÅ CARNEGIE FONDER UPP DE 17 MÅLEN I VÅR HÅLLBARHETSANALYS?

En del av målen rör ämnen som vi anser att alla företag bör arbeta aktivt med, och åtminstone inte aktivt arbeta mot, till exempel att sträva efter jämställdhet. Man bör också ha i åtanke att inte alla mål är investeringsbara, till exempel mål 12.6 "Uppmuntra företag, särskilt stora och transnationella företag, att anta hållbar praxis och att integrera hållbarhetsinformation i sin rapporteringscykel" som mäts genom antalet företag som publicerar hållbarhetsrapporter. Med detta i åtanke har delat upp målen i två grupper:

- Universella, operativa mål som alla bolag bör verka för. Till dessa hör Mål 5, 8, 10, 16, 17.
- Investeringsbara mål i bemärkelsen att bolagens produkter och tjänster har en direkt påverkan på uppfyllandet av målet. Till dessa hör mål 1, 2, 3, 4, 6, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15.

Förutom de 17 globala målen tar vi även EU:s taxonomi i beaktning i vår analys. EU:s taxonomi omfattar i dagsläget sex stycken miljömål, varav EU hittills har specificerat detaljregler för två av dessa: climate mitigation och climate adaption.

Även om inte alla bolag vi investerar har en verksamhet direkt relaterad till FN:s Globala Hållbarhetsmål ställer vi höga krav på vilka mål alla bolag bör arbeta mot.



HUR SER PROCESSEN UT?

1. FOKUS PÅ TJÄNSTER OCH PRODUKTER

Startpunkten för analysen är hur stor del av bolagets verksamhet som kan hänföras till SDG-målen. Vi kvantifierar då hur stor del av bolagets omsättning som kan hänföras till respektive SDG och underliggande target. Kan endast en liten del av bolagets omsättning relateras till målen eller bidrar majoriteten av bolagets verksamhet till att uppfylla något eller några av dessa mål?

För att kunna göra korrekta överväganden har vi tagit fram en intern "Guidebook" som består av riktlinjer och exempel för vad som kan respektive inte kan anses bidra till målen för olika sektorer.

2. SEGMENTERING

Vi har valt att segmentera bolagen vi analyserar i tre kategorier, beroende på hur stor andel av omsättningen som kan relateras till SDG-målen:

- Låg
- Medel
- Hög

Vi anser att bolag som har en majoritet av sin omsättning (>50%) kopplade till målen tillhör kategorin hög, medan bolag som kan relatera 25–50% av sin omsättning till SDG:erna tillhör kategorin medel. Sist men inte minst anser vi att bolag som kan koppla 0–25% av sin omsättning till målen hör hemma i kategorin låg.

3. LÖSNINGSBOLAG ELLER OMSTÄLLNINGSBOLAG?

Vi klassificerar bolag som antingen lösningsbolag eller omställningsbolag beroende på vilket sätt bolaget bidrar till de hållbara målen. Ett lösningsbolag säljer produkter och/eller tjänster som "löser" ett eller flera hållbarhetsproblem. Ett omställningsbolag däremot håller aktivt på att ställa om sin initiala verksamhet för att bli mer hållbara i framtiden (2030) och i och med detta bidra till ett hållbarare samhälle.

4. KVALITETSSÄKRING MED THOR

När vi klassificerat bolaget enligt ovan analyserar vi bolaget i vårt analysverktyg THOR. I THOR kontrollerar vi bland annat att bolaget i fråga inte gör någon betydande skada för de övriga hållbarhetsmålen. I korta ordalag innebär det till exempel att ett bolag som arbetar med att bygga vindkraftverk inte får göra detta med hjälp av barnarbete då detta strider mot andra hållbarhetsmål även om de uppfyller ett hållbarhetsmål med att bygga vindkraftverk.

SLUTSATS

Sammanfattningsvis; vårt SDG-ramverk har många styrkor.

- I vår analys använder vi oss av FN:s Globala Hållbarhetsmål som är välbekanta för såväl oss, bolagen vi investerar i och för våra fondandelsägare.
- Outputen från modellen är kvantifierad, transparent, enkel och begriplig.
- I vårt ramverk kan vi hitta bolag som både bidrar till miljömål eller sociala mål, och säkerställa att bolaget inte gör skada på de andra målen dvs iakttagande av viktiga "do no significant harm"-aspekter.

Vår analys hjälper oss att hitta vinnarna, det vill säga bolag med strukturell tillväxt och/eller en begränsad nedsida och undvika hållbarhetsrelaterade risker.

ÄGARUTÖVANDE 2022

Carnegie Fonders ägarutövning omfattar innehaven i samtliga fonder vi förvaltar. Arbetet omfattar dels påverkansdialoger, där vi för fram specifika önskemål om förbättringsåtgärder, röstning på bolagsstämmor samt medverkan i valberedningar.

FOKUSOMRÅDEN

Det övergripande syftet med ägararbetet är att bevara eller öka värdet på fondernas placeringar.

Under 2022 hade vi extra fokus på följande frågor:

1. Styrelsens sammansättning – med målet att öka andelen kvinnor
2. Ledning och styrelses aktieäggande – att ha ett betydande aktieäggande i bolaget man är med och leder likställer ledningens intressen med aktieägarnas
3. Klimatrelaterat mål – inom ramen för Carnegie Fondernas klimatmål, verifierat av organisationen Science Based Target Initiative, uppmanar vi portföljbolagen att själva sätta klimatmål och få de verifierade
4. Rörlig ersättning – ska länkas till såväl relevanta finansiella och hållbarhetsrelaterade nyckeltal.

PÅVERKANSDIALOGER

Under 2022 fördes 103 dialoger, att jämföra med 83 under 2021. Majoriteten har rört de fokusområden vi nämnt ovan. Inför bolagsstämmorna har vi kommunicerat till styrelsen i utvalda bolag att klimatmål bör sättas samt att ledningens rörliga ersättning också kopplas till dessa. Vår uppfattning över lag är att det är de storleksmässigt mindre bolagen som här ligger efter. Sedan ett par år är den svenska aktiebolagslagen tydligare med att den rörliga ersättningen ska vara kopplad till bolagets hållbarhetsarbete, vilket gör att bolagen nu successivt anpassar sig till detta.

BOLAGSTÄMMOR

Bolagsstämman utgör den formella möjligheten att som

aktieägare påverka bolagen. Vårt mål är att rösta på samtliga stämmor för fondernas innehav. Hur vi röstar styrs huvudsakligen av fondbolagets röstningspolicy som sedan omsätts i generella regler och rekommendationer för att hantera de vanligast förekommande frågorna.

Totalt röstade vi under 2022 på 304 stämmor, vilket motsvarar 95% av totala antalet stämmor vi hade möjlighet att rösta på. Huvudförklaringen till att vi inte har röstat vid samtliga stämmor är att vi har varit förhindrade att rösta vid en del stämmor i ryska bolag till följd av sanktioner. I några enstaka fall beror det också på att vi varit i färd med att avveckla placeringen eller att något blivit fel vid anmälan till stämman. Beaktat detta kan vi ändå konstatera att vi under 2022 i stort sett uppnått vårt mål att rösta vid alla stämmor där vi är röstberättigade. I jämförelse med förra året har vi i år "bara" röstat för 96,0 procent av bolagens förslag. 2021 stödde vi 99,5 procent av förslagen. Även här är det Ryssland som spökar. På de ryska stämmor vi haft möjlighet att rösta har vi röstat emot förslag på styrelseledamöter som är sanktionerade av väst, en lista som förlängts påtagligt i och med Ukrainakriget.

Tyvärr kom pandemin att påverka även stämmorna under 2022. I Sverige förlängdes den temporära lag som gav bolagen möjlighet att genomföra stämmor enbart baserade på poströster, vilket dessvärre utnyttjades av många bolag. Det fick till följd att det även i år var relativt få stämmor som genomfördes fysiskt, vilket begränsade Carnegie Fonders möjligheter att på stämmorna framföra synpunkter annat än genom den formella röstningen. Det kan ändå nämnas att vi vid stämman i John Mattson påpekade det olämpliga i att fyra av fem styrelseledamöter inte har något eget ägande. På Elanders stämma efterlyste vi att bolaget ska sätta klimatmål samt på Dunis och NCC:s stämmor påpekade vi lämpligheten i att koppla någon del av ledningens rörliga ersättning till klimatmålen. På årsstämman i Annehem Fastigheter framförde vi vikten av att besätta styrelsen med fler kompetenta kvinnor.

Vi har röstat emot mångåriga föreslagna styrelseledamöter utan eget aktieäggande i Essity, Bufab, Volvo,

Skanska, John Mattson, Telia, Nordic Waterproofing och Brinova Fastigheter. Förhoppningsvis har vi bidragit till att öka bolagens förståelse för förändring. I fallet Essity röstade vi även emot vd som styrelseledamot. Vi har i kommunikation med bolagets huvudägare tidigare framfört att byte av vd skulle kunna vitalisera bolagets ledning. I sammanhanget kan nämnas att vi på basis av pågående påverkansdialoger har anledning att tro att förslag till bolagsstämorna 2023 kommer sammanfalla bättre med våra uppfattningar.

Carnegie Fonder har under 2022 deltagit i valberedningsarbetet i alla de bolag där vi kvalificerat oss genom fondernas ägande. Sammantaget har vi deltagit i 16 valberedningar, samtliga i Sverige.

Det kan konstateras att styrelseledamöterna, med eventuellt undantag för nyvalda, alla har ett eget aktieäggande i de bolag där vi fanns representerade i valberedningen inför årsstämmorna 2022. Vidare var den genomsnittliga kvinnoandelen 35 procent. Om Norva24 exkluderas är kvinnoandelen 37 procent. Norva24 är ett nyskapat bolag vars styrelse rimligen bör få en period av arbetsro innan sammansättningen föreslås genomgå större förändringar.

Bortsett från sammansättningen i Norva24 anser Carnegie Fonder att sammansättningen i övriga bolagsstyrelser där vi ingår i valberedningen innebär en acceptabel könsbalans. I och med stämorna under 2022 ökade kvinnoandelen i Duni, Netel och Ratos medan den sjönk i NCC. I övriga bolag behölls tidigare könsfördelning.

Uppföljning av Carnegie All Caps hållbarhetsarbete, utdrag från Carnegie Fonders årsrapport för 2022

- Fonden hade 96.8% investerad i bolag där minst 25% av omsättningen bidrar till FN:s Globala Hållbarhetsmål. Resterande del bestod av kassa.
- Fondens totala rapporterade förenlighet med EU Taxonomin var 0.7%. Carnegie Fonder har i dagsläget valt att endast använda bolagens rapporterade siffror gällande andel som är förenlig med taxonomin.
- Innehavens THOR betyg var indelat enligt följande: 2.3% Våldigt Starkt, 64.5% Starkt och 30.2% Adekvat. Resterande del bestod av kassa.
- Fonden har följt Carnegie Fonders exkluderingspolicy och därigenom exkluderat 11 stycken bolag i förhållande till index SIX PRX.
- För fondens innehav röstade Carnegie Fonder på 38 bolagsstämmor.
- Carnegie Fonder höll 25 stycken påverkansdialoger med fondens innehav.
- I slutet av året hade fonden 37.1% investerat i bolag som satt ett SBT och 15.3% som kommer att få sina mål verifierade inom 2 år.

ETT URVAL AV PÅVERKANSDIALOGER MED INNEHAVEN I CARNEGIE ALL CAP

Bolag	Ärende
Hexagon	Uppmuntran under bolagsbesök till ökad transparens och rapportering.
Essity	Kritik mot bolagsstyrningen i bolaget, riktad mot storägaren Industrivärden. Uppmuntran via mail till valberedningen att samtliga styrelseledamöter bör äga aktier i bolaget.
Atlas Copco	Uppmuntran via mail till valberedningen att öka kvinnorepresentation i styrelsen.
Volvo	Uppmuntran via mail till valberedningen att samtliga styrelseledamöter bör äga aktier i bolaget.
OX2	Uppmuntran under bolagsbesök till ökad transparens och rapportering.
SEB	Uppmuntran under extrainsatt stämma till ersättningskommittén att tydligt koppla ESG mål till rörlig ersättning till ledningen, samt rapportera siffror på detta.

ÅRET I SIFFROR

RÖSTNING

Antal stämmor Antal röster för Antal röster mot

38 1059 11

PÅVERKANSDIALOGER

Antal dialoger Antal proaktiva Antal reaktiva

25 22 3

SCIENCE BASED TARGETS 2022

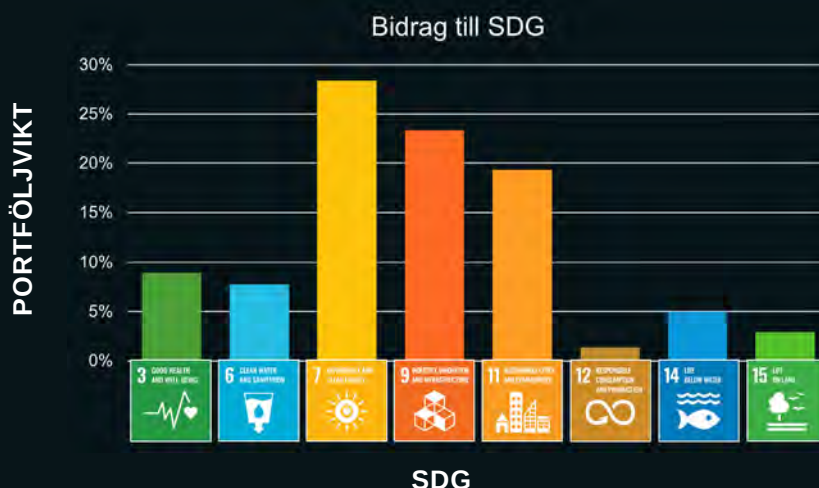
SBT	Antal bolag	Vikt
Åtagande	6	15.3%
Verifierade mål	11	37.1%
Total	17	52.4%

KOLDIOXIDINTESITET

2021	2022
7,53	6,06

FONDENS BIDRAG TILL FN:S AGENDA 2030 OCH SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

Staplarna visar hur stor andel av portföljen som bidrar till respektive SDG, där ett innehavs hela portföljvikt är kopplat till en SDG.



BOLAGENS MILJÖPÅVERKAN

STARKT HÅLLBARHETSARBETE

Enligt Svanenmärkningen ska 70% av fonden investeras i bolag med ett 'starkt hållbarhetsarbete'. På Carnegie Fonder kontrolleras detta genom våra två processer för hållbarhetsanalys, dels THOR (se s. 11), men även SDG Taxonomin (se s. 14):

- Om ett bolag har THOR betyg Stark eller Mycket stark, räcker ett SDG betyg på Medel
- Om ett bolag däremot endast har THOR betyg Adekvat, behöver bolaget ha SDG betyget Hög

Nedan hittar ni fondens innehav som på olika sätt omfattas av befintliga eller kommande regelverk, och som givet deras verksamhet skulle kunna ha en negativ påverkan på miljön. Enligt nedan uppställning har vi dock gjort bedömningen att samtliga av dessa uppfyller kraven för starkt hållbarhetsarbete.

BOLAG INOM UTSLÄPPSINTENSIVA SEKTORER

Innehav	CO2 intensitet	Vikt	THOR	SDG	Starkt hållbarhetsarbete
SSAB	90.64	3.3%	Stark	Medel	✓
Holmen	6.49	2.2%	Stark	Hög	✓

SSAB

SSAB är världsledande inom utvecklingen av fossilfritt stål. Vår bedömning är att absoluta merparten av CAPEX går mot detta. Bolaget har även ett Science Based Target om att hålla nere den globalvärmningen till "well-below 2°C", samt ett åtagande om Net-Zero. SSAB leder industrin genom att i rask takt gå mot att enbart producera helt fossilfritt stål. Deras befintliga anläggningar bedömer vi vara bäst i klassen.

Risk: Sveriges största utsläppare

Möjlighet: Leder utvecklingen mot fossilfritt stål

Holmen

Holmen är ett skogsbolag som tillverkar papper, kartong och trävaror. Bolaget har minskat sina fossila utsläpp med 90% sedan 2006 och har ett Science Based Target om att hålla nere den globalvärmningen till "well-below 2°C". Holmen är ledande inom sektorn vad gäller utsläpp, och hamnar på plats 2 av 35 i utsläppsintensitet inom listade bolag inom sektorn pulp and paper.

Risk: Energi- och utsläppintensiv tillverkningsprocess, råvaran känslig vad gäller biologisk mångfald

Möjlighet: Cirkulära, återvinningsbara produkter

BOLAG SOM OMFATTAS AV BEVARANDET AV BIOLOGISK MÅNGFALD

Innehav	Sektor	Vikt	THOR	SDG	Starkt hållbarhetsarbete
Holmen	Paper & Forest Products	2.9%	Stark	Hög	✓
NCC	Construction & Engineering	2.3%	Mycket stark	Hög	✓
Skanska	Construction & Engineering	2.9%	Stark	Medel	✓
Peab	Construction & Engineering	0%*	Stark	Medel	✓

*Innehavet avyttrades under 2022

CARNEGIE ALL CAP

TIO STÖRSTA INNEHAVEN

ABB – EFFEKTIVITET, BEGRÄNSA RESURSANVÄNDNING OCH SKAPA HÅLLBARA VÄRDEKEDJOR

ABB är ett ledande industribolag med säte i Schweiz. Bolagets verksamhet bedrivs inom fyra affärsområden; elektrifiering, robotics, automation och motion som alla syftar till att öka effektivitet, begränsa resursanvändning och skapa hållbara värdekedjor.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

ABB är väl positionerade för tillväxten inom elektrifiering och digitalisering av energitransmission, automatisering och förnyelsebar energi. 60% av portföljen kommer från lösningar inom energi och resurseffektivitet exempelvis digitala lösningar för fastigheter, infrastruktur och grön energi.

Hållbarhetsrelaterade risker

Vi ser att den största risken är kopplat till att ABB är ett stort globalt företag med förgreningar och dotterbolag över hela världen. En komplex organisation innebär alltid risker att anställda i bolaget bryter mot interna eller externa regelverk. Vi anser att bolaget har ett gott skydd och ambitiösa policy på plats för att skydda företaget i dagsläget.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

ABB är ett lösningsbolag som med 39% av sin omsättning bidrar till SDG nr 7.3, 9.4, 11.2, 14.1.

- Av ABBs totala exponering mot hus och byggnader uppskattas till en tredjedel gå till renoveringar.
- Inom Robotics till bilproduktion beräknas hälften vara Elbilar.
- ABB har exponering till spårtransporter inom segmenten EP och Motion.
- ABB har positiv exponering till elektrifiering av gruvor och papper och kartonger och därmed mot ökad efterfrågan av koppar och substitution av plaster.
- ABB har exponering till elektrifiering av hamnar.

Läs mer: www.abb.com

ALFA LAVAL - OPTIMERAR KUNDERNAS PROCESSER

Bolaget grundades redan 1883 talet och byggde redan då på separatorer. Bolaget delar in sin försäljning i tre områden; Food & Water, Energi och Marine men produkterna delar nyckelteknologierna, värmeöverföring, separation och flödeshantering inom alla områden och syftar till att optimera prestanda i kundernas processer.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

Alfa Laval är en ledande, global leverantör av produkter inom värmeöverföring, separering och flödeshantering som alla syftar till att förbättra energieffektiviteten, minskar utsläpp, renar vatten, minimerar avfall och ger en effektiv användning av råvaror inom energi, miljö, livsmedel samt den marina industrin.

Hållbarhetsrelaterade risker

Vi ser att den största risken är kopplat till att Alfa Laval är ett stort globalt företag med förgreningar och dotterbolag över hela världen. En komplex organisation innebär alltid risker att anställda i bolaget bryter mot interna eller externa regelverk. Vi anser att bolaget har ett gott skydd och ambitiösa policy på plats för att skydda företaget i dagsläget.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

Alfa Laval är ett lösningsbolag som med 52% av sin omsättning bidrar till SDG nr 2.4, 3.8, 6.3, 7.3, 9.4, 14.1.

- Kritiska produkter till livsmedels- och läkemedelsbranschen för att säkerställa att produktionen lever upp till höga krav på renlighet och kvalitet.
- Bolaget levererar bl.a. värmeväxlare och separatorer för industriella processer. Vidare levererar Alfa Laval produkter för hantering av avloppsvatten och industriellt avfall.
- Alfa Lavals HVAC producerar komponenter för värmereglering och kylagring för fastigheter, datacenter samt fjärrvärme. Vidare levererar bolaget produkter till kraftgenerering, oberoende av energikälla och produkter för lagring av CO2 eller solenergi.
- Alfa Laval har produkter som höghastighetsseparatorer och filter som kan bidra till att förbättra sjöfartsindustrins miljöavtryck.

Läs mer: www.alfalaval.se



ASTRAZENECA – MEDICINER MOT GLOBALA HÄLSOUTMANINGAR

AstraZeneca är ett av världens ledande farmaceutiska bolag och säljer mediciner inom kardiovaskulära, metabola, neurologiska, gastrointestinala, respiratoriska sjukdomar. Bolaget är en central aktör inom onkologi och infektionsområdet. AstraZeneca har även en hög andel försäljning inom utvecklingsländer.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

AstraZeneca är ett läkemedelsföretag med försäljning av läkemedel inom fyra huvudområden: cancer, diabetes, hjärt- och kärlsjukdomar samt luftvägssjukdomar, sjukdomar som FN identifierat i indikatorn för mål 3.4.

Hållbarhetsrelaterade risker

De största hållbarhetsrelaterade risker för AstraZeneca gäller produktsäkerhet och hållbara produktionsprocesser. Här har AstraZeneca hög ambition och vi känner oss trygga att bolaget har policy och processer på plats för att

säkerställa sin leverantörskedja. Vidare har prissättning på läkemedel varit en hållbarhetsfråga som varit aktuell för branschen men inte direkt för Astra. Tvärt om har Astra varit ett företag med hög andel försäljning i utvecklingsländer där rätt prissättning och hög användning går hand i hand.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

AstraZeneca är ett lösningsbolag som med 85% av sin omsättning bidrar till SDG nr 3.4.

- AstraZeneca har 85% av sin omsättning inom cancer, diabetes, hjärt- och kärlsjukdomar

Läs mer: www.astrazeneca.com

HEXAGON – DIGITALISERAR OCH AUTOMATISERAR FÖR ÖKAD EFFEKTIVITET

Hexagon är ett globalt företag som genom sina produkter inom digitalisering och automatisering hjälper sina kunder att öka effektivitet, produktivitet, kvalitet och säkerhet. Kundregistret sträcker sig över allmän industri, infrastruktur och offentlig förvaltning.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

Enligt Hexagon är "hållbarhet är den största affärsmöjligheten i vår tid". Lösningarna bolaget erbjuder driver stads- och produktionsekosystem i riktning mot att bli alltmer ihopkopplade och autonoma vilket i sin tur leder till påvisbara effekter som reducerat svinn, stillastående maskiner, reducerad vikt i komponenter och ökad effektivitet i förnyelsebar energi för att nämna ett par. Bolaget gynnas över lag av investeringar i nya, hållbara och förnyelsebara värdekedjor.

Hållbarhetsrelaterade risker

Som andra bolag med lång historik av att köpa bolag har Hexagons redovisningsprinciper från tid till annan varit

ifrågasatta. Detta är något vi är vaksamma på. I övrigt är den största hållbarhetsrisken kopplat till Hexagons storlek och globala exponering vilket alltid innebär en förhöjd risk att anställda i bolaget bryter mot interna eller externa regelverk. Vi anser att bolaget har ett gott skydd och ambitiösa policy på plats för att skydda företaget i dagsläget.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

Hexagon är ett lösningsbolag som med 70% av sin omsättning bidrar till SDG nr 9.1, 9.4. 11.2.

- Vi har sett till andelen av segmentet Geospacial Enterprise Solutions som är exponerat mot lantmäteri, råvaror, infrastruktur, offentlig säkerhet och bygg samt andelen av segmentet Industrial Enterprise Solutions som är exponerat mot elfordonstillverkning.

Läs mer: www.hexagon.com

VOLVO – I FRAMKANT FÖR ATT ELEKTRIFIERA FLOTTAN AV LASTBILAR OCH ANLÄGGNINGSMASKINER

Volvo, svensk industriklenod och en global leverantör av produkter inom transport och infrastruktur, förutom lastbilar tillverkar man även bussar, anläggningsmaskiner och båtmotorer.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

Investeringen i Volvo handlar ur hållbarhetssynpunkt om vår positiva syn på bolagets erbjudande inom eldrivna lastbilar och anläggningsmaskiner. Volvo ligger helt klart i framkant jämfört med sina konkurrenter och kommer att gynnas i takt med att den enorma flottan av lastvagnar kommer att elektrifieras. Anläggningsmaskiner har redan kommit en längre bit på vägen.

Hållbarhetsrelaterade risker

Hållbarhetsrelaterade risker för Volvo handlar i stor utsträckning om att produkterna de säljer i dag är beroende

av fossila bränslen. Reglering och skatter häromkring har haft stor påverkan på Volvos innovation och produktansering och skapat en viss volatilitet. Vidare har Volvo i likhet med andra globala bolag utmaningen att bevaka alla anställdas ställningstagande mot korruption och mutor. Här anser vi att bolaget har ett gott internt skydd mot detta.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

Volvo är ett omställningsbolag som med 35% av sin omsättning bidrar till SDG nr 11.2.

- Volvo har ett uttalat mål om att elektrifiera 35% av fordonsförsäljningen 2030 för att ta sig till 100% till 2040.

Läs mer: www.volvogroup.com

ESSITY – SANITET I OFFENTLIGA MILJÖER OCH UTVECKLINGSLÄNDER

Essity knoppades av från SCA 2017 och är ett renodlat konsumentvaruföretag inom hygienprodukter med en global marknad för sina produkter. Essity är verksam inom tre affärsområden; Personal care Consumer tissue och Professional Hygiene.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

För alla delar i företaget har Essity en gemensam vision och strategi som syftar till att höja hygien- och hälsostandarden i världen. Hygienprodukter ligger först när människor lyfts ur fattigdom eftersom det bidrar till bättre hälsa och livskvalitet. Detta är något som aktualiserats under 2020 när coronapandemin rasade över världen. Behovet av hygienartiklar har inte bara varit stor på sjukhusen och övriga vården utan sanitet och desinfektion har också blivit ett tydligt inslag på offentliga platser. Här är Essity väl positionerade för denna förmodade bibehållna trend framöver. Bolaget har en hög innovationsnivå och målmedvetet arbete för att minska snedelen plaster i sina produkter och har en resurseffektiv tillverkning och hållbara kunderbjudanden.

Hållbarhetsrelaterade risker

Den största ESG-risken är att bolaget bryter mot inter-

na eller externa regelverk, då styrning och kontroll i en global verksamhet med många anställda är en ständig utmaning. Det gäller framför allt inom anti-korruption och arbetsvillkor på utvecklingsmarknaderna. Det finns även en inneboende intressekonflikt mellan storskaligt skogsbruk och naturvärden. Essity, och andra stora inköpare av pappersråvara, kritiseras ofta för detta, trots hållbarhetscertifieringen. Det avser inte minst råvara som har sitt ursprung utanför Sverige, till exempel i Ryssland där kontrollen är svagare. Klimatriskerna bedömer vi vara begränsad, då Essity har en stark klimatstrategi, som förstärks av att råvaran är förnybar.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

Essity är ett lösningsbolag som med 30% av sin omsättning bidrar till SDG nr 6.2.

- 30% av Essitys omsättning är i länder där mindre än 70% av befolkningen har tillgång till "safely managed sanitation services", dvs den indikator FN använder för att mäta SDG 6.2.

Läs mer: www.essity.se



SEB – FÖRDELAR SAMHÄLLET'S FINANSIELLA RESURSER

SEB är en ledande nordisk bank med verksamhet inom traditionell bankverksamhet, försäkring, förmögenhetsrådgivning, fondförvaltning och betalningar.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

Investeringen i SEB handlar om bankens roll som finansierare av hållbar utveckling. Det största lasset i omställningen skall föras med privata medel där bankerna fyller en central roll för att finansiera och kapitalisera dessa projekt. Vidare ser vi att SEB har en attraktiv exponering mot stora nordiska bolag där ambitionen och viljan är hög att driva igenom dessa projekt vilket för SEB väl positionerad för att växa sin affär samtidigt som de bidrar och ställer om.

Hållbarhetsrelaterade risker

Den främsta risken i en bank ligger i komplexiteten i affärsmodellen. Vi har genom åren sett många exempel på banker med oönskade risker i delar av verksamheten.

SEB är långt ifrån oberörda men vi anser att banken har en stark kultur drivet av ägare och ledning. Vi ser också mycket positivt på bankens ambitioner att öka transparensen och synliggöra bankens positiva påverkan på hållbar omställning.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

SEB är ett lösningsbolag som med 26% av sin omsättning bidrar till en rad globala hållbarhetsmål. Vi har utgått ifrån branschexponeringen i SEBs utlåning. Vi ser att banken bidrar till Mål 7 (14%), Mål 3 (2%), Mål 2 (3%), Mål 9 (2%), Mål 11 (5%).

Läs mer: www.seb.se

ATLAS COPCO – I HJÄRTAT AV DIGITALISERING OCH ELEKTRIFIERING

Atlas Copco är verksamma inom affärsområdena kompressorteknik, vakuumteknik, industriteknik samt bygg- och anläggningsteknik. Ett av de finaste och mest väl positionerade verkstadsbolag vi har med över 20 procent i marginal och inte ens en årsvinst i nettoskuld. Bolagets skicklighet att behålla sina marginaler i lågkonjunktur bevisas gång på gång och dess avkastning på det satsade kapitalet är skyhögt.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

En stor slutkund för Atlas Copco är halvledarindustrin som är en grundläggande komponent i all digitalisering och elektrifiering. Bolaget stor således positivt rustad för att gynnas av denna trend som förväntas hålla i sig i många år framöver. Kompressorer finns i många olika produkter och industriprocesser och står för över 15 procent av världens elförbrukning vilket är en potential för företaget att göra ett positivt avtryck genom innovation. Exempelvis kan så kallad VSD-teknologi för kompressorer minska elförbrukningen med upp till 50 procent jämfört med tidigare modeller.

Hållbarhetsrelaterade risker

Den största risken är att bolaget bryter mot interna eller externa regelverk, då styrning och kontroll i en global

verksamhet med många anställda är en ständig utmaning. Det gäller framför allt inom anti-korruption och arbetsvillkor på utvecklingsmarknaderna. Det finns även sociala och miljömässiga risker kopplade till företagets leverantörskedja och kunder i känsliga länder. Den risken har dock minskat sedan den gruvrelaterade verksamheten såldes under 2017. Vår bedömning är att bolaget agerar ansvarsfullt inom ramen för vad de kan påverka. Klimatrisken bedömer vi vara begränsad, då Atlas Copco har en stark klimatstrategi.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

Atlas Copco är ett omställningsbolag som med 28% av sin omsättning bidrar till SDG nr 6.3, 7.2, 9.4.

- Andelen av vakuumtekniken som utgörs av sk abatement-system som suger ut giftiga/ohälsosamma gaser ur produktionsprocesser, samt direktexponering mot solceller.
- Exponering mot elbilar
- Produkter och eftermarknad kopplat till halvledare som är viktiga komponenter i en mängd applikationer och bidrar till energieffektivitet.

Läs mer: www.atlascopco.com

NIBE INDUSTRIER – SMARTA OCH ENERGIEFFEKTIVA VENTILATIONS- OCH UPPVÄRMNINGSLÖSNINGAR

Nibe tillhandahåller bland annat värmepumpar, ventilationsprodukter, element och kaminer. Bolaget är mycket skickligt på att integrera förvärv och koncernen består idag av över 100 bolag och varumärken.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

Investeringen i Nibe handlar fullt ut om möjligheterna vi ser för bolaget som erbjuder hållbara energilösningar som minskar utsläppen av växthusgaserna till atmosfären jämfört med traditionella lösningar. Ur hållbarhetssynpunkt har bolaget en stor möjlighet att göra ytterligare positiva avtryck genom att vidga sitt erbjudande inom kommersiellt bruk. Vidare har bolaget en möjlighet att vida sin geografiska närvaro till Asien där man idag har en mycket begränsad närvaro. Vidare kommer Nibe byta ut kylmedlet de använder idag mot mindre miljöfarliga (lägre GWP värden) vilket skulle vara en tydlig hållbarhetsvinst såväl som ge dem en ökande andel taxonomirelaterad omsättning.

Hållbarhetsrelaterade risker

Nibe har historiskt vuxit via förvärv vilket i sig erbjuder en utmaning så förvärvade bolag inte kommit lika långt

i sitt arbete som Nibe i övrigt. Utöver affärsområdet Climate solutions så är Nibe även aktiva inom kaminer, ett affärsområde som från tid till annan varit ifrågasatta ur hållbarhetssynpunkt. Nibe har dock en gedigen hållbarhetsambition även i detta affärsområde.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

Nibe är ett lösningsbolag som med 91% av sin omsättning bidrar till SDG nr 7.3.

- 65% av försäljningen ligger i affärsområdet Climate Solution som erbjuder produkter för energieffektivt inomhusklimat och beredning av varmvatten för småhus, flerbostadshus och kommersiella fastigheter.
- 26% av försäljningen ligger i affärsområdet Element som säljer lösningar för uppvärmning och styrning för optimal energiåtgång till en bred palett av industrier.
- Taxonomirelaterad omsättning är 12% pga köldmediet som Nibe använder men bidraget till energieffektivitet är inte desto mindre för det.

Läs mer: www.nibe.eu



OX2 – PÅSKYNDAR TILLGÅNGEN TILL FÖRNYBAR ENERGI

OX2 är en av de största utvecklarna av landbaserad vindkraft i Europa. Bolaget utvecklar, bygger och driver vind- och solenergiparker åt kunder runt om i Europa. Bolaget grundades 2004 och har sedan starten varit helt fokuserade på förnyelsebar energi.

Hållbarhetsrelaterade möjligheter

Efterfrågan på förnybar energi ökar i takt med att samhället elektrifieras och ställer om. Vind och sol är ett viktigt alternativ till fossila bränslen. Det är dock en snårig och tillståndsberoende marknad med stora fördelar för en erfaren spelare som OX2. Marknaden växer i Europa och bolaget står väl positionerade för att gynnas när Europa ställer om.

Hållbarhetsrelaterade risker

Bolagets verksamhet är liknande ett traditionellt byggbo-

lag där de främsta riskerna handlar om korruption och anbudsförfarande samt att anställda på dessa punkter bryter mot interna eller externa regelverk. Vidare är bolaget fortsatt relativt litet men växer sin organisation. Transparens och rapportering är därmed kritisk. Vi upplever dock att OX2 håller en hög ambition inom dessa områden.

Bolagets bidrag till FN:s globala hållbarhetsmål

OX2 är ett lösningsbolag som med 100% av sin omsättning bidrar till SDG nr 7. Bolagets verksamhet inom projektering, konstruktion och förvaltning av förnyelsebar energi bidrar till target 7.2 som handlar om att fördubbla andelen förnyelsebar energi som andel av energimixen.

Läs mer: www.ox2.com



CARNEGIE
FONDER