

HÅLLBARHETSRAPPORT

Kvartal 1



"Vi ser gärna att de bolag som tar plats i våra portföljer har en tydlig hållbarhetsinriktning. Det kan vara bolag som arbetar med ny teknik eller som på något annat sätt har en affärsmodell med syfte att bidra till en hållbar utveckling."

Vilhelm Böhme
Ansvarig för hållbarhetsanalys

ENTERS VÄG MOT HÅLLBARA INVESTERINGAR

Vi har sedan Enter Fonder startade 1999 arbetat efter en investeringsfilosofi som bygger på en närhet till bolagen och den marknad vi arbetar i. Vi är en fristående förvaltare och utför alltid en egen bolagsanalys. Detta har färgat vårt sätt att arbeta med hållbarhet. Hållbarhetsarbetet ska vara en naturlig del av investeringsprocessen och prägla investeringen under hela innehavsperioden.

Vi väljer bort

Samtliga Enters fonder följer särskilda hållbarhetsrelaterade kriterier i sina placeringar. Enter Fonder investerar inte i företag som bryter mot internationella konventioner enligt FN:s Global Compact och OECD:s

riktlinjer för multinationella företag. Vi investerar inte heller i företag som äger fossila tillgångar för exploatering (kol, olja, gas) och heller inte i företag som producerar pornografi. Vi avstår även ifrån att investera i företag där mer än 5% av omsättningen kommer från produktion av alkohol, tobak, vapen och spel och där mer än 5% härrör från distribution av pornografiskt material.

Hållbarhet i investeringsprocessen

Vi är övertygade om att hållbarhet och finansiella resultat har en stark koppling. Ett bristfälligt arbete är behäftat med finansiella risker samtidigt som möjligheter öppnar sig i den omställning som nu sker till ett mer hållbart samhälle. Hållbarhet genomsyrar hela vår organisation, men avgörande för att vi ska kunna bedriva ett effektivt och verksamt hållbarhetsarbete är förvaltarens involvering och engagemang. Förvaltaren har kunskap och närhet till bolagen och är den som fattar investeringsbeslut. Ett sätt för oss att få dessa frågor att bli en del av förvaltarens vardag är att integrera ett kvantitativt ESG-betyg (Environmental, Social, Governance) i Enters analysmodell som används för värdering av bolag. Hållbarhet blir inte bara en naturlig del av investeringsprocessen, det hjälper oss även att navigera mellan vilka bolag som

kräver extra tillsyn. I slutändan så är det alltid en väl avvägd kvalitativ analys likställd med den övriga fundamentala analysen som krävs för att förstå sig på ett bolags hållbarhetsarbete och dess effekter.

Hållbarhet i ägararbetet

Som långsiktiga och aktiva investerare med koncentrerade portföljer har vi nära kontakt med våra portföljbolag. Det ger oss en bra position att föra en löpande dialog som gör det möjligt att påverka företagen i en hållbar riktning. Ett konstruktivt påverkansarbete ställer också krav på oss att ha en god tanke kring hur vi vill påverka bolaget. Därför upprättar vi en påverkansplan för varje bolag med understöd av den kvalitativa bedömning som har utförts.

En viktig del av dialogen sköts sedan av förvaltarna i möten med bolagen. På så sätt säkerställer vi att kritiska frågor får ett direkt och väl avvägt genomslag i bolags- och aktieanalysen. Vid händelse av incidenter i våra portföljbolag är även här vår primära strategi att diskutera frågan direkt med bolagen och i nära dialog följa det förändringsarbete som behöver komma till stånd.

KVARTALET I KORTHET

Electrolux ger en mycket tänkvärd bild av verkligheten i Kina

Under kvartalet uppmärksammades vi på misstankarna kring omfattande och systematiska kränkningar av mänskliga rättigheter på ett stort antal fabriker i Kina. Muslimska uigurer misstänks vara utsatta för tvångsarbete koordinerat av den kinesiska staten. En av de utpekade fabriker kan kopplas till Electrolux underleverantörskedja. I Enters dialog med bolaget beskriver man den process som nu inleds för att klargöra förhållandena och utvärdera om man kan fortsätta att använda sig av vissa underleverantörer. Man ger samtidigt en mycket tänkvärd bild av de problem man stöter på i Kina. Mer om detta på sidan 6.

Intervju med Professor John Hassler

Vi har under första kvartalet engagerat professor John Hassler i vårt hållbarhetsarbete vilket har utmynnat i en intervju som återfinns på sidan 9. John bedriver forskning på Stockholms universitet och studerar bland annat kopplingen mellan ekonomi och klimat. I intervjun beskriver John vilka klimatpolitiska åtgärder som är de mest effektiva och vad näringslivets roll för att uppnå dessa är. Han kommenterar också hur han tror att den rådande pandemin kommer att påverka framtida hållbara satsningar.

Kan börsens största utsläppare vara en hållbar investering?

Kan en investering i ett bolag som står för 10% av Sveriges koldioxidutsläpp paradoxalt nog vara en av våra mest hållbara investeringar? På sidan 15 beskriver vi hur vi ser på våra obligationsinnehav från Sveriges största utsläppare SSAB.

Hållbarhet genom innovation - Atlas Copco visar vägen

Innovationskraft är en del av Atlas Copcos DNA. Man har sedan länge arbetat med att erbjuda lösningar som ökar kunders produktivitet och effektivitet. Detta har gjort att hållbarhet idag är en av bolagets starkaste drivkrafter. Läs mer om hur vi ser på Atlas Copcos hållbarhetsarbete på sidan 17.

Innehåll

Incidenter	6
Portföljdata	7
Intervju med John Hassler	9
Vår syn på SSAB hållbarhetsarbete	15
Vår syn på Atlas Copco hållbarhetsarbete	17
Utsläpp av koldioxid	20

Incidenter

Electrolux

Organisationen ASPI uppmärksammade i början av 2020 misstänkt tvångsarbete på ett stort antal kinesiska fabriker, däribland en aktör i Electrolux underleverantörskedja.

Människorättsorganisationer har länge kritiserat den kinesiska regimen för det förtryck som bedrivs mot muslimska uigurer från Xinjiang-provinsen. Närmare en miljon uigurer misstänks vara frihetsberövade och instängda i s.k. omskolningsläger där de enligt den kinesiska staten ska utbildas för att motverka terrorism och extremism. Flertalet av dessa människor misstänks nu ha förflyttats från omskolningslägren till fabriker runtom i Kina.

Detta har föranlett Enter att initiera en dialog med Electrolux Cecilia Nord, Director Responsible Sourcing, samt Henrik Sundström, VP Group Sustainable Affair.

För att säkerställa att mänskliga rättigheter inte kränks i leverantörskedjan arbetar Electrolux primärt med en hög grad av fysisk närvaro hos leverantörer i särskilt utsatta områden. I den senaste riskutvärderingen flaggas 8 länder som särskilt utsatta, Kina är ett av dessa. Cirka 350–450 platsbesök utförs årligen på dessa anläggningar, både av egen personal med lokal närvaro samt externa aktörer. Kan Electrolux påvisa brister inom vissa områden, exempelvis tvångsarbete, har man strikt nolltolerans och dessa leverantörer skall uteslutas. Man poängterar att man inte upplever att någon leverantör är affärskritisk till den grad att

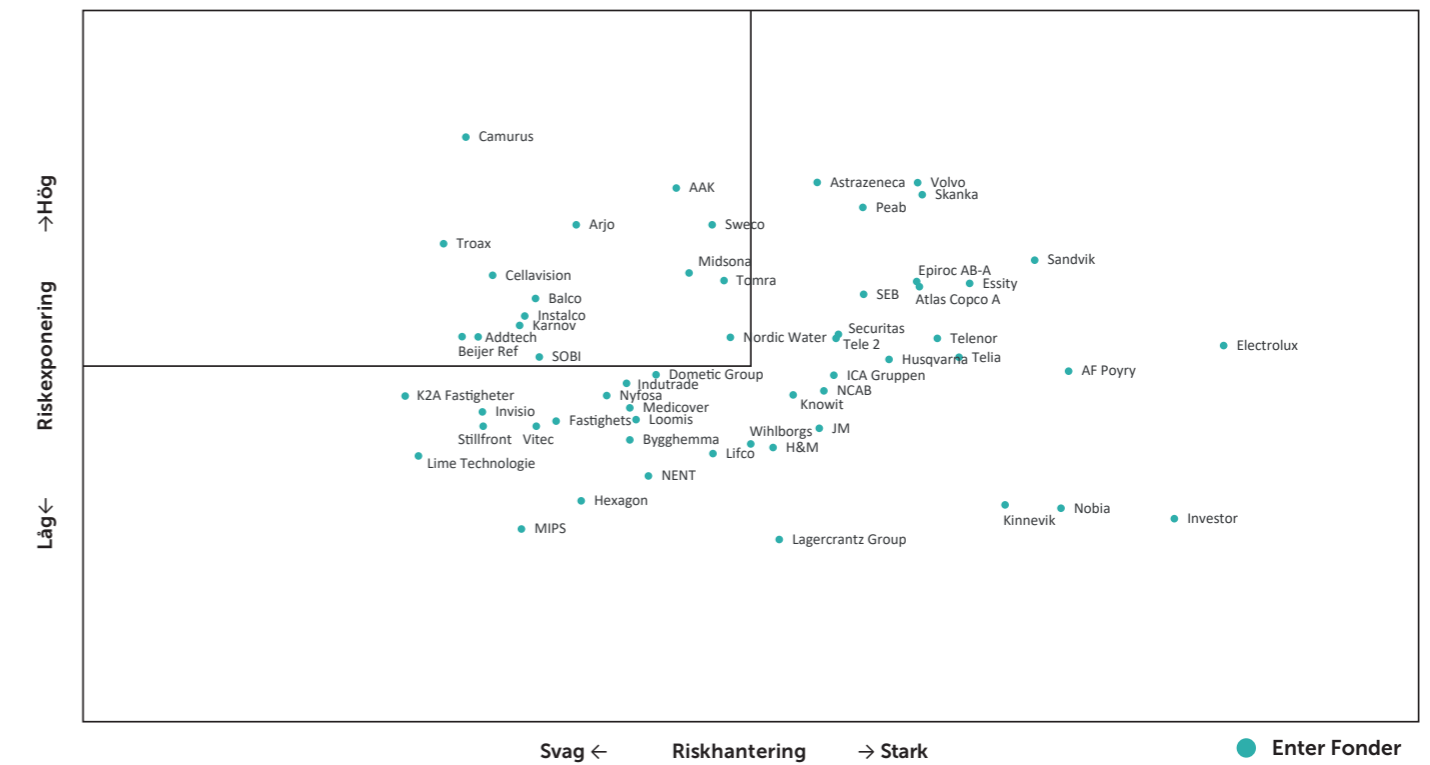
en omgående exkludering skulle innebära stora störningar av verksamheten.

För att hantera den inträffade situationen i Kina har Electrolux initierat en process i flera steg. I ett inledande skede har man vänt sig till samtliga leverantörer i Kina och bett om en redogörelse över deras situation. I rapporten från ASPI namngavs särskilt en aktör i Electrolux underleverantörskedja. Denna leverantör menar att uigurer arbetar i fabriken, men att dessa arbetar på helt lagliga premisser. Detta accentuerar tydligt den problematik man stöter på när man försöker föra dialog kring dessa frågor med kinesiska företrädare. Kritik av den kinesiska statens intentioner bemöts inte sällan av motsättning och ovilja till samarbete. Ibland så till den grad att det kan äventyra anställdas säkerhet. Med anledning av detta kommer Electrolux inte att använda sig av inhemsk personal i de viktiga platsbesöken som kommer att krävas för att utvärdera dessa situationer. Platsbesöken kommer istället att utföras av personal från det svenska kontoret.

Så fort den rådande omvärldssituationen tillåter resor av detta slag igen så inleds arbetet med platsbesök hos samtliga leverantörer i Kina. Vi bedömer att Electrolux vidtar relevanta åtgärder och vi fortsätter följa processens utveckling i en tät dialog med bolaget. Enter kommer också att utvärdera övriga investeringar som kan vara exponerade mot denna typ av risk och initiera en dialog med dessa bolag.

Risikexponering och riskhantering

Ett sätt att grafiskt illustrera vilka bolag som är särskilt utsatta för hållbarhetsrelaterade risker är att presentera varje bolags bedömda risikexponering i förhållande till bolagets riskhantering. Denna bedömning görs i samarbete med Sustainalytics. Utfallet för Enters portföljbolag presenteras i grafen nedan. Ju närmare det övre vänstra hörnet ett bolag är placerat desto mer utsatt anses det vara.

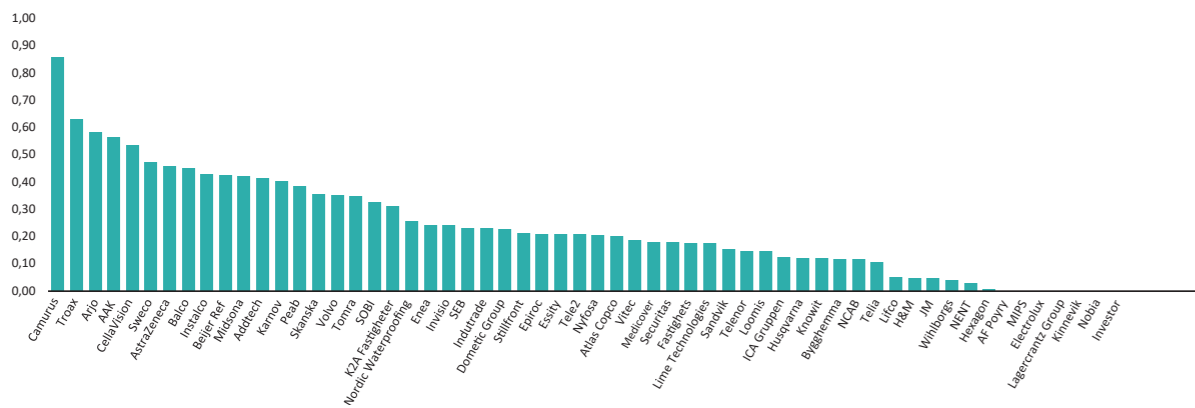


Samtliga bolag återfinns i någon av Enter Fonders portföljer.

Riskpremie i analysmodellen

Att hållbarhet ska vara en naturlig del av investeringsprocessen är en av de mest centrala delarna i vårt hållbarhetsarbete. Ett sätt för oss att uppnå detta är att integrera en riskpremie kopplad till ESG-faktorer i den analysmodell som vi använder för bolagsvärdering. Samtliga bolag som tilldelas en extra riskpremie får en sänkt teoretisk värdering i modellen.

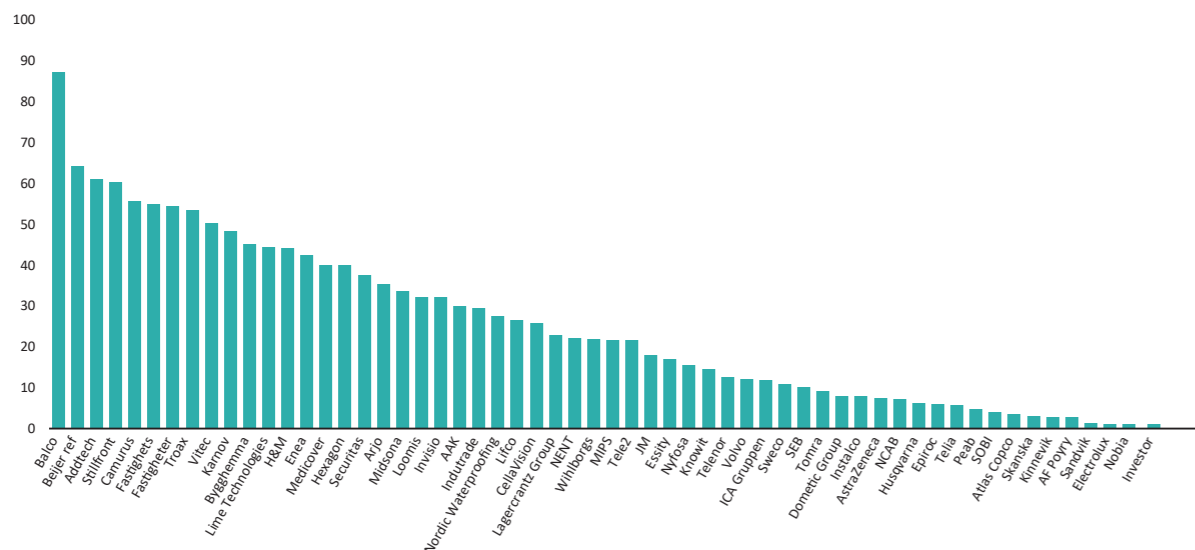
På det sättet ges förvaltaren en initial vägledning till vilka bolag som är särskilt utsatta för hållbarhetsrelaterade risker. Hållbarhetsrelaterade frågor blir därför en naturlig del av förvaltningens dagliga arbete. I diagrammet nedan framgår det vilka portföljbolag som för tillfället har högst riskpremie i analysmodellen.



Bäst i klassen?

Bolag i olika branscher har olika förutsättningar för att bedriva hållbarhetsarbete. Det är därför viktigt att jämföra hur varje bolag presterar i förhållande till sina närmaste branschkollegor. Nedan illustreras hur bolagens hållbarhetsarbete bedöms i förhållande till bolag i samma bransch. Denna bedömning görs i samarbete med Sustainalytics.

I tabellen rangordnas bolagen baserat på hur många procent av dess branschkollegor som bedöms bedriva ett bättre hållbarhetsarbete. Vi noterar att 64% av bolagen placerar sig i den främsta kvartilen samtidigt som inga innehav befinner sig i den sämsta.



Intervju med professor John Hassler

Att vidga sina kunskaper och fördjupa sina resonemang är alltid eftersträvsamt. Särskilt kring ett komplext i sådan snabb utveckling som klimat och hållbarhetsfrågor. Men en stundtals osäker vetenskap och starka politiska viljor gör att det ibland känns svårt att veta hur man ska navigera rätt i det enorma informationsflödet.

I SNS konjunkturrådets rapport 2020, svensk politik för ett globalt klimat, försöker nio forskare från skilda vetenskapliga discipliner reda ut det vetenskapliga läget och ge förslag på klimatpolitiska åtgärder. Ordförande är John Hassler, professor i nationalekonomi på Stockholms universitet. Vi på Enter har under det första kvartalet 2020 engagerat John i vårt arbete med hållbarhetsfrågor. Samarbetet med John har bland annat utmynnat i följande intervju. **Hej John! Kan du till att börja**

med beskriva de viktigaste slutsatserna i rapporten?

– Den absolut viktigaste poängen i rapporten är att klimat och ekonomi hänger ihop i ett globalt system. Politiker måste lyfta blicken utanför sina nationers gränser och komma fram till globala åtgärder med ett långsiktigt perspektiv. Något jag kan tycka att svensk politik har fokuserat för lite på hittills säger Hassler

I rapporten lyfter man klimatforskningens stora osäkerhet som ett dilemma. Osäkerheten grundar sig i att man inte kan bestämma hur stor klimatkänsligheten är, det vill säga hur många graders uppvärmning varje ytterligare ton koldioxid i atmosfären ger upphov till. Somliga simuleringar indikerar att vi omedelbart måste stoppa alla koldioxidutsläpp för att inte överstiga 1,5 graders uppvärmning. I andra simuleringar kan vi fortsätta i ett par hundra år till i

dagens takt. Givet denna stora osäkerhet utgår resonemangen i rapporten ifrån en kostnadskalkyl där man försöker modellera kostnadsnyttan av att vidta olika kraftfulla klimatåtgärder. Utfallet av denna analys visar att de potentiella kostnaderna av att inte vidta tillräckliga åtgärder vida överstiger kostnaderna av att vidta kraftfulla åtgärder. Man beskriver det som att kraftfulla åtgärder kan ses som en förhållandevis billig försäkringspremie mot de allvarigaste klimatscenerierna. – Vi bör inte vänta med att vidta kraftfulla åtgärder, men den stora vetenskapliga osäkerheten gör att man inte kan ställa krav på att politiska åtgärder ska ha någon bevisad effekt tillägger han.

Dock är den akademiska världen överens om är att mängden koldioxid vi kan släppa ut i atmosfären utan klimateffekter är begränsad.

– Grundproblemet är att utsläpp är en begränsad resurs som idag är gratis. Av erfarenhet vet vi att resurser som kan utnyttjas gratis tenderar att bli överutnyttjade; oavsett om det handlar om fiske i världens hav eller koldioxidutsläpp. Den enskilt viktigaste åtgärden är därför att utsläppen får ett globalt pris avslutar han.

Det europeiska systemet med handel av utsläppsrätter är ett försök att prissätta utsläpp. Hur tycker du att det systemet fungerar?

– I praktiken spelar det ingen roll hur priset sätts, om det är via skatter, avgifter eller via utsläppsrätter. Svagheten med handelssystemet av utsläppsrätter har varit att man försöker skapa en bana för priset flera år fram i tiden. Detta har gjort att man har varit för försiktig och emitterat för många utsläppsrätter till marknaden vilket har lett till ett för lågt pris. 2018 ändrades däremot systemet via det så kallade The Swedish Proposal. I och med detta minskas antalet utsläppsrätter i systemet och möjligheten till att spara utsläppsrätter begränsas. Det ger också en betydligt större möjlighet att reglera priset för att undvika stora fluktuationer förklarar Hassler.

– Ett gott exempel på när svensk klimatpolitisk gör stor nytta tillägger han.

Hur ser du på förutsättningarna för att världens länder kan komma överens om ett globalt pris på utsläpp?

– Jag tror att det finns goda förutsättningar för detta, framförallt så finns det inte några andra bra alternativ. Men viktigt är givetvis att få Kina att sluta bränna kol, vilket jag tror att de kommer att göra. Jag tror att det är flera olika parametrar som kommer få kineserna att förstå detta, inte minst effekterna på deras egen närmiljö i form av luftföroreningar.

Ett sätt att skapa incitament hos länder som idag inte visar någon vilja till att delta i klimatarbetet är att skapa så kallade klimatklubbar. I rapporten beskriver man detta som ett system där vissa länder går ihop och kommer överens om ett pris på koldioxid inom gruppen. Därefter inför man ett bestraffningssystem för den som inte ingår i klubben.

– Handelsfrågor kommer att vara en viktig faktor för att få igenom klimatpolitiska åtgärder fortsätter Hassler. Som ett exempel övervägde Brasiliens president Bolsonaro att dra sig ur Parisavtalet, ett beslut han drog tillbaka på grund av

EU's hot om handelsrestriktioner. Vi kan inte heller ha en situation där exempelvis batterier från Nothvolt-fabriken utkonkurreras av kinesiska batterier producerade med kolkraft avslutar han.

Mycket fokus hamnar på att straffa s.k. brun teknik. Hur central kommer utvecklingen av ny teknik vara för att hantera klimatfråga?

– Självfallet kommer ny teknik att vara central för att ersätta den gamla tekniken. Men att stödja ny teknik är inget substitut för att göra brun teknik dyrare säger Hassler.

Hassler har i tidigare studier visat att subventionering av grön teknik utan att samtidigt göra brun teknik dyrare har en väldigt begränsad effekt på användandet av de bruna teknikerna. Men det krävs ingen större prisökning av brun teknik för att den snabbt ska kunna konkurreras ut, särskilt priskänsligt är kol menar han.

– Ett rimligt pris på utsläpp kommer snabbt att göra brun teknik olönsam vilket driver den tekniska utvecklingen framåt. Det ser man tydliga exempel på i Europa där utvidgning av förnybar energi har ökat kraftigt sedan utsläppshandelssystemet infördes.

– Här har svenska bolag absolut en god möjlighet att bereda väg för alternativa lösningar. Men det är viktigt att de lösningar vi utvecklar är till ett rimligt pris och att de är skalbara. Ett exempel är CCS-tekniken där det finns breda internationella förhoppningar. Kan vi hitta lösningar där tekniken kan implementeras i stor skala till ett rimligt pris kan det ha enorma globala konsekvenser tillägger Hassler.

– Men om vi satsar på dyra lösningar för att minska våra inhemska utsläpp riskerar lösningarna att stanna i Sverige. Då hade de resurserna säkert gjort större nytta lokalt i andra länder avslutar han.

Hur ser du på näringslivet och kapitalägarnas roll i den hållbara utvecklingen?

– Att förbereda och bana väg för en prissättning av utsläpp är viktigt. Finns det billiga och konkurrenskraftiga lösningar så kommer tröskeln för de politiska besluten att bli lägre. Här är näringslivet och konsumenterna en stark drivkraft då de har en betydligt större acceptans för omställningen än vad politiken har.

– Jag ser konkurrensfördelar för bolag som arbetar med dessa frågor på ett

bra sätt, detta kommer att bli särskilt tydligt den dag ett globalt pris på utsläpp kommer på plats. Att redan idag jobba med en internprissättning av utsläpp tror jag kan vara en god idé för att anpassa sig och på så sätt bereda en väg för en bredare global prissättning förklarar han.

Slutligen, Covid-19 pandemin får enorma konsekvenser på världsekonomin. Hur tror du att detta kommer att påverka framtida hållbara satsningar och vår möjlighet att leva upp till globala målsättningar?

– För det första finns det vissa likheter mellan den pandemi som nu råder och klimatfrågan. Det är båda kriser som kräver omfattande globala samarbeten. Med det finns också stora skillnader. Klimatkrisen har en längre tidshorisont, vad gäller pandemin är det nu direkt som gäller där varje enskild individs inverkan är mer påtaglig.

– För att vi ska komma lindrigt ur denna tid är min utgångspunkt att detta mest blir som en lång semester där ekonomin ser ut ungefär som den gjorde innan Covid-19 slog till. Finns företagen kvar, kontakterna är bibehållna och balansräkningarna inte radikalt försämrade, då finns goda förutsättningar för att detta

bara blir en temporär dal i ekonomin. Men det finns en risk att kontakter mellan kunder, anställda och leverantörer nu slås sönder vilket kan ta avsevärt mycket längre tid att reparera. Då riskerar detta att bli en utdragen kris.

– I en sådan kris kommer klimatfrågan absolut att påverkas negativt. Det lyfts röster som menar att krisen kan ses som en möjlighet att snabba på den gröna omställningen genom att till exempel premiera gröna lösningar i de stödpaket som lanseras. Jag tror att detta är fel och en skadlig väg att gå för både ekonomin och klimatet. Omställningen måste ske i ett lagom tempo under ordnade former, inte under krisartade omvälvningar. I tider med en positiv ekonomi är individer mer benägna till förändring, medan vid stor ekonomisk oro är viljan till förändring inte alls lika stor. Jag tycker därför att det är viktigt att även skydda jobben för kolkraftarbetarna i Polen under dessa tider.

– Men för att vi ska ta oss igenom detta behöver vi ha en samlad bild av hur EU ska se ut efter krisen. Där måste gröna satsningar få en större plats förtydligar Hassler.

FN:s Globala hållbarhetsmål

Agenda 2030 är en överenskommelse mellan FN:s medlemsländer vilken förpliktigar varje medlemsland att aktivt arbeta mot 17 globala hållbarhetsmål. De globala hållbarhetsmålen verkar för att uppnå en social, miljömässig och ekonomiskt hållbar utveckling formulerat i 17 huvudmål uppdelade i 169 konkreta delmål.

För att de globala målen ska kunna uppnås är företagens bidrag helt avgörande. Innovativa produktlösningar och hållbara affärsmodeller i linje med målen måste i en högre takt genomsyra världens alla bolag. Glädjande är att många svenska bolag idag integrerar de globala målen i sitt hållbarhetsarbete.

Vi utvärderar våra portföljbolag med avseende på de globala hållbarhetsmålen. Utvärderingen består dels av att identifiera hur bolagen integrerar hållbarhetsmålen i sitt arbete. Vi utför också en bedömning av hur väl vi anser att bolagen faktiskt bidrar till de globala målen. Ett bolag kan tydligt bidra till ett hållbarhetsmål på två sätt, antingen genom att ha en verksamhetsplan med tydliga och ambitiösa strategier som bidrar till de globala målen eller genom att ha en produkt eller tjänst som i sig tydligt bidrar till de globala målen. Här presenterar vi utvärderingen för våra 15 största innehav.

	1 INGEN FATTIGDOM	2 INGEN HUNGER	3 GOD HÄLSA OCH VÄLBEFINNANDE	4 GOD UTBILDNING FÖR ALLA	5 JÄMSTÄLLHET	6 RENT VATTEN OCH SANITET FÖR ALLA	7 HÅLLBAR ENERGI FÖR ALLA	8 ANSTÄNDIGA ARBETSVILKOR OCH EKONOMISK TILLVÄXT
Essity			✓		✓	✓		✓
Atlas Copco					✓	✓	✓	✓
Volvo			✓	✓				✓
Sandvik			✓		✓	✓		✓
Investor					✓		✓	✓
Hexagon		✓	✓					✓
Balder							✓	✓
AAK	✓	✓	✓		✓		✓	✓
ÅF PÖRY							✓	
Epiroc					✓	✓	✓	✓
Husqvarna			✓			✓	✓	✓
Tele 2				✓	✓			✓
Astrazeneca			✓		✓			✓
Electrolux		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Nent			✓		✓			✓

- ✓ Enter bedömer att bolaget tydligt bidrar till hållbarhetsmålet
- ✓ Bolaget anger själva att de i sitt hållbarhetsarbete arbetar mot detta mål

	9 HÅLLBAR INDUSTRI, INNOVATIONER OCH INFRASTRUKTUR	10 MINSKAD OJÄMLIKHET	11 HÅLLBARA STÄDER OCH SAMHÄLLEN	12 HÅLLBAR KONSUMTION OCH PRODUKTION	13 BEKÄMPA KLIMATFÖRÄNDRINGARNA	14 HAV OCH MARINA RESURSER	15 ÖKOSYSTEM OCH BIODIVERSITÄT	16 FREDLIGA OCH MILJÖVÄNDE SAMHÄLLEN	17 GENOMFÖRANDE OCH PARTNERSKAP
Essity	✓	✓		✓	✓		✓		
Atlas Copco	✓	✓		✓	✓			✓	
Volvo	✓	✓	✓	✓	✓				✓
Sandvik	✓	✓		✓	✓				✓
Investor				✓	✓			✓	✓
Hexagon	✓	✓		✓	✓	✓	✓		
Balder	✓	✓	✓	✓	✓				
AAK				✓	✓		✓	✓	✓
ÅF PÖRY	✓	✓	✓	✓	✓				
Epiroc	✓	✓		✓	✓		✓	✓	
Husqvarna	✓		✓	✓	✓		✓		
Tele 2				✓	✓			✓	✓
Astrazeneca				✓	✓				✓
Electrolux	✓			✓	✓				✓
Nent		✓	✓	✓	✓			✓	✓

VÅR SYN PÅ TVÅ AKTUELLA BOLAG

I följande segment ger vi vår syn på hållbarhetsarbetet i två av våra innehav. Det är bolag som i vår kvantitativa bedömning har flaggats som särskilt utsatta. Det kan också vara bolag som vi av någon annan anledning tycker är intressanta att lyfta fram ur ett hållbarhetsperspektiv. Vår egen analys av bolagen, både finansiellt och hållbarhetsmässigt, är en central del i vår investeringsprocess.

SSAB

Påverkansplan

- Vi kommer att följa bolagets åtgärder för att fortsätta öka energi- och materialeffektivitet i produktionen.

Finns i fonderna

- Enter Return



Kan en investering i ett bolag som står för 10% av Sveriges koldioxidutsläpp vara en hållbar investering? I fallet SSAB råder det inga tvivel om det. Stålförbrukning och ekonomiskt välbefinnande har historiskt haft ett närmast linjärt samband. Man förväntar sig att så kommer vara fallet även i framtiden. Vissa studier tyder på att stålförbrukningen år 2050 kommer att ha ökat med över 150% jämfört med dagens nivåer. Samtidigt ökar efterfrågan på mer hållbara alternativ. Detta märks särskilt tydligt hos typiska kunder till stålproducenterna som konstruktions- och fordonsindustrin. Detta har resulterat i vad som närmast kan liknas vid en kapprustning mot ett fossilfritt stål. Här ser vi SSAB i en klar tätposition.

HYBRIT

Flaggskeppet i SSAB:s hållbarhetsatsning är HYBRIT-projektet. I ett samarbete med statliga Vattenfall och LKAB ska HYBRIT-projektet i grunden förändra den tusenåriga konsten att tillverka stål. Slutmålet; ett koldioxidfritt stål.

Grundbulten i traditionell ståltillverkning är de jättelika masugnarna. I masugnarna hettas järnmalm, kol och koks upp och separeras i järn och syre, en kemisk process som resulterar i stora mängder koldioxid. SSAB uppger att hela 90% av deras koldioxidutsläpp kommer från denna process. I HYBRIT-projektet ska stål inte längre tillverkas i masugnar. Järnmalmen ska istället hettas upp tillsammans med vätgas, en process där restprodukten blir vanligt vatten.

Projektet träder i år in i en pilotfas där småskaliga laboratorieförsök skall skalas upp och efterlikna den tänkta industriella processen. I pilotfasen som ska löpa fram till 2024 har redan 1,4 miljarder kronor investerats av de tre samarbetspartnerna tillsammans med Energimyndigheten. Planen är att projektet träder in i en demonstrationsfas efter 2024 för att 2035 ha en färdig industriell process för en fossilfri ståltillverkning. År 2045 är ambitionen att hela SSAB:s stålproduktion ska vara fossilfri. Sveriges totala koldioxidutsläpp har då minskats med 10%.

Trots de höga ambitionerna finns det givetvis stora hinder kvar att överkomma innan en industriell process för ett fossilfritt stål finns på plats. Flertalet enorma teknisksprång kommer fortfarande att behöva infrias innan projektet kan förverkligas. Energiförbrukningen är också ett stort dilemma. Vätgastillverkning och drift av de enorma ljusbågsugnar som behövs i produktionen är oerhört energikrävande. För en total omställning räknar man med att det årligen kommer att krävas 15 TWh. Detta motsvarar 10% av Sveriges totala elbehov idag.

Att man kommer finna lösningar på utmaningarna råder det få tvivel kring. Den stora frågan är hur dyr slutprodukten blir. SSAB räknar med att stål tillverkat med HYBRIT-tekniken i dagsläget är 20–30% dyrare än konventionellt tillverkat stål. Man är däremot hoppfull

kring att ett billigare pris på fossilfri el tillsammans med höjda priser för EU:s utsläppsrätter ska göra priset för det nya stålet mer konkurrenskraftigt.

Vad gör då resterande del av världens stålproducenter? SSAB:s största konkurrent, ArcelorMittal, arbetar idag på en helt annan teknik som ska lösa samma problem. Denna teknik är i en mer oomogen fas än HYBRIT-projektet och är ännu inte redo att skalas upp i en industriell skala. Fördelen med denna teknik är att den troligtvis har en väsentligt lägre energiförbrukning än HYBRIT-tekniken. Men potentialen är begränsad till cirka 87% minskning av koldioxidutsläppen jämfört med HYBRIT:s 98%. Vem som först lyckas med att erbjuda ett klimatvänligt stål återstår att se.

Vad gör SSAB förutom HYBRIT?

Det är lätt att bli förblindad av ett så ambitiöst projekt som HYBRIT. Men resultaten av dessa projekt ligger långt i framtiden. För SSAB finns ett behov av att minska sina utsläpp redan idag. Ett starkt motiv är att man påverkas av EU:s system för handel med utsläppsrätter. Detta system har historiskt inte påverkat SSAB:s resultat negativt då man har haft ett överskott på tilldelade utsläppsrätter. Dock blev 2019 det första året då överskottet övergick till ett underskott. Då mängden tilldelade utsläppsrätter succesivt kommer att minskas samtidigt som priset på utsläppsrätter förväntas öka så kommer denna kostnadspost

i framtiden troligtvis att ha en större påverkan på bolagets finanser.

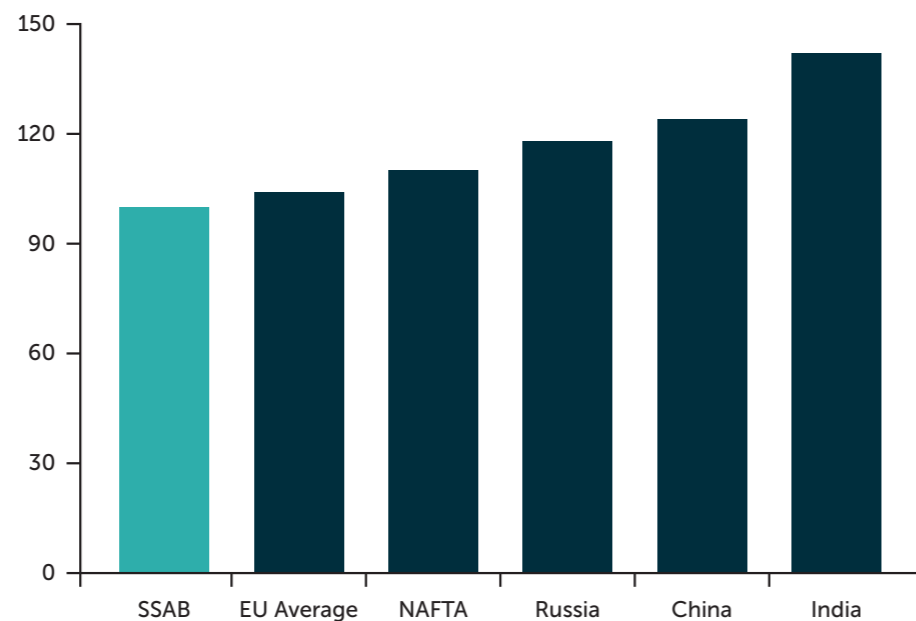
Vad gör då SSAB för att minska sin klimatpåverkan idag?

Hållbarhet i verksamheten:

90% av SSAB:s utsläpp i produktionen genereras i den järnmalm-baserade ståltillverkningen. Av dessa utsläpp är cirka 98% kopplade till metallurgiska processer som uppstår när koks och kol används som reduktionsmedel i masugnarna. SSAB:s har jobbat under många år för att effektivisera sina masugnar. Idag har man de mest effektiva masugnarna och den mest koldioxid-effektiva ståltillverkningen i världen. Men potentialen för ytterligare utsläppminskningar med nuvarande teknik bedöms vara mycket begränsade.

Som ett första steg i att fasa ut den koldioxidintensiva masugns-tekniken kommer man 2025 att ersätta masugnarna i Oxelösund med en elektrisk ljusbågsugn. Detta kommer att resultera i att man vid denna anläggning endast kommer att kunna producera skrotbaserat stål. Men ljusbågsugnen kommer att kunna användas för att återigen producera järnmalm-baserat stål när HYBRIT-tekniken är färdigutvecklad. Bytet till en elektrisk ljusbågsugn kommer att minska SSAB:s totala koldioxidutsläpp med 25%. Ambitionen är att resterande av SSAB:s masugnar i Luleå och Brahestad ska ersättas på samma sätt under perioden 2030–2040.

Stålproduktion är en energiintensiv process som förväntas bli flerfaldigt mer



energiintensiv med HYBRIT-tekniken. Målsättningen är att 2022 endast köpa in förnybar elektricitet (detta gäller även bolagets amerikanska anläggningar). Man arbetar också för att förbättra energieffektiviteten i produktionen. Till exempel använder man sig av Climeons värmepumpar för att generera elektricitet från spillvatten. Med initiativ likt detta uppnådde SSAB 2020 års mål för minskad energianvändning redan 2019. (Climeon är ett clean tech-bolag som återfinns i Enter Fonders aktieportföljer. Mer om Climeon finns att läsa i Enters hållbarhetsrapport kvartal 2 2019.)

Ett hållbart erbjudande

Med sina högkvalitativa produkter erbjuder SSAB ett klimatsmart alternativ redan idag. Kunderbidandet består av höghållfasta stål inom flertalet olika segment. När höghållfast stål används i konstruktioner reduceras materialåtgång och vikt avsevärt. Som ett exempel

kan vikten i ett trailerchassi minskas med cirka 30% om ett stål av denna sort används istället för en ordinär stålsort. Bolaget gör själva bedömningen att detta besparar deras kunder totalt 10 miljoner ton koldioxid per år jämfört med om vanligt standardstål hade använts. Detta är lika mycket som SSAB:s totala direkta utsläpp. Stål är dessutom en produkt med lång livslängd och som är återvinningsbar. Ur ett livscykelperspektiv är höghållfast stål därför ett väldigt gott alternativ.

Sammanfattning

Sammanfattningsvis är SSAB förvisso Sveriges största utsläppare av koldioxid, men efterfrågan på stål kommer att vara fortsatt hög, SSAB har således också den största möjligheten att minska Sveriges koldioxidutsläpp. Detta är en möjlighet som man tar tillvara på och nedstängningen av masugnen i Oxelösund visar att bolaget gör detta på allvar.

Atlas Copco

Påverkansplan

- Vi vill se ett fortsatt arbete med att minimera och hantera risker kopplade till leverantörskedjan.
- Vi kommer att följa upp vilka åtgärder som vidtas för att leva upp till de ambitiösa hållbarhetsmålen.

Finns i fonderna

- Enter Select
- Enter Sverige
- Enter Select Pro
- Enter Sverige Pro

En typisk hållbar investering framställs ofta som ett bolag inom ny teknik som vind- eller solkraft. Inte en klassisk verkstadsjätte som Atlas Copco. Dock är vi på Enter övertygade om att man kan hitta hållbara vinnare även inom de mer etablerade bolagen. Bolag som ser affärsmöjligheter i den gröna omställningen och integrerar detta i sin affärsmodell tror vi kan belönas med stora konkurrensfördelar oavsett bransch. Atlas Copco är ett mycket bra exempel på ett sådant bolag.

Atlas Copco är ett globalt industribolag verksamt inom affärsområdena kompressorteknik, vakuumpump, industrideknik samt bygg- och anläggningsteknik. Bolagets affärsidé bygger på en stark innovationskraft. Genom att hjälpa sina kunder att förbättra produktiviteten, öka energi- och materialeffektiviteten samt förbättra säkerheten skapar man ett attraktivt och konkurrenskraftigt erbjudande. Det är denna typ av hållbara lösningar som driver bolaget framåt. Bolagets ledning sammanfattar detta genom att beskriva sin huvudsakliga målsättning "att leverera hållbar och lönsam tillväxt".

Hållbarhet genom innovation

Med lösningar som hjälper kunderna att minska sina kostnader och förbättra produktiviteten skapas inte bara ett konkurrenskraftigt erbjudande, det är också Atlas Copcos främsta möjlighet att minska sin egen klimatpåverkan. Merparten av bolagets klimatavtryck

uppstår nämligen i användarfasen av produkterna. Ur ett hållbarhetsperspektiv är detta en perfekt symbios.

Resultatet av detta visas i det stora antalet nya eller uppdaterade produkter som bolaget presenterar årligen. Detta har gjort att man idag har över 6200 aktiva patent.

Ett lyckat exempel är bolagets unika VSD-teknik för kompressorer, bolagets största affärsområde. Kompressorer används i nästan alla tänkbara industriella processer och är en mycket energikrävande process. Elförbrukningen för bara kompressorerna kan ibland stå för över 20% av anläggningens totala elförbrukning. Med hjälp av VSD-tekniken kan Atlas Copco idag erbjuda sina kunder kompressorer som halverar denna energiförbrukning. En stor kostnadsbesparing för kunden samtidigt som det resulterar i stora minskningar av koldioxidutsläpp.

Ett annat exempel är den nya generationens vakuumpump som används vid tillverkning av platta bildskärmar som Atlas Copco introducerade 2019. Vid tillverkning av platta bildskärmar står vakuumpumparna för cirka 20% av energiförbrukningen. Den senaste generationens vakuumpump har en årlig energibesparing på 19% i jämförelse med föregående generation.

Bolaget lägger också stora resurser på digitalisering. Med hjälp av digitalisering



effektiviseras kundernas arbetsflöde, men det förlänger också livstiden på produkterna då behovet av underhåll kan förutsäas i ett tidigt skede.

Att hållbara innovationer är bolagets väg framåt råder det inga tvivel om. Denna bild förstärks av de målsättningar som ledningen har fastställt. Samtliga nya produkter och lösningar ska från och med 2021 deklarerat hur de bidrar till ett minskat klimatavtryck. Man kommer också att definiera målsättningar för hur stor andel av nya produkter som ska ha en betydande minskad climateffekt.

De anställda som tillgång

Att attrahera, behålla och utveckla talangfulla och passionerade medarbetare är av högsta vikt för ett företag vars affärsidé bygger på att leverera innovativa lösningar. Atlas Copcos fokus på hållbara, innovativa lösningar är i sig en viktig faktor för att attrahera passionerade medarbetare. Företagets kultur en annan. Atlas Copco värderar sin företagskultur högt och arbetar på ett strukturerat sätt för att den ska vara inkluderande, respektfull men också möjliggöra och stimulerar personlig utveckling. För att kontinuerligt mäta hur de anställda upplever företagskulturen arbetar man med anonyma enkäter där man mäter nöjdhet hos de anställda utifrån vissa parametrar.

Risker

Atlas Copcos globala närvaro och decentraliserade organisation gör etiska

frågor till en av bolagets största risker. Detta avspeglas i de kontroverser bolaget har varit involverade i de senaste åren. Bland annat förde vi en dialog med Atlas Copco under 2019 då bolaget

anklagades för att ha åtnjutit orätta skattefordelar i Belgien. Globala bolag med komplexa leverantörs- och distributionskanaler är också exponerade mot risker rörande korruption och kränkningar av

mänskliga rättigheter. I vår dialog med Atlas Copco är detta något vi kommer att fokusera särskilt på.

Atlas Copcos hållbarhetsmål

Produkterna

KPI	Mål	2019	2018
Samtliga nya produkter och lösningar ska ha definierade mål för att minska klimatpåverkan från och med 2021.	100%	n/a	n/a
Andel av nya produkt och nya produkter som signifikant har minskat klimatpåverkan.	Ännu ej definierat	n/a	n/a

De anställda

KPI	Mål	2019	2018
Den utsträckning anställda upplever att de har möjlighet att lära och växa i företaget.	>70	71	n/a
Den utsträckning anställda upplever att företagskulturen är inkluderande, respektfull och rättvis.	>74	74	n/a
Andel kvinnliga anställda år 2030	30%	19,8%	19,1%

Etik

KPI	Mål	2019	2018
Andel anställda som signerat bolaget "Business Code of Practise"	100%	98%	n/a
Andel anställda som utbildats i bolaget "Business Code of Practise"	100%	94%	n/a
Andel chefer i utsatta länder som leder utbildning i bolagets "Business Code of Practise"	100%	91%	n/a
Andelen signifikanta leverantörer som signerat bolagets "Business Code of Practise"	100%	90%	86%
Andelen signifikanta distributörer som signerat bolagets "Business Code of Practise"	100%	59%	n/a

Miljö

KPI	Mål	2019	2018
Koldioxidutsläpp från energi i verksamheten och transporter (ton) i förhållande till kostnad sålda varor. Mål per 2030. Basår: 2018	-50%	5,3	4,3
Avfall (kg) i förhållande till kostnad sålda varor	Minska	597	667
Vattenförbrukning (m3) i förhållande till kostnad sålda varor	Minska	7,2	8,7
Betydande direkta leverantörer med ett godkänt miljöledningssystem	Öka	28%	n/a

UTSLÄPP AV KOLDIOXID

För att Parisavtalets målsättning om att hålla den globala uppvärmningen under 2 grader ska ha en chans att infrias behöver de globala utsläppen av växthusgaser i atmosfären kraftigt minskas. Som kapitalägare känner vi inte bara ett ansvar att vara en stark drivkraft i denna utveckling, vi ser också att stora möjligheter öppnar sig i den omställning som samhället står inför. I det arbetet försöker vi att ha ett progressivt synsätt där vi inte enbart nöjer oss med att identifiera stora utläppsbovar utan också framhålla de bolag som gör ett bra arbete för att minska sina utsläpp. I följande avsnitt presenteras ett urval av detta arbete.

Koldioxidavtryck

Koldioxidavtrycket ger en historisk bild av hur mycket koldioxid eller andra växthusgaser de bolag som fonderna har investerat i har släppt ut under det senaste året. Måttet redovisas som ton koldioxid per miljon amerikanska dollar och mäter fondens andel av portföljbolagens

koldioxidutsläpp i relation till fondens andel av bolagens intäkter. Koldioxidavtrycket säger ingenting om vilka insatser bolagen gör för att minska sina utsläpp men det kan användas för att identifiera de bolag som bidrar till högst utsläpp i våra portföljer.

	ton CO2e/MSEK	Andel bolag som rapporterar data	Andel bolag där data är estimerad
Enter Sverige	4	52,0%	40,7%
SIXPRX	10,8	60,9%	36,3%
Enter Sverige Pro	4,1	51,6%	39,8%
SIXPRX	10,8	30,9%	36,3%
Enter Select	3,6	52,1%	38,8%
OMXS50EW	4,5	71,9%	26,2%
Enter Select Pro	3,6	53,2%	39,5%
OMXS50EW	4,5	71,9%	26,2%
Enter Småbolagsfond	5,1	14,3%	74,4%
CSRX	10,1	42,0%	55,5%
Enter Preserve (aktiedel)	6,9	40,5%	51,7%
SIXPRX	10,8	60,9%	36,3%

Bolag med högst koldioxidintensitet

(ton CO2e/intäkt)

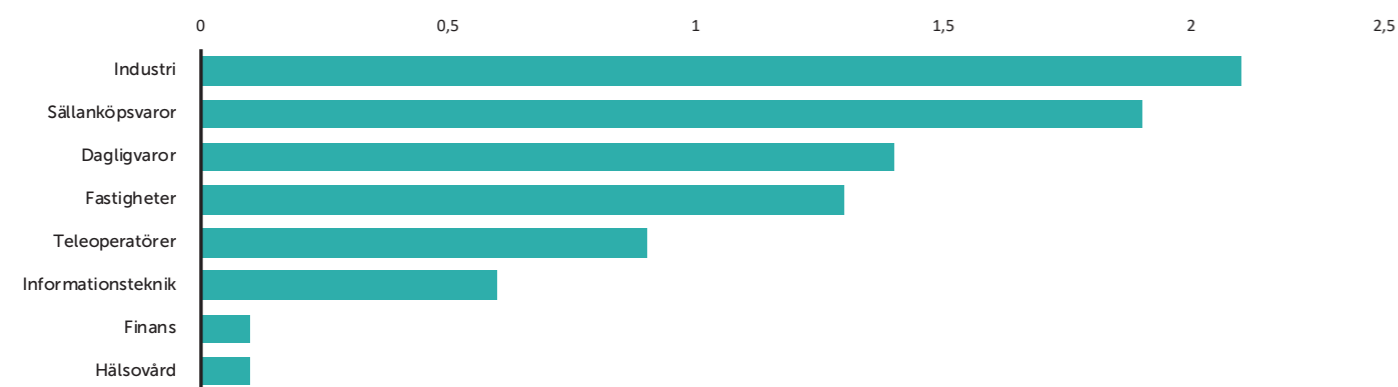
6,37
Tele2

4,17
Assa Abloy

3,37
Sandvik

Koldioxidrisk

Ett sätt att vara framåtblickande och bedöma ett bolags insatser för att minska sina utsläpp är att analysera risker och riskhantering kopplade till bolagets koldioxidutsläpp. I detta arbete tar vi hjälp av Sustainalytics som har utvecklat en modell för att göra sådana bedömningar. Här särskiljs produktrelaterad risk ifrån risk kopplad till utsläpp i verksamheten – s.k. operationell risk. Detta ställs sedan i relation till de insatser bolaget gör för att hantera sin riskexponering.



Det kan bland annat innefatta program för att minska interna utsläpp eller hur man arbetar med innovativa produkter och framtida lösningar.

Här presenterar vi ett urval av den analysen. De branscher med högst bidrag till koldioxidrisk i våra portföljer presenteras tillsammans med de bolag som bedöms ha högst produktrelaterad respektive operationell risk.

Bolag med högst produktrelaterad risk

	Produktrelaterad risk	Hantering av risk %
VOLVO	26	100
VEONEER INC	21	6
BALDER	17	12

Bolag med högst operationell risk

	Operationell risk	Hantering av risk %
AAK AB	24	18
TELE2	23	24
TELENOR ASA	23	55

Riskinformation

Placering i fonder innebär alltid en viss risk. Tidigare avkastning är ingen garanti för avkastning i framtiden. Fondandelarnas värde kan både gå upp och ner och kan påverkas av valutarörelser. Det finns ingen garanti för att investeraren får tillbaka det fulla värdet av sin placering.

Investerare bör kontakta en oberoende ekonomisk rådgivare om de är osäkra på om denna typ av placering är lämplig för dem. Vi rekommenderar också att investerare läser våra informationsbroschyrer, faktablad, årsberättelser och halvårsredogörelser. Dokumenten är tillgängliga på vår hemsida, och kan även beställas direkt från Enter Fonder.



Vilhelm Böhme

Ansvarig för Hållbarhetsanalys

Följande rapport är skriven av Vilhelm Böhme, ansvarig för hållbarhetsanalys hos Enter Fonder.

Vilhelm har en Civilingenjörsexamen från KTH samt studier inom ekonomi på Stockholms Universitet och har jobbat på Enter Fonder sedan 2016.

Vid eventuella frågor, eller om du vill veta mer om vårt hållbarhetsarbete, kan du kontakta Vilhelm på vilhelm.bohme@enterfonder.se

Part of this publication may contain sustainability proprietary information that may not be reproduced, used, disseminated, modified nor published in any manner without the express written consent of Sustainability. Nothing contained in this publication shall be construed as to make a representation or warranty, express or implied, regarding the advisability to invest in or include companies in investable universes and/or portfolios. The information is provided "as is" and, therefore Sustainability assumes no responsibility for errors or omissions. Sustainability cannot be held liable for damage arising from the use of this publication or information contained herein in any manner whatsoever.