



CAPTOR

Captor Dahlia Green Bond

GRÖN OBLIGATIONSRAPPORT 2022

OKTOBER 2023

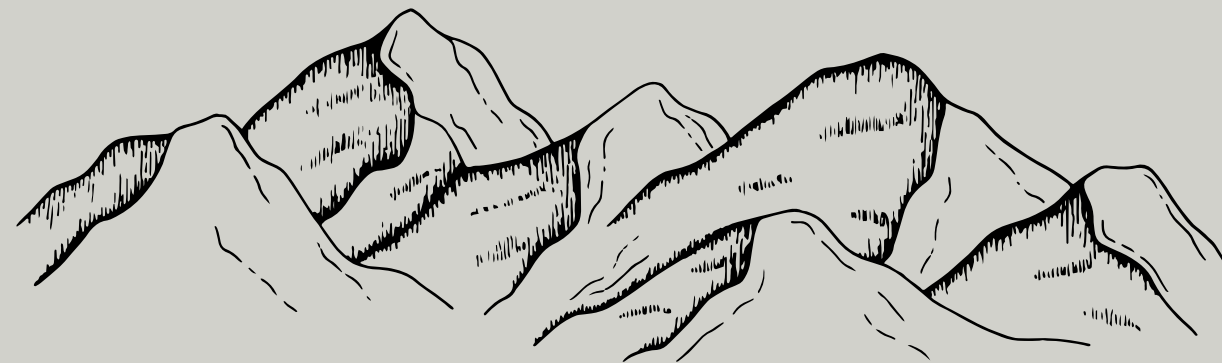
Introduktion

Vi inleder hösten med att publicera Captors gröna obligationsrapport för 2022. I likhet med tidigare år publicerar vi rapporten sent på året, och detta beror på betydelsen av att samla in så mycket information som möjligt från emittenterna. Till skillnad från vanliga årsrapporter publiceras en impact report normalt ett år efter emissionen, vilket leder till att dessa rapporter publiceras ojämnt fördelat över året. Denna fördröjning är nödvändig för att säkerställa att vi har tillgång till så omfattande och aktuell information som möjligt.

Under det förgående året har ESG data (Environmental, social and governance) verkligen hamnat i fokus i och med SFDR (Disclosureförordningen) och EU taxonomin. Detta har öppnat upp möjligheterna för en utökad insamling av data för vår fond under de kommande åren, vilket vi ser som positivt.

Det är viktigt att notera de positiva miljö- och samhälls effekter som fonden levererat i år. Även om antalet emissioner på den gröna obligationsmarknaden var lägre jämfört med tidigare år, är det värt att uppmärksamma de emittenter som valt att emittera obligationer som en del av deras hållbarhetsarbete. Deras engagemang och hållbarhetsmål är av avgörande betydelse för att vi ska kunna fortsätta finansiera hållbara projekt.

Årets rapport innehåller information om fondens hållbara effekter samt ett "I fokus" avsnitt om Hållbarhetslänkade obligationer och fondens fortsatt enda hållbarhetslänkade obligation, Atrium Ljungbergs. Som en del av Captors ägareengagemang så valde vi att träffa bolaget 2023 för att få mer information kring deras hållbarhetsarbete och utvecklingen kring deras viktiga nyckeltal.



Sanna Petersson
Hållbarhetsansvarig Captor

Gröna obligationsmarknaden 2022

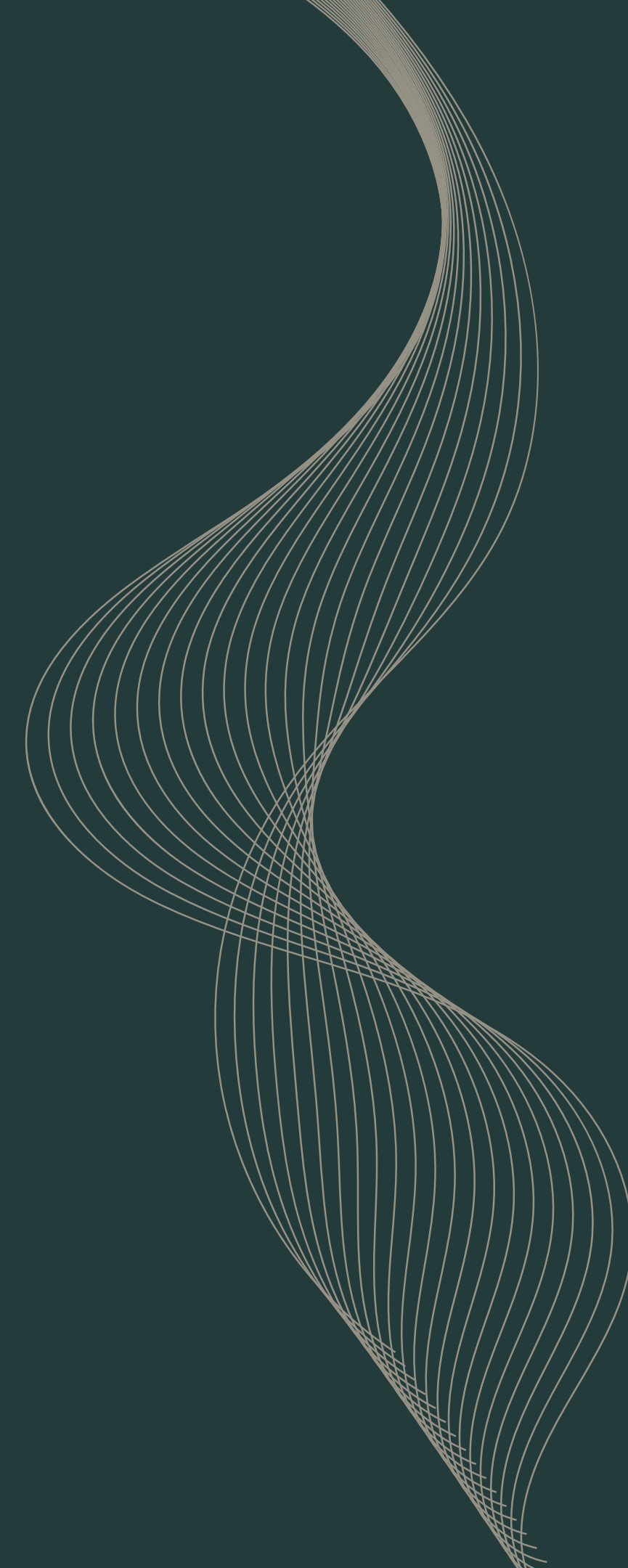
Året 2022 visade en avsevärd minskning, om cirka 24%, i volymen av utgivna hållbara obligationer, vilket markerade en betydande kontrast jämfört med det förgående året. Denna minskning berodde primärt på den generella minskningen av emissionsvolymerna på kreditmarknaden som helhet under året, och inte ett avtagande intresse för hållbara obligationer.

De kraftiga ränteuppgångarna och ökade kreditspreadar ledde till att emittenterna var återhållsamma med att ge ut nya obligationer under 2022. Det var särskilt svenska fastighetsbolag som påverkades, och oron över försämrade nyckeltal på grund av betydande räntekostnadsökningar samt osäkerheten kring möjligheten att handla med fastighetsobligationer påverkade kreditmarknaden i negativ riktning. Under andra halvåret 2022 stagnerade den marknaden i stort sett helt. Traditionellt har fastighetsbolag utgjort en betydande del av den gröna obligationsmarknaden. Innan 2022 bestod den gröna obligationsmarknaden av ungefär 70% svenska fastighetsbolag.

Gröna obligationer fortsatte att dominera marknaden, följt av hållbarhetslänkade- och hållbara obligationer, även om de både upplevde minskningar på 32% respektive 21% trots det höga intresset. Den enda kategorin som ökade sin volym under 2022 var omställningsobligationer med en ökning på ca 5%.

Året inleddes med en stark trend i januari, men Rysslands invasion av Ukraina ledde till en avvaktande marknad som präglade resten av året. Den mest betydande minskningen observerades inom sociala obligationer (-41% jämfört med förgående år) som tidigare hade haft en markant tillväxt år 2020. Denna minskning tros bero på den förbättrade situationen gällande Covid-19 och den minskade efterfrågan på sociala obligationer för att hantera pandemirelaterade ändamål.

Den privata sektorn svarade för ca 54% av de utgivna obligationerna under 2022, 29% av dessa var från finansiella företag och resterande 25% från icke-finansiella företag.



Fondens positiva effekter för miljön och samhället

Under 2022 investerade Captor i 13 nya obligationer. Vid utformning av denna rapport så hade 10 av dessa publicerat sin årliga Impact Report. Av dessa 10 hade sedan 8 bolag publicerat information kring energibesparing, energiproduktion eller minskade utsläpp.



När du ser denna markering så innebär det att bolaget har satt ett SBT (Science based target)

Bolag	Energibesparing (GWh)	Hållbar energiproduktion (GWh)	Minskade CO2 utsläpp (tCo2)	Minskade CO2 utsläpp per miljon investerad
Nordea Hypotek AB	0,035		11 029	0,04
Orsted A/S 		11 156	4 200 000	6,71
Suez 		1585	3 456 968	9,74
Stockholm Exergi			501 490	24,03
Electrolux 		9	2 356 400	64
Atrium Ljungberg	2,20		1084	0,02
SEB	3,3	3410	1 253 642	3,75
Sparebanken Møre	0,084	0,6	89 708	2,15
Länsförsäkringar Bank AB	Rapport ej publicerad än			
Tomra Systems ASA 	Ingen ESG data kring energi och minskade utsläpp			
Epiroc 	Rapport ej publicerad än			
SKB	Ingen ESG data kring energi och minskade utsläpp			
Thames Water Utilities Finance PLC	Rapport ej publicerad än			

Suez ✓ SBT

Suez är ett franskt företag inom vatten- och avfallshantering med global verksamhet.

Effektiv hantering av avloppsvatten har potential att bidra till en mer cirkulär och hållbar ekonomi, särskilt när det gäller att möta den ökande vattnefterfrågan i snabbt växande städer, öka energiproduktionen och industriell utveckling samt stödja ett hållbart jordbruk. Det är oroande att mer än 80% av allt avloppsvatten i världen släpps ut i miljön utan tillräcklig behandling. Inom Suez gröna ramverk finns projekt inriktade på att hantera dessa utmaningar, inklusive utveckling, konstruktion och drift av avloppsnätverk och infrastruktur, inklusive slamhantering och återvinningsprocesser, vilka finansieras av emissionslikvid.

I deras impact report 2022 om vatten- och avfallshantering rapporterar Suez följande resultat:

- Behandlingseffektivitet (% av BOD5 som elimineras från reningsverk) = 93,12.
- Årlig volym av renat avloppsvatten = 2866 Mm³.
- Andel av slam återanvänt = 78,96%.

BOD5, som står för "Biokemisk syreförbrukning under 5 dagar," är en vanlig parameter inom avloppsrening och miljöteknik. Reningsverk för avloppsvatten strävar ofta efter att minska BOD5-nivåerna i utgående vatten för att minimera dess negativa miljöpåverkan och säkerställa att det renade avloppsvattnet kan släppas ut på ett säkert sätt i miljön. En minskning med minst 90% anses vara en god indikator på effektiv rening.

Electrolux ✓ SBT

Electrolux ramverk inkluderar fem projektområden, varav ett är "eliminera skadliga ämnen" vilket syftar till att avveckla ämnen som kan ha negativ påverkan på hälsan och miljön. Cirka 7% av de utestående emissionerna finansierar projekt inom denna kategori.

HFC (Fluorerade kolväten) är en grupp syntetiska gaser som ofta används som kylmedel i apparater som kylskåp, tvättmaskiner och torktumlare. Electrolux projekt inom kategorin är inriktade på att minska användningen av HFC-gaser.

Bland annat har bolaget ett projekt som syftar till att eliminera HFC gaser som kylmedel i tillverkningen av kylskåp och frysar i Nordamerika. Ett annat projekt inom samma kategori innebär omvandling av ett FoU-laboratorium för att testa produkter med alternativa kylmedel för att eliminera användningen av HFC-gaser som kylmedel i värmepumpar, tvättmaskiner och torktumlare i Europa.

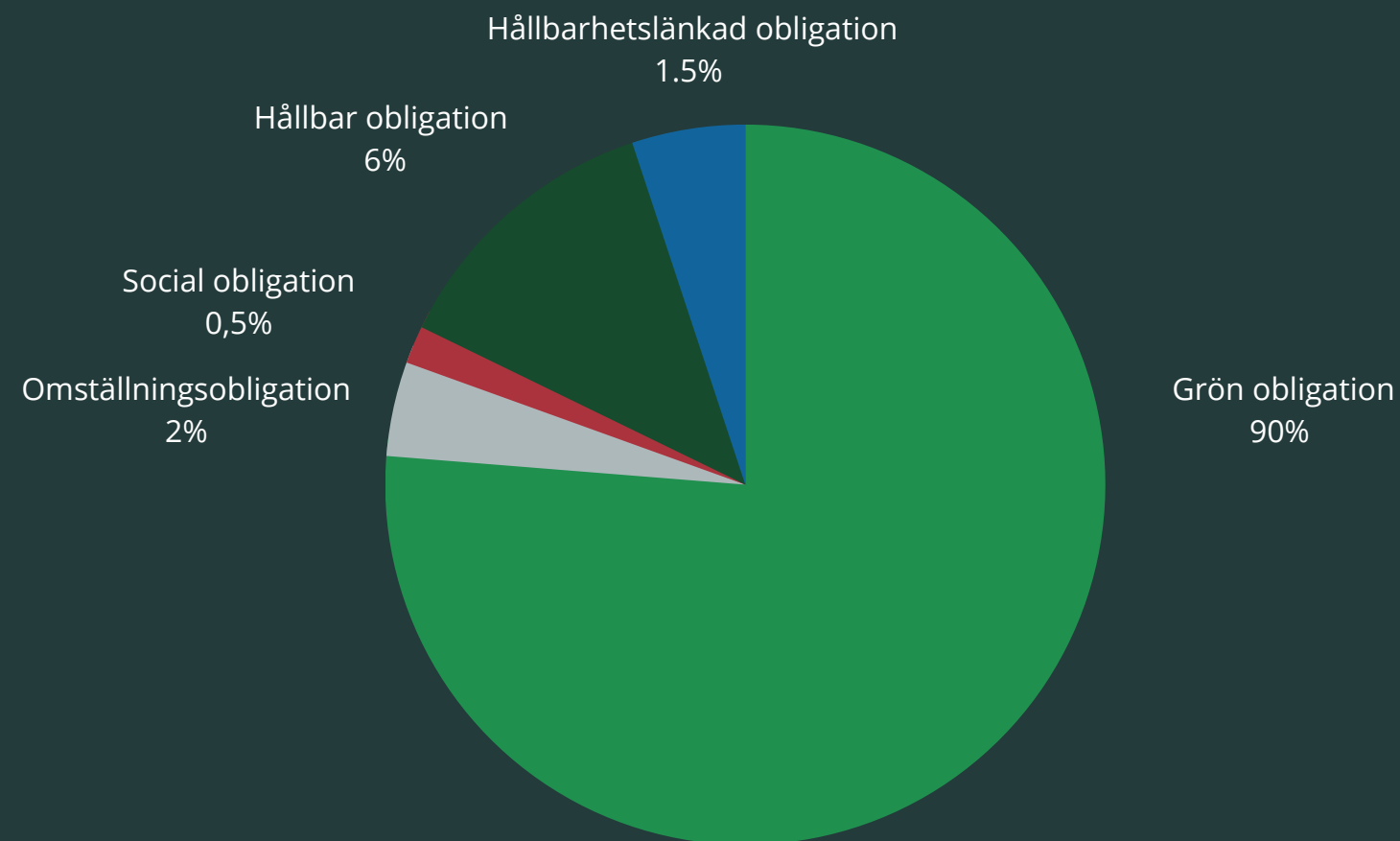
I båda projekten har man ersatt fluorerade med icke-fluorerade i skummet. Fördelarna inkluderar minskad negativ påverkan som HFC-gasernas användning kan ha, såsom läckage och förluster vid tillverkning, användning och avyttring.

Electrolux räknar med att denna kategori har haft följande positiva effekter under året:

Minskning av CO₂-ekvivalenta utsläpp per år beräknas till 2 100 000 ton.

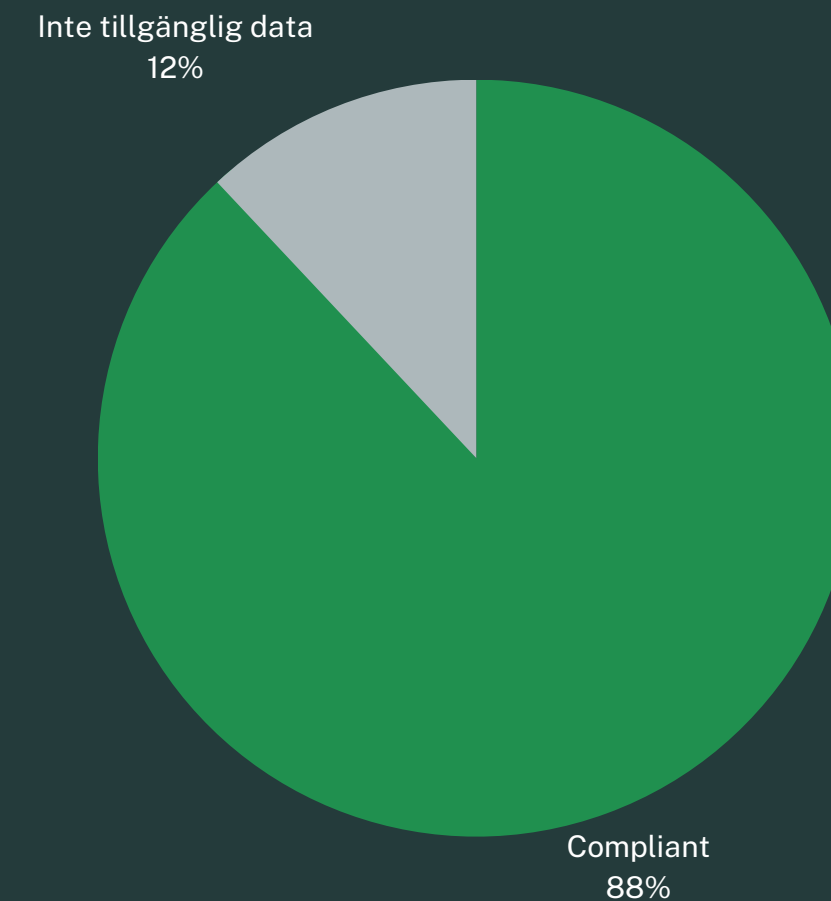
Hållbara investeringar

Fonden har som mål att göra hållbara investeringar. Fonden placerar huvudsakligen kapitalet i gröna obligationer, men också i obligationer och andra räntebärande finansiella instrument med olika hållbarhetsteman som sociala, hållbara och/eller hållbarhetslänkade obligationer. Vid slutet av 2022 var 90% fondens innehav gröna obligationer.



Normbaserad screening

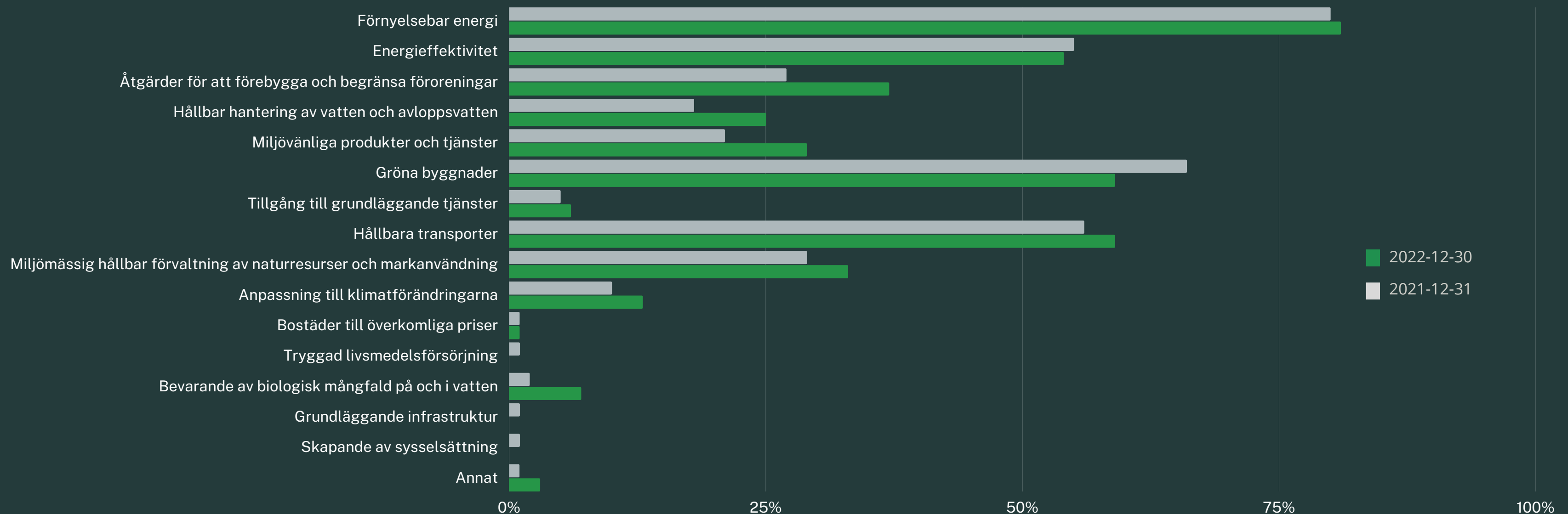
Fonden främjar investeringar i bolag som efterlever internationella normer och konventioner som FN Global Compact samt OECD:s riktlinjer för multinationella företag. Detta säkerställs genom att fonden screenar samtliga innehav innan en investering samt kontrollerar över tid så att inget innehav systematiskt bryter mot internationella normer och konventioner. Captor använder data från Sustainalytics för att göra en normbaserad screening. Vid årets utgång var 88% av fondens innehav Compliant, det vill säga godkända i screeningen, ca 12 % av innehaven hade inte data tillgänglig hos Sustainalytics men bedöms godkända efter intern bedömning av Captors ESG team. Detta gäller ofta bolag som är statligt ägda, kommuner eller säkerställda gröna obligationer.



Emissionslikvidens användning

Fondens övergripande mål är att generera positiva miljö- och samhällseffekter. Nedan presenteras fördelningen av finansieringen bland olika projektområden som bidrar till dessa effekter.

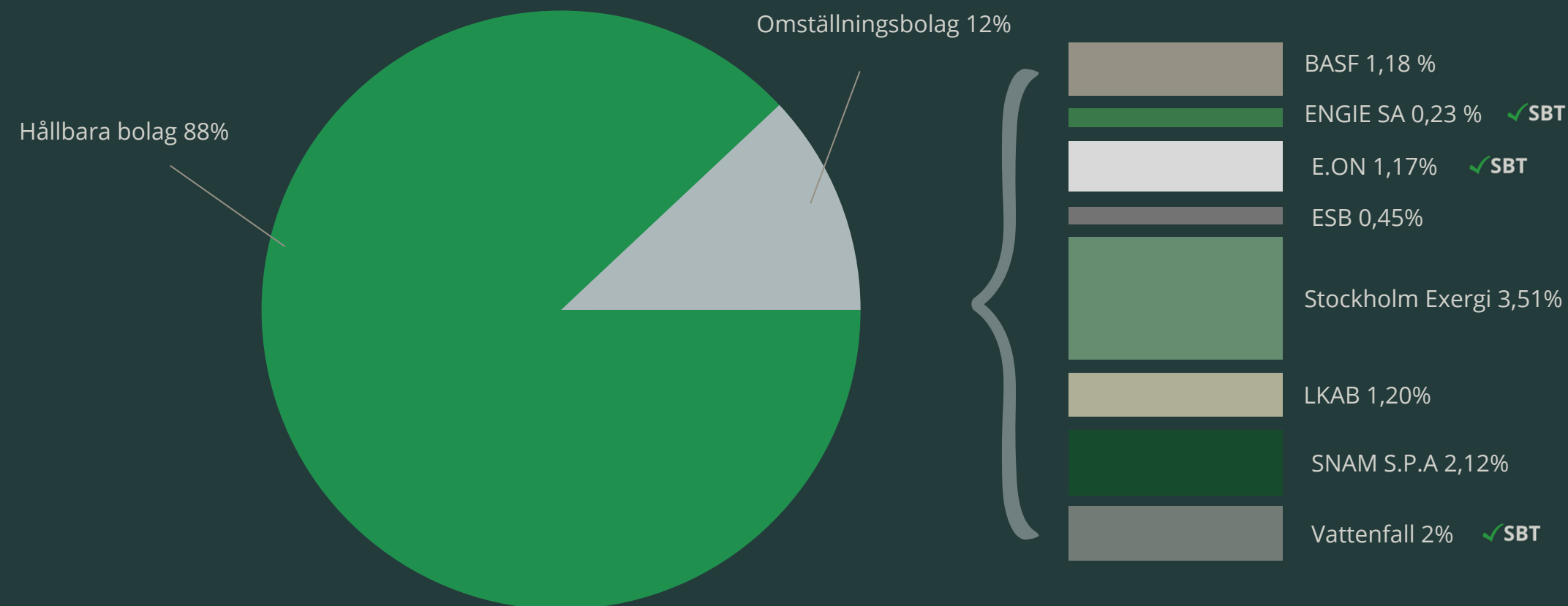
Under 2022 har vi fortsatt haft en diversifierad fördelning av finansieringen över olika projektområden. En betydande ökning har särskilt observerats inom projekt som rör bevarande av biologisk mångfald, åtgärder för att förebygga och begränsa föroreningar, hållbar hantering av vatten och avloppsvatten samt främjandet av cirkulära produkter. Det är rimligt att anta att ökningen inom dessa kategorier kan härledas till att företagen har integrerat EU:s taxonomi och dess sex miljömål.



Omställningsbolag

Ett omställningsbolag är ett högutsläppande bolag som ställer om verksamheten till en mer hållbar riktning. Omställning är särskilt viktigt i så kallade "hard-to-abate sectors" eller sektorer som står inför utmaningar när det gäller att minska sina utsläpp för att uppfylla klimatmålen. Bolagen har varierande grad av utsläppsnivåer men de förknippas samtliga med behov av ny teknik, elektrifiering och energieffektivisering. Exempel på dessa sektorer är cement-, stål- och kemikalieindustrin.

Förutom våra grundläggande kriterier för en hållbar investering i fonden genomför vi en fördjupad utvärdering av de företag som vi klassificerar som omställningsbolag. Om ett bolag, även om det emitterat en grön obligation, anses vara i omställning så kategoriserar Captor det som ett omställningsbolag. Vid årets utgång var 8 bolag kategoriserade som omställningsbolag, cirka 12% av fonden.



.....Visste du att endast 1 bolag i fonden har gett ut en omställningsobligation, medan Captor kategoriserar 8 bolag i fonden som omställningsbolag

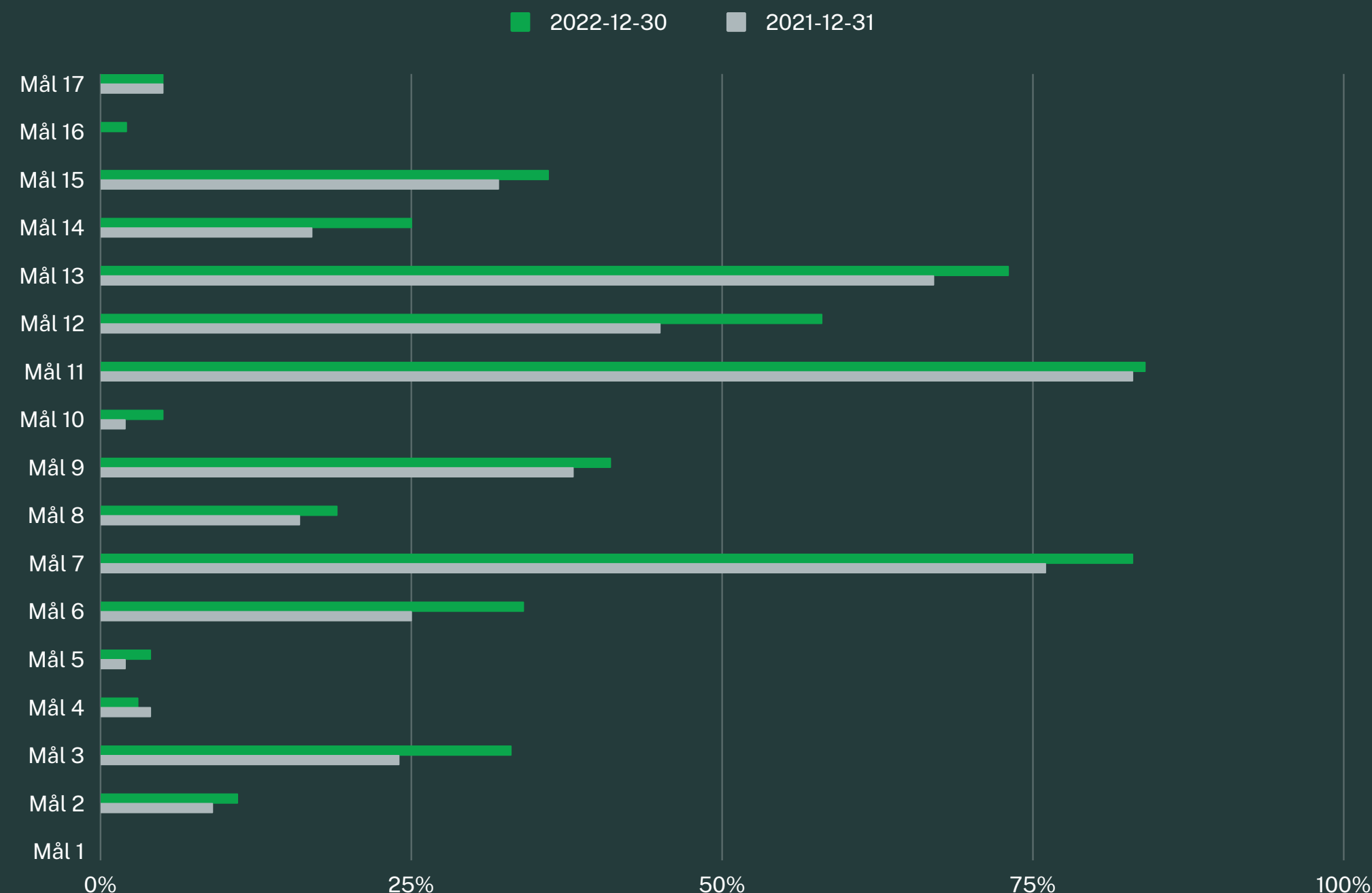


17 globala målen



Agenda 2030 består av 17 globala mål för hållbar utveckling som syftar till att utrota fattigdom, stoppa klimatförändringar och skapa fredliga och trygga samhällen. Captor har inte som krav att en investering måste vara riktad mot ett specifikt globalt mål men vi ser det som positivt att ha en god fördelning som främjar miljö och sociala effekter på bred nivå. Vi gör inte själva bedömningen om vilket mål som ett projekt är kopplat till, utan vi inhämtar den informationen från ramverken.

Diagrammet visar förändringen från föregående år. Vi ser det som positivt att vi har en god fördelning över nästan alla globala målen. En positiv utveckling var att genom att investera i fondens första hållbarhetslänkade obligation, som finansierar allmänna bolagsändamål, får vi första finansieringen kopplad till mål 16 i fonden.



Hållbarhetslänkade obligationer

En hållbarhetslänkad obligation skiljer sig från en grön obligation genom att dess kapital inte är specifikt avsatt för förutbestämda hållbara projekt. I stället används kapitalet för allmänna företagsändamål. I sitt ramverk fastställer emittenten ett eller flera nyckeltal (KPI:er) såsom att minska Scope 1 utsläpp med 50% fram till 2025. Emittenten förbinder sig att årligen rapportera om utvecklingen av dessa utsläppsminskningar, som i detta exempel.

ICMA, som har utvecklat riktlinjer för marknadspraxis av ramverkens utformning, anser att dessa nyckeltal måste vara relevanta och centrala för emittentens övergripande verksamhet och att de måste ha en hög strategisk betydelse för emittentens nuvarande eller framtida verksamhet. Vi har noterat att många av de emitterade hållbarhetslänkade obligationerna inte alltid följt denna rekommendation.

Ett exempel är det svenska investmentbolaget Kinnevik som publicerade ett hållbarhetslänkad ramverk i november 2021. Bolagets tre nyckeltal var:

1. 7% minskning av GHG utsläppsintensitet i Kinneviks portfölj. Vilket innebär en 50% minskning till 2030.
2. Minst 10% av kapitalet ska investeras i "Kvinnliga bolag" (Kinnevik har tagit fram ett antal kriterier för vad som definieras som "female founded eller female led" och som därmed kan inkluderas. Ex ska minst 50% av grundarna aktiva i bolaget vara kvinnor.
3. Minst 5 poäng förbättring av årlig ESG score på portföljnivå (baseras på 84 interna nyckeltal)

Kinneviks mål att minska utsläppen med 7% årligen är i linje med parisavtalet. Trots detta har vi tidigare påpekat problematiken kring att använda intensitetsmått som mål. Dessutom vore det mer givande om denna siffra gällde enskilda bolag i portföljen i stället för att vara baserad på portföljnivå.

Kinneviks andra nyckeltal, att årligen investera minst 10% i företag med kvinnliga grundare/ledare, är positivt i jämförelse med det faktum att endast 1% av riskkapitalet i Sverige fördelades till kvinnor under 2019. Dock hade Kinnevik vid publicering av ramverket redan nått detta mål under 2021. Detta antyder att Kinnevik skulle kunna sätta ett ännu högre mål för att driva förändring inom branschen och i sin portfölj.

Kinneviks sista nyckeltal, som bygger på interna metoder, gör det svårt att jämföra och avgöra ambitionsnivå. Precis som målet om fördelning av riskkapital till kvinnliga grundare är det tredje och sista nyckeltalet, att förbättra bolagets ESG score med 5%, något som de redan lyckats med mellan 2018 och 2020. På grund av bolagets brist på ambitiösa mål så valde Captor att avstå från investering.



I fokus: Atrium Ljungberg

I februari 2022 publicerade Atrium Ljungberg sitt hållbarhetslänkade ramverk. Efter noggrann utvärdering kom vi fram till att det kan bli en utmaning för bolaget att uppnå de fastställda nyckeltalen. Denna bedömning påverkade vårt beslut att godkänna vår allra första och hittills enda hållbarhetslänkade obligation som en del av vår fond.

I ramverket finns fyra KPI:er Den första är att bolaget ska bli klimatneutrala till 2030 och detta ska ske upp till 75% utan kompensation. Fram till 2025 är målet att minska bolagets påverkan med 50%. Detta beräknas som CO₂e/GFA. I beräkningen ingår Scope 1–3 och bedöms enligt Cicero att vara i linje med 1.5 graders målet. Målet fokuserar på bolagets nybyggnation.

KPI 2 är att minska bolagets klimatavtryck till 2030, vilket ska ske upp till 43% utan kompensation. Till 2025 ska bolaget minska klimatavtrycket med 22%. Målet fokuserar på bolagets löpande fastighetsförvaltning och beräknas genom kgCO₂e/m². I beräkningen ingår Scope 1–3 och bedöms enligt Cicero att vara till stor del i linje med 1.5 graders målet.

Atrium Ljungbergs fastighetsbestånd ser ut enligt följande:

35% av fastigheterna har en EPC-märkning D.

25% av fastigheterna saknar EPC-märkning.

18% av fastigheterna har en EPC-märkning C.

15% av fastigheterna har en EPC-märkning E.

8% av fastigheterna har en EPC-märkning B.

För närvarande bygger bolaget sina första två byggnader med en EPC-märkning A. Det är viktigt att notera att dessa två byggnader inte har inkluderats i beräkningen eftersom de ännu inte genererar intäkter.

Bland bolagets totalt 46 byggnader med tillgängliga data ligger energianvändningen i genomsnitt på 110 kWh/m². När det kommer till Scope 2-utsläpp, det vill säga utsläppsintensiteten i fastigheterna, ligger genomsnittet på 4.6 kgCO₂e/m².



Det framgår tydligt att Atrium Ljungbergs befintliga fastighetsbestånd kräver en omfattande omställning för att uppfylla KPI 1 och 2. Vi ser detta som positivt, särskilt eftersom målen inkluderar Scope 3-utsläpp och omfattar både nybyggnation och befintliga fastigheter. Atrium Ljungberg har utarbetat en tydlig strategi för sin metodik och livscykelanalyser som kommer att påverka hela värdekedjan, inklusive aspekter som materialanvändning, energieffektivitet, återvinning och även hur de kan påverka hyresgästerna att agera mer hållbart när fastigheterna är färdiga. Denna strategi stärks ytterligare genom KPI 3, som fokuserar på att skapa socialt hållbara platser, och KPI 4, som syftar till att öka andelen leverantörsgranskningar.

KPI 4 täcker de större leverantörerna baserat på kontraktsstorlek och omfattar ungefär 50% av bolagets leverantörer, men motsvarar hela 90% av bolagets inköpskostnader. Det är värt att notera att bolaget endast hade en täckning på 1% av sina leverantörer under 2021, och målet är att nå 100% täckning fram till 2025. Även om resultaten av KPI 3 och 4 är osäkra vid denna tidpunkt, så visar dessa KPI:er bolagets strävan att uppnå KPI 1 och KPI 2.

Vi ser att Atrium Ljungberg har satt upp mycket ambitiösa mål som täcker de delar av deras verksamhet som har störst negativ påverkan på klimatet. Bolaget har också utvecklat en tydlig strategi för att hantera och påverka hela sin verksamhetskedja. Eftersom vår fond även har investerat i Atrium Ljungbergs gröna obligation, anser vi att vi har en god täckning över bolagets hållbarhetsarbete.

Vi vill dock lyfta fram att den "step-up" som bolaget har valt verkar vara relativt låg och kanske inte ger effekt om bolaget skulle misslyckas med att uppnå något av sina mål. Detta är en fråga som vi har noterat vid tidigare granskningar av andra hållbarhetslänkade obligationer. Trots detta anser vi att Atrium Ljungbergs KPI:er är så pass ambitiösa att kostnaden för den potentiella ryktesrisken är högre än kostnaden för eventuell step-up.



Amanda Tevell tf Hållbarhetschef Atrium Ljungberg svarar:

Material står för ca 80% av utsläppen i konstruktionsfasen och är en del av Atrium Ljungbergs klimatmål. Berätta mer hur ni arbetar för att nå detta mål?

Vi gör livscykelanalyser där vi jämför klimatpåverkan från olika system och material. Vi har sett att trä kan minska klimatpåverkan mycket jämfört med betong vilket gör att vi kommer bygga mer i trä i framtiden. Till exempel Wood city.

För KPI 1 var utfallet en minskning på 15%, är ni nöjda med utfallet? Hur ser ni på kommande år kring arbetat att minska klimatavtrycket i nyproduktion?

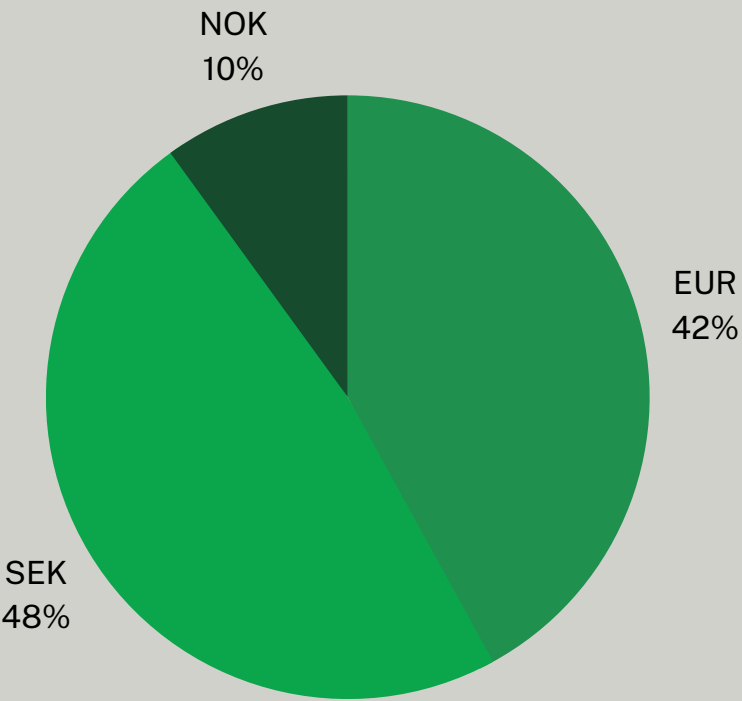
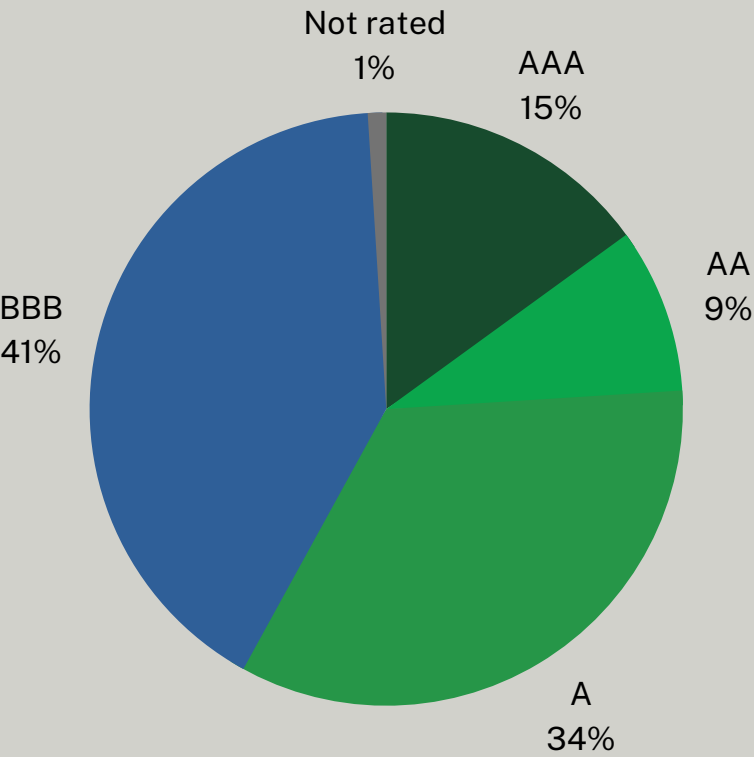
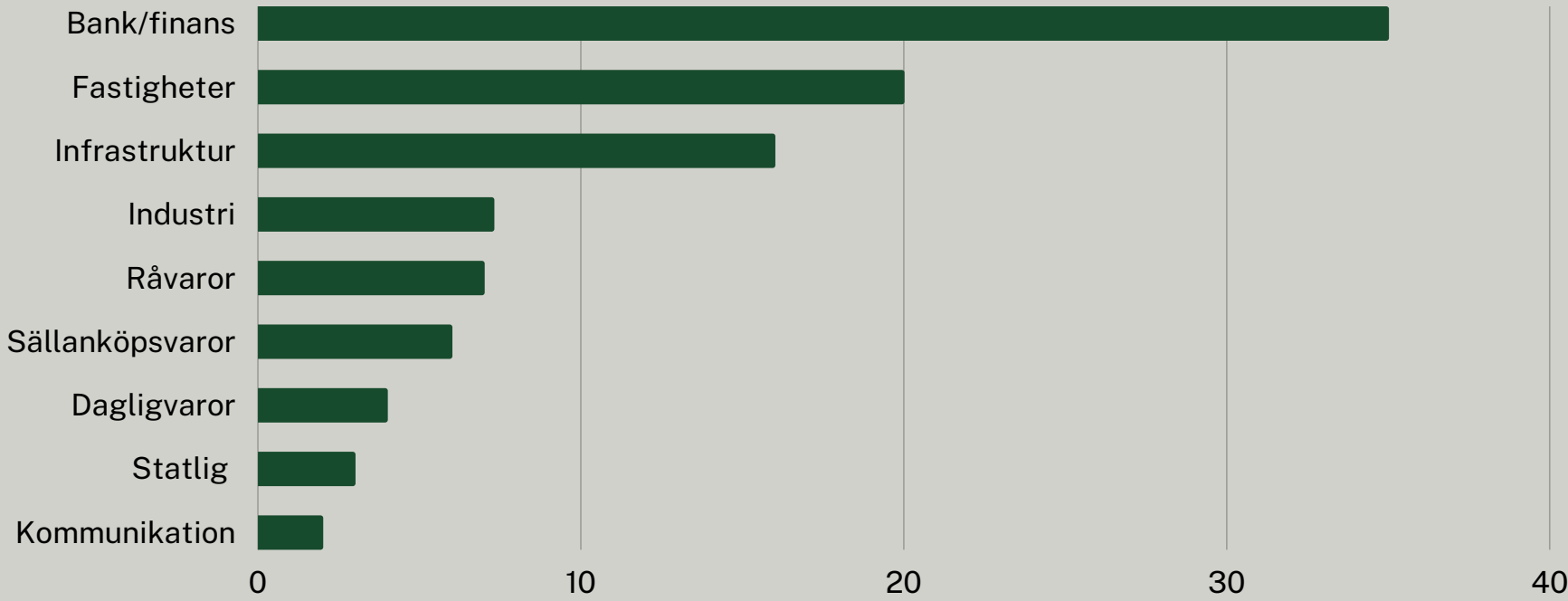
Vi lär vi oss hela tiden och varje nytt projekt bättre än det förra. Nya projekt har större minskningar men medelvärdet blir sämre eftersom det tar hänsyn till alla byggnadsprojekt som pågår. Vi hoppas få se vårt systematiska förbättringsarbete i vår projektprocess slå igenom framöver.

Vad är era tankar kring de tekniska granskningskriterierna för fastigheter i EU Taxonomin?

Det är bra att det blir tydligare kriterier och att de kopplas ihop med övriga krav som finns på till exempel energiklasser

Fondinformation

Information från oktober 2023



10 största innehav

Emittent	Andel	Rating
Sparebank 1 SR	2,9%	BBB
Swedbank Hypotek AB	2,7%	AAA
Stadshypotek AB	2,3%	AAA
Nykredit Realkredit A/S	2%	AAA
Nordea Hypotek AB	2%	AAA
SNAM S.P.A	1,9%	BBB
Lantmännen	1,9%	BBB
Fabege AB	1,8%	BBB
SEB	1,8%	AA
Vacse AB	1,8%	A

Avslutande ord

Den hållbara finansmarknaden har under de senaste åren förändrats från mer aktivistisk till mer regelverksstyrd. Delar av de nya EU-regelverken, som SFDR och delar av Taxonomin, påverkade fonden redan under 2022, medan EU Green Bond Standard inte ännu hunnit implementeras. Taxonomin har utökats med kriterier för alla de sex pelarna för vissa sektorer, men inte för alla. Vi väntar fortfarande på den sociala delen av Taxonomin.

Samtidigt som dessa regelverk implementerats har hela räntemarknaden förändrats i grunden av den stigande inflationen och de stigande styrräntorna. Vi har gått från en situation när låga räntor gjorde nästan alla kapitalintensiva projekt lönsamma till en där företagen tvingas vända på varenda krona. Kostnaden för omställning har skjutit i höjden och vi har sett politiska beslut i flera europeiska länder som verkar i motsatt riktning mot EU:s Green Deal och målet om ett klimatneutralt Europa.

Den politiska situationen i världen har samtidigt gjort den än mer akut att se över Europas beroende av övriga världen och de konsekvenser för den hållbara omställningen som detta beroende har. Ett möjligt framtida scenario är att de nya EU-regelverken kommer att påverka investeringar i hållbar omställning i Europa självt mer än vad det tidigare gjort. Klimattullar är ett utmärkt exempel på nya regelverk som positivt bör påverka Europas framtida omställning till klimatneutral industriproduktion och råvaruframställning. Det är tydligt att konkurrens på olika villkor är väldigt negativt för Europas industri, och att all produktion som flyttar ut från Europa på grund av detta kommer göra det svårare att nå de högt satta klimat och miljömålen till 2050.

Vår förhoppning är att omställningen kommer att fortsätta finansieras via den hållbara obligationsmarknaden även i framtiden och att nya regelverk kommer både göra det tydligare och enklare för både finansindustrin och investerare att bedöma hållbarhet framöver.



Kontakta oss

Har du frågor eller fundering kring Captors hållbarhetsarbete? Kontakta oss!



Sanna Petersson

Hållbarhetsansvarig

sanna.petersson@captor.se

072 552 22 89



Niki Giarimi

Hållbarhetsanalytiker

niki.giarimi@captor.se

079 142 94 89