



Hållbarhetsrapport

C WorldWide Sweden Small Cap

Q3 2024



Hållbarhetsfilosofi

Kärnvärden

Vår aktiva approach till ansvarsfulla investeringar säkrar hållbarhetsfokus

Vi verkar för att påverka bolag till positiv förändring

Integration av hållbarhetsfaktorer är centralt i vår långsiktiga analys- och investeringsprocess

Vi prioriterar proaktiv dialog snarare än exkludering och avyttring

Ansvarsfulla investeringar går hand i hand med riskjusterad långsiktig avkastning

Vad vi gör

Vi engagerar oss direkt med bolagen och utövar vår rösträtt

Vi integrerar hållbarhet i all vår analys

Materialitet säkrar att vi prioriterar det som har störst påverkan

Omfattande normbaserad screening

C WorldWide Sweden Small Cap

Kvartalskommentar

Komplexa utmaningar framöver

Europeiska kommissionen har infört två initiativ för att bekämpa klimatförändringarna och nå nettonollutsläpp till år 2050: EU:s Emission Trading System (ETS) och Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM). Dessa initiativ kommer att kräva att bolag minskar sina utsläpp och säkerställa en likvärdig koldioxidprissättning för både inhemska och importerade produkter.

ETS syftar till att hålla bolag ansvariga för sina utsläpp av växthusgaser, särskilt inom tung industri som stål, aluminium, cement, väte och gödningsmedel. Dessa sektorer stod för 22% av EU:s växthusgasutsläpp 2021 och en fjärdedel av de globala utsläppen. Under de kommande 15 åren kommer utsläppsgränser och fria tilldelningar att minska till noll.

CBAM, som inleddes 2023, förhindrar att bolag flyttar utanför EU för att undvika utsläppskostnader när de fria koldioxidtilldelningarna upphör 2026. Till skillnad från USA:s Inflation Reduction Act (IRA), som erbjuder skatteavdrag och subventioner, uppmuntrar CBAM till minskning av koldioxidutsläpp genom att debitera importörer inom nyckelsektorer för de integrerade utsläppen i deras produkter. Europeisk industri står inför ett avgörande beslut: antingen investera nu för att minska utsläppen, trots vinstminskningar på kort och medellång sikt, eller vänta och senare köpa utsläppsrätter. Båda alternativen innebär risk för lägre intäkter och värderingar.

Beräkningar visar att nära 9 000 industriella anläggningar, inklusive de inom byggmaterial, kemikalier, gruvdrift och stål, måste anpassa sig genom att: 1) elektrifiera sina processer, 2) utveckla grönare produkter, 3) investera i koldioxidkompensation eller 4) köpa utsläppsrätter.

I skrivande stund är koldioxidpriset 66 euro per ton CO₂e, vilket inte uppmuntrar till minskade koldioxidutsläpp. I april 2024 uppskattade BloombergNEF att koldioxidpriset kommer att vara 146 euro år 2030 och 186 euro år 2034. Energibolag betalar redan för sina utsläpp, men sektorer som cement, aluminium, gödningsmedel, vätgas, järn och stål har ännu inte blivit debiterade.

När vi ser CWW:s portföljexponering mot dessa frågor är det uppenbara fokusområdet industrigasbolagens känslighet för olika scenarier av koldioxidpriser.

Trots en hög grad av osäkerhet kring politiska effekter indikerar den nuvarande analysen en begränsad påverkan på våra innehav inom industriella gassektorn. Detta beror främst på att kemikalier utgör en liten del av deras totala verksamhet, och eftersom kemikaliesektorn drabbas hårdast av minskade fria koldioxidtilldelningar när CBAM träder i kraft.

Bank of America Global Research har tagit fram scenarier med utsläppsrättskostnader mellan 100 och 200 euro för att visa hur mycket högre kostnader (% av



Screening

Sanktioner

Alla investeringar screenas mot Refinitiv World-Check som täcker alla kända sanktioner

Normbaserad screening

Screening på brott mot internationella konventioner, UN Global Compact, OECD:s Guidelines for Multinational Enterprises och FN:s Guiding Principles on Business and Human Rights

Exkluderingar

Inga bolag i portföljen får ha en omsättning som överstiger följande tröskelvärden

- 0% Kontroversiella vapen
- 5% Handeldvapen
- 5% Pornografi
- 5% Alkoholdrycker
- 5% Spel
- 5% Tobaksprodukter
- 5% Oljesand
- 5% Skifferolja
- 5% Olja och gas (produktion)
- 5 % Termiskt kol
- 25% Olja och gas (generering av elektricitet)

EBITDA) de industriella gasföretagen skulle stå inför, resultatet varierar från 0,3% till 3,6% (beroende på bolagens exponering och kostnaden för utsläppsrätter).

Å andra sidan kan bolag inom kemikaliesektorn se kostnadspåverkan i intervallet 36–73% (% av EBITDA) baserat på samma analys.

Vi fortsätter noggrant följa utvecklingen för att säkerställa att vi är informerade och väl förberedda inför dessa komplexa utmaningar.

Portföljförändringar

Momentum Group

Under kvartalet tog fonden en ny position i Momentum Group. Momentum levererar komponenter och tjänster mot industriell eftermarknad i Norden. Bolaget har en fokuserad förvävsstrategi och köper lönsamma bolag med ledande nischpositioner. Organisationen är decentraliserad med resultatansvar ute hos bolagen. Momentum Group har god historik av lönsam tillväxt och bra räntabilitet på kapital. Momentum kan förbättra transparensen i sin hållbarhetsrapportering, framför allt inom klimat. Vi noterar också att bolaget inte har anslutit sig till SBTi, vilket vi uppmanar alla fondens innehav till. Vi anser att de mest materiella hållbarhetsriskerna är kopplade till bolagets förvävsstrategi. Den förvävsdrivna tillväxtstrategin medför risker kring bolagsintegrationen och förmågan att bibehålla bolagskulturen, särskilt då stort ansvar ligger lokalt hos de enskilda dotterbolagen.

Dialoger

Mycronic

Vi höll ett möte med Mycronics hållbarhetschef och IR där vi bland annat diskuterade slutsatser från vår LISA-analys. Vi bedömer att Mycronic gör ett bra hållbarhetsarbete och att strategin är väl förankrad i ledning och styrelse. Bolaget har satt upp mål som är godkända enligt SBTi samt har rörlig ersättning och långsiktiga incitamentsprogram kopplade till ESG-mål. Mycronic har som mål att minska växthusgasutsläppen i Scope 1 och 2 med 56% fram till 2030 samt att minska indirekta utsläpp från användningen av sålda produkter (Scope 3) med 52%, relativt deras bruttovinst. Mest utmanande är målsättningen att minska utsläppen i Scope 3. Bolaget menar att det exempelvis beror på var kunden är lokaliserad, vilken energimix de har samt begränsad tillgång till data. Vi diskuterade även bolagets energimix och frågade kring andelen förnyelsebart som minskat sedan 2020. Detta är framför allt drivet av den starka tillväxten i Kina. Bolaget förväntar sig att andelen förnyelsebart i mixen ökar över tid. Inom det sociala området diskuterade vi bland annat organisationens jämställdhet, arbetsplatsolyckor samt hur man arbetar med kontroll och uppföljning av leverantörer. Mycronic har en jämställd ledningsgrupp med 40% kvinnor. På gruppnivå utgör däremot männen 82% av personalstyrkan, framför allt drivet av arbete inom produktion. Arbetsplatsolyckorna ökade något under 2023. Bolaget menar att det framför allt rör sig om kläm- och halkolyckor då produktionen inte innehåller många farliga moment.



Nordnet

Vi höll ett möte med hållbarhetschefen på Nordnet där vi bland annat diskuterade slutsatser från vår LISA-analys. Kring klimat konstaterar vi att Nordnet har en bra och transparent rapportering och vi ser inga materiella risker kopplade för Nordnet kopplade till detta. Vi noterar att Nordnet ansökt om att gå med i SBTi vilket är något vi uppmuntrar hos alla fondinnehav. Inom det sociala området diskuterade vi bland annat skillnader i ersättning mellan kvinnor och män. *Unadjusted gender paygap* har förbättrats något senaste åren men kvinnliga medarbetare tjänar 94% av männens ersättning. Bolaget har inga mål kopplade till detta men arbetar långsiktigt för jämställd lönesättning. Det har varit brist på utvecklare vilket drivit upp lönerna något i en kategori där män är i majoritet. Kring Governance diskuterade vi bland annat cybersäkerhet, vilket är ett område man lägger mycket tid på. Upptid, det vill säga andel av tiden som plattformen fungerar, är en viktig affärskritisk KPI som bolaget följer. Anställda erbjuds Yubikey för att stärka säkerheten.

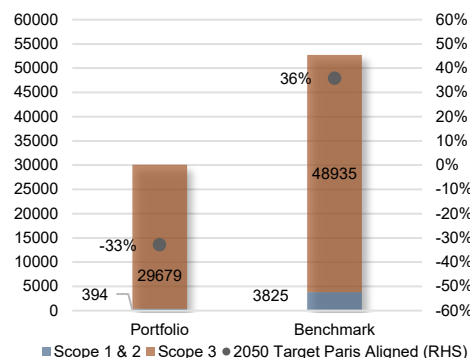
Röstning

Systemair

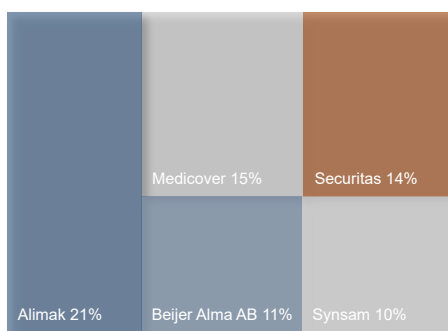
Vi valde att inte följa Glass Lewis rekommendation att rösta emot godkännandet av Gerald Engström som styrelseordförande. Glass Lewis motiverar rekommendationen med att det saknas oberoende ledamöter i ersättningsutskottet samt att WG Hotelldrift AB, i vilket Gerald Engström är delägare, erhållit 3 MSEK i ersättning från Systemair för hotell- och konferenstjänster. Vi har diskuterat frågan med ordförande Gerald Engström och delar inte Glass Lewis uppfattning. Systemair har använt Färna Herrgård & Spa för nödvändiga aktiviteter såsom konferenser, M&A-aktiviteter och kapitalmarknadsdagar. Som grundare och storägare av bolaget anser vi Gerald Engström högst kapabel för uppdraget.

Fullständig röstningslista kan rekvireras från oss.

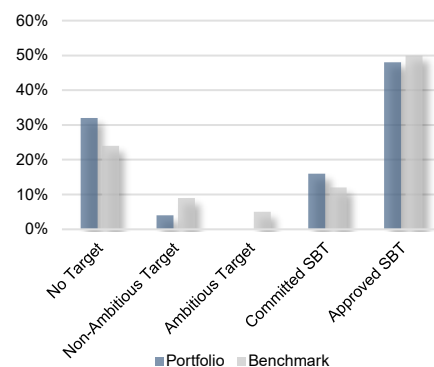
Utsläppsexponering & SDS (tCO₂e)



Fem största bidragsgivare till utsläpp



Klimatmålbedömning



Koldioxidintensitet (tCO₂e/milj. USD intäkt)



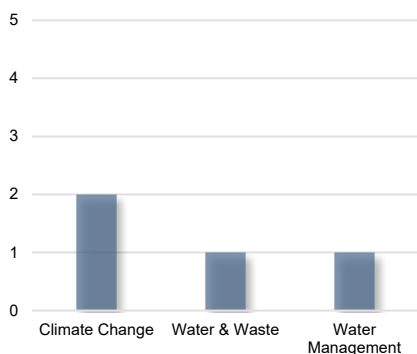
Grafen ovan summerar koldioxidavtrycken hos fonden och fondens jämförelseindex. Sustainability Development Scenario (SDS)-skalan på grafens högra sida är i linje med Parisavtalet. Grafen indikerar om fond och index förväntas över- eller underträffa allokerad koldioxidbudget till 2050.

Grafen ovan visar hur många bolag i portföljen som har satt upp klimatmål och hur ambitiösa dessa är. Att ha ambitiösa mål definieras som att man anslutit sig till Science-Based Targets (SBT) eller har SBT-harmoniserade mål som ligger nära Parisavtalet.

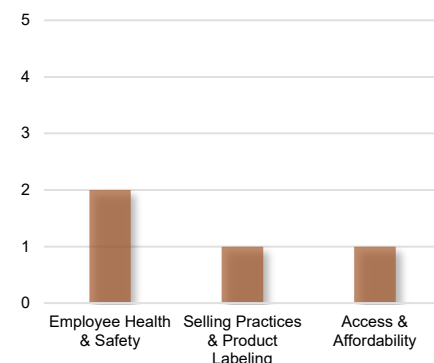
Källa: ISS Data Desk (Climate Assessment). Based on a portfolio Value of 775,000,000 SEK. Portfölj 30 september 2024.

Direkta bolagsdialoger: områden

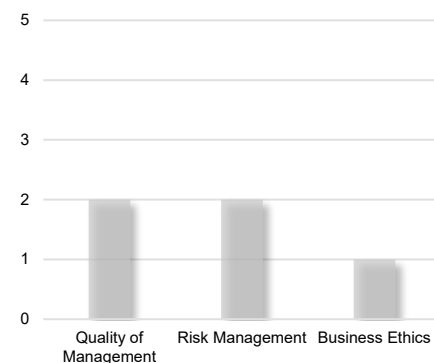
Miljö (E)



Social (S)



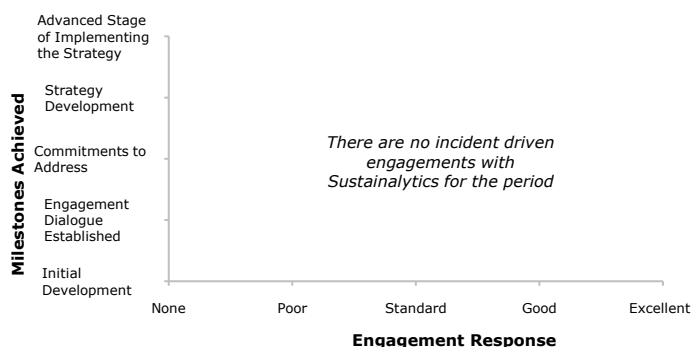
Governance



Totalt: 2

Under kvartalet genomförde vi flera direkta dialoger med våra portföljbolag. Våra hållbarhetsdialoger inkluderar oftast minst en fråga inom E, S respektive G. Graferna ovan visar de tre mest frekventa ämnena i varje kategori. Det finns flera underfrågor i varje kategori som kan överlappa inom en och samma fråga.

Kollektivt påverkansarbete



There are no incident driven engagements with Sustainalytics for the period

Grafen ovan illustrerar våra kollektiva dialoger som utförs av Sustainalytics. Bolagens position visar vilken milsten de hittills nått och bedöms utifrån sin kommunikation och transparens i relation till den specifika frågan.

Röstning genom ombud (proxy voting)

Stämmor där vi röstat	100%	3
Antal förslag där vi röstat	100%	103
Antal förslag där vi röstat emot ledningen	7%	
Förslagskategorier (topp 3)	52%	Styrelserelaterat
	17%	Ersättning
	13%	Revision/Finans

Vi använder oss av röstning genom ombud för att understryka vikten av de ämnen vi kontinuerligt diskuterar med bolagen och röstar i frågor av betydelse för styrningen av bolagen vi investerar i. Tabellen ovan visar nyckelämnen och hur röstningen skett under kvartalet.

Källa: Sustainalytics. Portfölj 30 september 2024.

Källa: ISS Proxy Voting. Portfölj 30 september 2024.

Detta är marknadsföringskommunikation. Denna publikation har upprättats av C WorldWide Asset Management Fondsmäglerselskab A/S Danmark Filial i Sverige (CWW AM SE). Denna publikation tillhandahålls endast i informationssyfte och utgör inte, och skall inte betraktas som, ett erbjudande, en uppmaning eller en inbjudan att delta i investeringsaktiviteter, ej heller som investeringsrådgivning eller som investeringsanalys. Publikationen har således inte framtagits i enlighet med lagkrav utformade för att främja oberoende investeringsanalys, och är inte föremål för något förbud att handla innan investeringsanalysens spridning. All information som är uttryckt är endast gällande från och med tidpunkten för offentliggörandet och kan komma att ändras. Publikationen har utarbetats från källor CWW AM SE anser vara pålitliga och alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits för att säkerställa att uppgifterna är korrekta och noggrant preciserade. Korrektheten och noggrannheten är emellertid inte garanterad och CWW AM SE tar inget ansvar för eventuella fel eller brister. Tidigare resultat ska inte tolkas som en prognos om framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde, och kan påverkas av ändringar i valutakursen.

Aktiva aktiefonder

C WorldWide Asset Management Fondsmæglersekskab A/S är en fokuserad kapitalförvaltare. Vårt mål är att skapa konsistent, långsiktig värdetillväxt för våra kunder genom aktiv förvaltning av aktier på de globala aktiemarknaderna.

Våra kunder är främst institutioner, distributörer och partners. Vårt erbjudande består av diskretionära kapitalförvaltningstjänster och fonder.

Kombinationen av en unik investeringsfilosofi baserad på noggrann stock-picking och långsiktiga globala trender och ett stabilt och erfaret förvaltarteam har sedan starten 1986 resulterat i mycket goda investeringsresultat.

Läs våra hållbarhetsrapporter på cworldwide.se.

**C WORLDWIDE ASSET MANAGEMENT FONDSMAEGLERSELSKAB A/S
DANMARK FILIAL I SVERIGE**

Box 7648 · Blasieholmsgatan 5 · SE-103 94 Stockholm
Tel +46 8 535 273 00 · Org.nr. 516405-7233 · cworldwide.se · info.se@cworldwide.com