

Skogsrapport

från Handelsbanken

Maj
2024



Handelsbanken

Innehåll

| | |
|---|-------|
| Var befinner vi oss i konjunkturcykeln? | 5 |
| Marknadsutveckling på industriella skogsprodukter | 6 |
| Marknaden för sågade trävaror | 9 |
| Marknaden för skogsmark | 11 |
| Marknaden för virkesråvara | 13 |
| Viktiga hållbarhetsfrågor | 16 |
| Relevanta EU-regelverk | 25 |
| Kol- och biokrediter | 27 |
| Klimatförändringarnas påverkan på skogen | 28 |
| Användbara länkar | 29 |
| Ansvarsbegränsningar och särskilda upplysningar | 30-31 |



Om rapporten

Den här rapporten handlar om den svenska skogssektorn. Svenska skogsbolag har framförallt exponering mot Norden och Europa. I den här, vår sjätte upplaga av Skogsrapporten för skogssektorn, fokuserar vi återigen på marknadsutsikterna för skogsmark, virkesråvaran och utvalda skogsindustriella produkter och var de befinner sig i konjunkturcykeln. Avslutningsvis tittar vi på viktiga hållbarhetsfrågor för skogssektorn, kopplat till exempelvis klimatfrågan och biologisk mångfald, dels från ett riskperspektiv dels gällande möjligheter till nya intäktströmmar såsom kol- och biokrediter.

Sammanfattning

- Vår bedömning är att råvaror som tillgångsslag generellt har passerat konjunkturella bottenivåer och att vi bör se gradvisa förbättringar in i andra halvåret och in i nästa år.
- För skogsindustriella produkter ser konjunkturläget betydligt bättre ut och som väntat har produktionsneddragningar stimulerat lageruppbyggnad i köparledet. Detta har lyft prisnivåerna markant i vissa fall, medan vi fortfarande väntar på att den underliggande efterfrågan ska förbättras under det andra halvåret.
- När det gäller den svenska marknaden för skogsråvara, ser vi en fortsatt strukturellt stram marknad med gynnsamma utsikter från skogsägarens perspektiv. Priserna fortsätter stödjas av att nya nordiska anläggningar tas i bruk på pappersmassa och kartongmaterial samtidigt som priserna på industriella produkter, inklusive sågade trävaror, har bottnat och är på väg uppåt.
- Prisuppgången på svensk skogsmark har avstannat, med nedgångar på bred geografisk nivå. Vi räknar dock med att det starka strukturella underbudet av svenskt virke kommer att bestå på lång sikt för både massaved och sågtimmer och vi är därmed fortsatt positiva till värdeutvecklingen på svensk skogsmark över tid.
- Regelverk gällande biologisk mångfald i limbo, men fortsatt momentum för frågan i finanssektorn med potentiella effekter på finansiering och attraktivitet som investering.
- Nya krav inom EU, en negativ trend i kolbindning och högre transportutsläpp pekar på begränsningar i avverkningsnivåer. Samtidigt ser efterfrågan på skogsbaserade produkter, såsom virke och förpackningar, ut att öka inom EU.
- Vi står fast vid tesen om att nya EU-regler kopplat till skog i överlag ser ut att ha negativ påverkan på skogsindustrin genom minskad tillgång på råvara, men med relativa vinnare beroende på självförsörjningsgrad. Nettoeffekten för skogsägare är inte nödvändigtvis negativ men fortsatt osäker, då den beror av nationell implementering och möjligheter till ersättning för de olika nyttor skogen tillhandahåller.



Var befinner vi oss i konjunkturcykeln?

Sedan vi för cirka fem månader sedan, publicerade vår senaste Skogsrapport, har konjunkturläget förändrats betänkligt. Från att vi då såg tydliga indikationer på att råvaror generellt nått botten har vi nu gått in i vad vi brukar kalla den första fasen i en längre uppgångstrend.

Att vi är inne i den första fasen av prisuppgångar är framförallt ett resultat av att lönsamheten för råvaruproducenterna i generella termer har landat på ohållbara nivåer, vilket resulterat i produktionsneddragningar. Detta har i sin tur, förenklat uttryckt, balanserat förhållandet mellan utbud och efterfrågan, vilket har stimulerat köparsiden att bygga upp lager igen från låga nivåer.

Om vi sedan tittar närmare på olika råvarugrupper och inleder med stål, så räknade vi med att priserna var på botten under det fjärde kvartalet förra året eftersom den undermåliga lönsamheten i industrin tvingade fram stora neddragningar i produktionen. Därefter steg stålpriserna rejält i Europa med nästan 25 procent från slutet av oktober 2023 till i början av februari 2024. Lönsamheten för standardiserade stålprodukter steg till historiskt ganska goda nivåer, vilket gav incitament till återstart av viss kapacitet på kontinenten men även högre import från företrädesvis Asien. Detta bidrog till en viss försämring i de europeiska stålpriserna.

Fortfarande har den underliggande efterfrågan inte visat på någon egentlig förbättring. Den är fortfarande svag inom företrädesvis fastighet och byggingindustrin.

Vi räknar fortfarande med att mer ihållande prisuppgångar kommer att ske under det andra halvåret 2024 och in i 2025, i takt med att efterfrågan gradvis förbättras.

Oljepriset som har hög påverkan på exempelvis drivmedelspriserna, befinner sig kontinuerligt på höga relativa nivåer jämfört med de flesta övriga råvaror. Vi såg egentligen aldrig någon

traditionell lågkonjunktur när det gäller prisnivåer, framförallt drivet av en stark utbudskontroll från OPEC+ i kombination med geopolitisk oro i mellanöstern och de senaste händelserna med Ukrainas attack på ryska oljeraffinerier.

Vi räknar med att oljepriset (Brent) går över 100 dollar par fat under det andra halvåret 2024, i takt med att konsumtionsnivåerna når nya rekordnivåer, samtidigt som OPEC tillsammans med Ryssland har stark kontroll över stora delar av det globala utbudet.

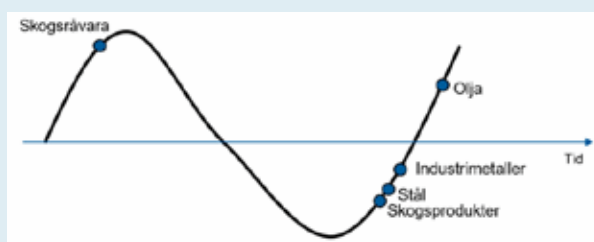
När det gäller industrimetaller gjorde vi för cirka fem månader sedan bedömningen att såväl zink som aluminium och nickel samtliga låg på eller hade börjat passera sina cykliska bottennivåer. Sedan dess har dessa metaller börjat röra på sig meningsfullt uppåt. Framförallt har zinkpriset förbättrats rejält på basen av signaler om ett stramt utbud av zink-koncentrat från gruvsidan.

Koppar är fortsatt den industrimetall som befinner sig i en 'supercykel'-liknande formation, drivet av en strukturellt starkt efterfrågan på transmission av kraft.

Ser vi industrimetallerna som en grupp befinner den sig fortfarande på den nedre halvan, men vi bedömer att botten har passerats med hög sannolikhet och att priserna som helhet är fortsatt på väg upp. Vi räknar fortsatt med att industrimetaller generellt kommer att gå in i traditionsenlig högkonjunktur under det andra halvåret 2024.

Avseende skogsindustrin är lönsamheten för industrin fortfarande mycket svag, men situationen har nu börjat förbättras avsevärt sedan början av 2024. Som helhet bedömer vi att skogsprodukter har passerat cykliska bottennivåer. Vi räknar även fortsatt med att skogsråvara befinner sig i en supercykel med fortsatt gynnsam prisutveckling.

Råvarugrupperns läge i konjunkturcykeln



Källa: Handelsbanken

Skogsprodukters läge i konjunkturcykeln



Källa: Handelsbanken

Marknadsutveckling för industriella skogsprodukter

För liner (yttre lagret av korrugerad kartong, wellpapp), noterade europeiska priser rekordnivåer i juli 2022 för såväl färskfiber (kraftliner) som återvunnet material (testliner). Prisrekorden drevs av en stark efterfrågan och sanktioner mot import från Ryssland. Sedan dess har marknaden varit en fallande trend efterfrågemässigt, drivet av stigande inflation i kombination med kraftigt högre räntor.

Sedan pristopparna föll priserna på kraft- och testliner med cirka 30-40 procent och vi gjorde för cirka fem månader sedan bedömningen, att en botten för den här cykeln var nära.

Prisutveckling – testliner, EUR per ton



Källa: Handelsbanken, Risi

Prisutveckling – kraftliner, EUR per ton

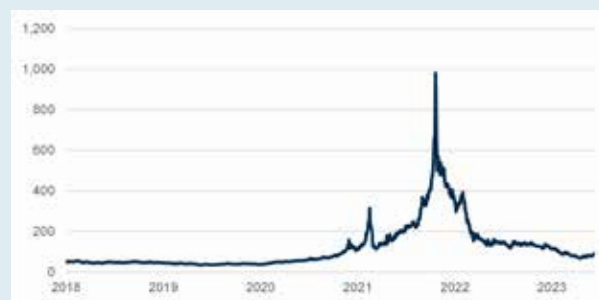


Källa: Handelsbanken, Risi

Samtidigt har energipriserna kommit ned radikalt från de helt exceptionella nivåer som nåddes under det andra halvåret 2022, vilket framförallt drivit ned kostnaderna för testliner.

Vi räknar med att elpriser på europeisk nivå (basreferens Tyskland) för återstoden av 2024 kommer att ligga på fortsatt låga nivåer.

Elpris 1-årstermin, Tyskland, EUR per MWh



Källa: Handelsbanken, Bloomberg

De faktorer som vi lutar oss mot är fortsatt stor utbyggnad av förnyelsebar energi (vind- och solkraft), förbättrat kapacitetsutnyttjande av den viktiga franska kärnkraften samt att lågkonjunkturen håller nere konsumtionen från både hushåll, men framförallt för elintensiv industri.

De kraftigt lägre energipriserna är en välkommen gåva för elintensiv industri framförallt på kontinenten. Men det innebär också ökad konkurrens för våra nordiska producenter som tidigare hade en betydligt mer gynnsam kostnadsposition än nu, även om det fortfarande är lägre produktionskostnader generellt i Norden än i övriga Europa.

När vi tar en titt på just våra nordiska producenter av förpackningsmaterial kan vi konstatera att lönsamheten har fallit brant sedan toppnivåerna på runt 20 procent under 2022. De nådde nollresultat på genomsnittlig nivå för det sista kvartalet förra året, vilket är betydligt svagare än i tidigare lågkonjunkturer.

Rörelsemarginal – förpackningsmaterial, Norden



Källa: Handelsbanken, Bloomberg, bolagsdata

Den kraftigt försämrade lönsamheten drevs av lägre volymer i kombination med de fallande produktpriserna samtidigt som kostnaderna ökat för insatsvaror som massaved, kemikalier och energi, men även högre logistikostnader.

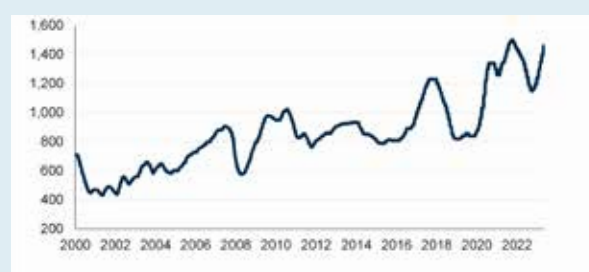
När vi ser in i 2024 ser vi fortsatt svaga resultat för det första kvartalet men att lönsamheten för industrin därefter borde förbättras betänkligt, positivt påverkat av en gradvis återhämtning av priserna, lägre kostnader för vissa insatsvaror samt bättre volymer under i vart fall det andra halvåret. Vi räknar även fortsättningsvis med att en mer traditionell högkonjunktur inträffar under 2025.

De gradvis högre produktionsnivåerna som vi räknar med under det andra halvåret i år kommer därmed innebära att efterfrågan på massaved från den nordiska industrin av förpackningsmaterial kommer att öka igen.

För industriella produkter fokuserar vi även på den för nordisk skogsindustri viktiga barrsulfatmassan, nedan exemplifierat i form av NBSK-priser (före rabatter) på den europeiska marknaden.

I likhet med övriga skogsprodukter noterade även pappersmassapriserna nya rekordnivåer under 2022, drivet av en stark konjunkturutveckling i allmänhet. Efterfrågan från de viktiga slutmarknaderna mjukpapper, specialpapper och förpackningar utvecklades starkt och detta i kombination med begränsade utbudsoökningar resulterade i prisökningar på cirka 80-100 procent för lång- respektive kortfibrig massa från början av 2020 till tidig höst 2022.

Prisutveckling NBSK/EU, USD per ton



Källa: Handelsbanken, Risi

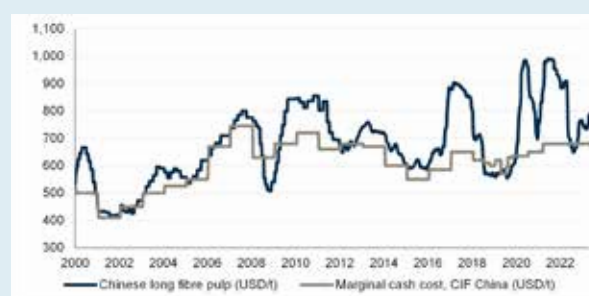
Efter början av det fjärde kvartalet 2023, började emellertid listpriserna på långfibrig pappersmassa att falla, samtidigt som rabatterna enligt industrikällor ökat märkbart från drygt 35 till 43 procent för 2024.

Även de kinesiska priserna (spotpriser utan rabatter) på motsvarande produkt föll märkbart med cirka 35 procent och noterades precis under marginalkostnaden för industrin.

Från efterfrågesidan hör vi från industrianalysfirmor som Risi, att konsumtionstrenden har varit svag från framförallt specialpappersproducenter som dekor och inom bageri/restaurangnäringen.

Av erfarenhet noterar vi att efterfrågan på pappersmassapriserna är strukturellt stigande över tid, till stor del tack vare mjukpapper. Men vi vet också att priserna på pappersmassan tenderar att uppvisa stora variationer från högsta respektive lägsta nivån under en konjunkturcykel.

Prisutveckling NBSK/Kina, USD per ton



Källa: Handelsbanken, Risi

De kraftigt fallande priserna, framförallt på den viktiga kinesiska marknaden, fick till följd att de producenter med högst produktionskostnad blev olönsamma och därför började kapacitet plockas bort från marknaden. Det har resulterat i en bättre balans mellan utbud och efterfrågan samt att köparna har börjat bygga sina lager igen, vilket har gett högre priser i såväl Kina som i Europa.

Under 2024 väntar vi oss vissa utbudsökningar från pappersmassaindustrin, mest på kortfibrig massa där även efterfrågan är strukturellt högre, men även viss ökning på långfibrig här i Norden genom SCA och Metsä. Därutöver räknar vi med att underliggande efterfrågan börjar visa förbättringar under det andra halvåret.

Vi har blivit positivt förvånade över att massapriserna kommit tillbaka så pass kraftigt även om man bör ta i beaktande att rabatten på listpriset ökat i Europa, vilket innebär att det fortfarande är omkring 20 procent upp till prisrekord. Motsvarande siffra för den kinesiska marknaden är cirka 25 procent. Vi räknar inte med att nya prisrekord nås under 2024, men ändå att det finns fortsatt uppsida från dagens nivåer i takt med att efterfrågan förbättras.

För de nordiska producenterna som vi bevakar regelbundet, har de fallande europeiska priserna tillsammans med högre kostnader för massaved gett rejält avtryck i lönsamheten.

För det tredje kvartalet 2022 uppgick den genomsnittliga rörelsemarginalen till rekordnivån 40 procent. Därefter har som bekant lönsamheten fallit betänkligt och ett drygt år senare var motsvarande marginal nere på dryga fyra procent, vilket är rejält lägre än det historiska snittet sedan 2016 på 17 procent.

Rörelsemarginal pappersmassabruk, Norden



Källa: Handelsbanken och SCB

Nivåerna är emellertid högre än nivåerna vid den förra lågkonjunkturen i slutet av det förra decenniet och under inledningen av corona-pandemin. Den svaga svenska kronan spelar en stor roll i att lönsamheten för de svenska massabrukarna har hållit upp något bättre i den nuvarande nedgången.

För de kommande kvartalen räknar vi med att lönsamheten kommer att förbättras. Framförallt från det andra kvartalet och framåt bör vi se markant bättre lönsamhet, när de meningsfullt högre marknadspriserna får avtryck i producenternas resultaträkningar.

Därmed bör vi räkna med att den nordiska pappersmassaindustrins aptit på massaved inte kommer att minska härifrån, utan tvärtom bidrar förbättrade marknader för pappersmassa att efterfrågan på massaved i Norden sannolikt kommer att tillta.



Marknaden för sågade trävaror

Sist ut bland de industriella skogsprodukterna har vi valt att titta närmare på sågade trävaror. Läget i konjunkturcykeln skiljde sig tidigare märkbart från övriga skogsindustriella produkter eftersom sågade trävaror var tidigast ned i cykeln. Priserna har envist legat kvar kring bottennivåer men nu ser vi signaler om att priserna börjar förbättras även här.

Om vi tittar på produktionen för förra året så lyckades de svenska sågverken inte upprepa produktionsrekorden som uppnåddes 2021 och 2022. Den totala produktionen 2023 nådde knappt 18 miljoner m³, vilket var en minskning på cirka fyra procent mot året dessförinnan.

Svenska leveranser av sågade trävaror



Källa: Skogsindustrierna

Samtidigt som efterfrågan på trävaror minskat har kostnaden för timmerråvara varit fortsatt högt.

Priserna på sågade trävaror nådde rekordnivåer under hösten 2021 drivet av pandemin och ökad efterfrågan från konsumenter, vilket också syntes i lagernivåerna inom byggvaruhandeln. Till detta kom även en stark efterfrågan från husbyggnationer samt en strukturell ökning av korslimmade trävaror som tagit marknadsandelar från betong i byggandet av högre hus.

Under 2022 började priserna komma ned men efter sanktionerna mot Ryssland blev marknaden återigen underförsedd och priserna rusade igen, emellertid nåddes inte de tidigare rekordnivåerna.

Exportprisindex på svensksågade trävaror



Källa: Handelsbanken och SCB

Därefter började den underliggande efterfrågan från både hushåll och professionella byggare som en följd av energikrisen i kombination med kraftigt stigande inflation och högre räntor, att minska. Detta ledde till att priserna på sågade trävaror började falla kraftigt och när vi summerar 2023 så var exportpriset ned nästan 50 procent från toppnivån 2021. Därefter har priserna börjat ticka uppåt, dock måttligt, cirka fem procent för det första kvartalet i år.

När vi ska göra en bedömning om den framtida prisutvecklingen så tar vi en titt på lönsamhetsutvecklingen. Vinstmarginalerna för de svenska sågverk vi bevakar noterades helt oöverträffade nivåer (nästan 40 procent rörelsemarginal i snitt) under det tredje kvartalet 2021, och den höga lönsamheten höll i sig till och med den andra kvartalet 2022.

Rörelsemarginal sågverk, Norden



Källa: Handelsbanken och SCB



Sedan dess har priserna på skogsråvaran timmer fortsatt öka märkbart och det i kombination med de fallande exportpriserna fick marginalerna att falla från över toppnivåerna under det tredje kvartalet 2021 (nästan 40 procent i genomsnitt) till förluster för fyra av de fem senaste kvartalen. Av de fem sågverksdivisioner vi följer, var det endast en som lyckades leverera ett resultat precis över nollnivån för det sista kvartalet 2023.

Den skralla lönsamheten ligger således meningsfullt under det historiska snittet på cirka nio procent. Vi räknar med att lönsamheten för våra svenska producenter kommer att vara svag för det första kvartalet i år, även om priserna har förbättrats något som en följd av lägre produktionsnivåer i Norden och på kontinenten.

En fortsatt svag efterfrågan inom framförallt byggindustrin räknar vi med kommer att resultera i ytterligare kapacitetsneddragningar. Vi bedömer att lägre produktionsnivåer kommer att driva upp priserna måttligt även för det andra kvartalet.

För att en substantiell återhämtning av sågade trävarupriser, behövs troligen en konjunkturell förbättring i efterfrågan.

På längre sikt är vi fortfarande positiva framförallt på grund av en stark strukturell efterfrågan och vi räknar med att prisnivåer och lönsamheten för svenska sågverk över konjunkturcykler kommer att återhämta sig till runt tio procent över tid. Det är i linje med genomsnittsmarginalen sedan 2016.

Marknaden för skogsmark

Sveriges yta är till 70% täckt av skog. Av Sveriges totala landyta på närmare 41 miljoner hektar räknas cirka 28 miljoner hektar som skogsmark.

De senaste 100 åren har mängden skog fördubblats i Sverige, till stor del tack vare kravet på återplantering. Den genomsnittliga årstillväxten har legat på i genomsnitt 110 miljoner skogskubikmeter sedan 2013.

Med undantag från efterverkningarna av stormen Gudrun 2005, har den svenska avverkningen legat på rekordnivåer 2021 och 2022, på runt 96-97 miljoner skogskubikmeter enligt statistik från Skogsstyrelsen.

Avverkning Sverige, miljoner m³



Källa: Skogsstyrelsen

Avverkningens fördelning på trädslag har för landet som helhet legat på ganska stabila nivåer de senaste 20 åren, enligt Skogsstyrelsen, där lite drygt hälften har utgjorts av gran, följd av cirka 30 procent tall och återstoden lövträd. Däremot har det varit ganska stora skillnader inom landet. I de mest norra delarna har runt 60% av avverkningen utgjorts av tall medan andelen gran i Götaland har stått för cirka sju tiondelar.

Under början av året publicerade skogsfastighetsmäklaren Ludvig & Co. prisutvecklingen för svenska skogsfastigheter uppdaterat till och med slutet av 2023. Statistiken visade att priserna på skogsmark sjönk nominellt med drygt fem procent, jämfört med slutet av 2023, till knappt 560 kr per skogskubikmeter (kr/m³sk) i landet som helhet. Det högre räntorna i kombination med försämrade konjunkturutsikter var sannolikt de viktigaste drivarna bakom de fallande priserna.

Det som vi tycker sticker ut mest från statistiken är att priserna i södra Sverige sjönk mest, med nästan sju procent, medan priserna i övriga delen av landet minskade med cirka fyra procent.

Priser på svensk skogsmark, kronor per m³



Källa: Ludvig & Co

Trots den större nedgången i söder är prisskillnaderna fortsatt stor inom landet. En genomsnittlig skogskubikmeter går nu för cirka 370 kr i norr, medan den värderas till knappt 540 kr i mellersta Sverige och 850 kr i söder. Det innebär att prisskillnaden mellan norr och söder är drygt 480 kr (130 procent), jämfört med 275 kr (110 procent) för tio år sedan och drygt 100 kr (90 procent) i slutet av 1990-talet.

Tittar vi på prisutvecklingen ur ett tioårsperspektiv, ser vi att den södra delen av landet har ledarpositionen med mer än 60 procent uppgång, mot dryga 50 procent i norr och knappt 40 procent i mellersta delarna av landet. I landet som helhet är nominella priser upp mer än 50 procent de senaste tio åren. Den starkare utvecklingen i söder, tror vi har att göra med att priserna på skogsråvaran har utvecklats klart starkast där.

När det gäller framtidsutsikterna för skogsmarkspriser är vi fortsatt positiva på lång sikt, framförallt på basen av att vi ser ett strukturellt underutbud på skogsråvara under en lång tid framöver.

Allt-som-allt, räknar vi med att svensk skogsmark kommer att fortsätta stiga i värde, men att det är en utmaning att prognostisera exakt vilket år som priserna vänder upp igen.



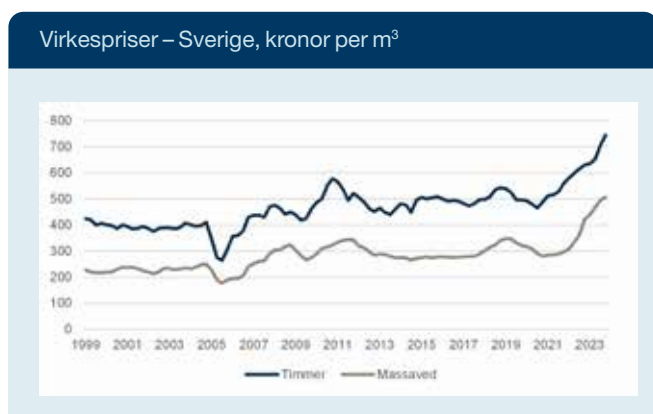
Marknaden för virkesråvara

När det gäller den svenska virkesmarknaden fortsatte sågtimmer och massavedspriserna att stiga under det fjärde kvartalet i fjol och steg därmed till nya rekordnivåer för riket som helhet, enligt Skogsstyrelsen. Vi bör komma ihåg att den statistik vi har tillgång till från Skogsstyrelsen är för leveransvirke till bilväg, vilket typiskt står för mindre än tio procent av den svenska virkesförsäljningen. Vidare gäller dessa leveranser små volymer från mindre markägare.

Enligt industrikällor har det visat sig att leveransvirkespriserna tenderar att ge en för låg indikation på var genomsnittspriserna/marknadspriserna verkligen ligger över en cykel. Läsaren ska därför inte fokusera på de absoluta prisnivåerna nedan, utan snarare titta på pristrenderna i leveransvirket som ger en bra indikation på trenden i virkesmarknaden som helhet.

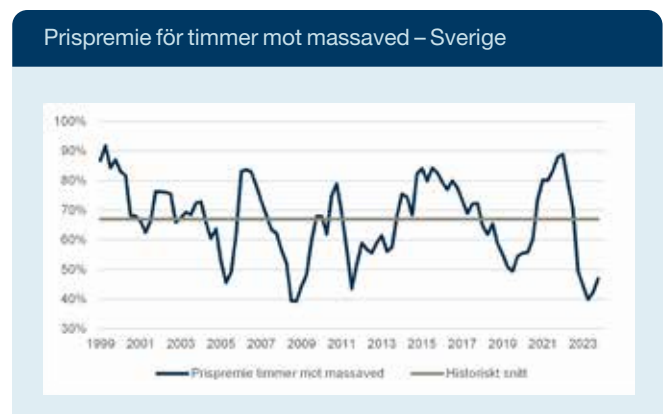
Priserna på skogsråvara har utvecklats starkare i år än vi förutspått, framförallt drivet av en starkare exportmarknad än vi väntat oss. Det ryska bortfallet av virke för finska köpare har medfört ett strukturellt högre efterfrågetryck på svenskt virke, samtidigt som Skogsstyrelsen räknar med att avverkningen i riket som helhet uppgick till 93 miljoner kubikmeter för 2023. Det motsvarar en minskning på cirka tre miljoner kubikmeter från både 2022 och 2021.

Enligt Skogsstyrelsens statistikdatabas, fortsatte priserna på massaved upp med 20 procent under 2023 medan motsvarande utveckling för sågtimmer var upp 18 procent. Prisuppgången har accelererat under året för sågtimmer, medan utvecklingen har varit mer jämn för massaved.



Källa: Skogsstyrelsen, Handelsbanken

Den något starkare prisutvecklingen för massaved för 2023 har inneburit att prispremien för timmer har gått ned från höga nivåer på runt 90 procent under slutet av 2021 till cirka 40 procent i slutet av tredje kvartalet 2023. Men under det fjärde kvartalet återhämtade timmer en del av tappet mot massaved och slutade året med en premie på knappt 50 procent. Timmerprispremien mot massaved är fortfarande på omkring de lägsta nivåerna på de senaste dryga 20 åren.



Källa: Skogsstyrelsen, Handelsbanken

Vi har tidigare sett goda skäl till att premien är på historiskt låga nivåer; 1) lönsamheten för inhemska massavedskonsumenter som pappersmassabruk och förpackningsmaterial har hållit sig på bättre nivåer än motsvarande för sågverk, och 2) ökad konkurrens om massaveden från kraftvärmeproducenter.

Statistik från Skogsstyrelsen visar att svenska massavedslager (säsongsjusterat) fortsatte att minska under 2023, vilket indikerar att efterfrågan från industrin fortfarande är högre än det som avverkas. Säsongsjusterade lager av massaved i riket som helhet är på omkring de lägsta nivåerna sedan 2018.

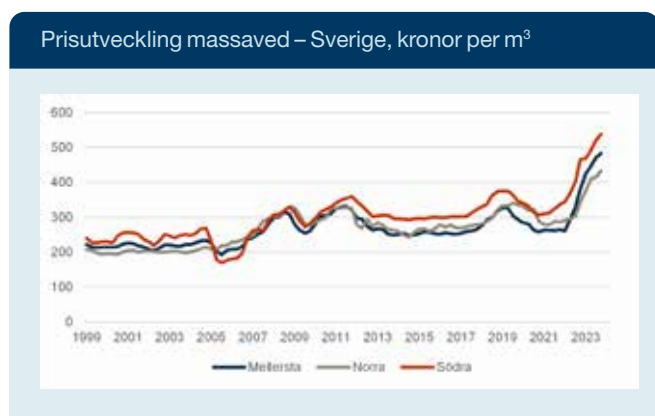
Lagerutvecklingen på timmer minskade med nästan 20 procent under 2023 och är på den lägsta nivån sedan 2017. De kraftigt minskade lagren visar på att sågverken har det fortsatt svårt att tag på råvara.

Sammantaget bör priserna på massaved på kort sikt utvecklas bättre än timmer, eftersom industrin återhämtar sig snabbare på köparsidan av massaved jämfört med sågverken. På längre sikt däremot, när efterfrågan på byggande tar fart igen, räknar vi med att timmerpriserna kommer utvecklas bättre än massaved. Timmerlagren är på lägre relativa nivåer än massaved samtidigt som prispremien för sågtimmer är historiskt låg.



Källa: Skogsstyrelsen, Handelsbanken

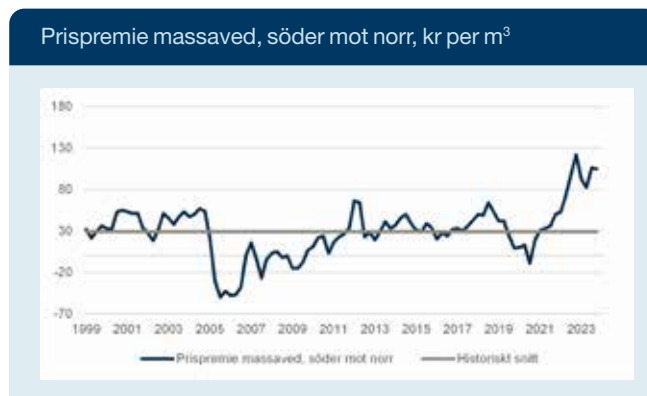
Jämför vi utvecklingen under förra året mellan de olika regionerna, ser vi att massvedspriserna har gått upp på bred nivå över hela landet men med klart störst uppgångar i mellan- och norra Sverige. De senaste fem åren, sackar emellertid prisutvecklingen i norra Sverige efter både de centrala och södra delarna av landet.



Källa: Skogsstyrelsen, Handelsbanken

Tittar vi på lagerstatistiken mellan virkesområdena så ser vi att massavedslagren förvisso är betydligt högre i norr än i söder, men att minskningen är störst i norr. Detta ger stöd åt att priserna även stigit mest där under det förra året.

Prispremien på sydsvensk massaved kontra norrländsk har därmed sjunkit från rekordnivåerna under det fjärde kvartalet 2022. Så även om vi inte ska fokusera på de absoluta prisnivåerna i respektive del av landet, som tenderar att underskatta prisbilden för de genomsnittliga marknadspriserna, så pekar ändå statistiken från Skogsstyrelsen på att norrländska massaveds priser borde ha fortsatt bättre förutsättningar framgent än sydsvenskt.



Källa: Skogsstyrelsen, Handelsbanken

När det kommer till att bedöma prisutvecklingen på massaved för landet som helhet, räknar vi med att den kommer att vara gynnsam över tid från skogsägarens perspektiv.

På kort sikt ser vi att gradvis ökade priser för industriella skogsprodukter och förbättrade marknader resulterar i ökad efterfrågan på massaved, kan leda till ytterligare högre priser på skogsråvaran.

På längre sikt ser vi ett fortsatt strukturellt underbud av skogsråvara framförallt drivet av den ökade konsumtionen av förnyelsebara material i kombination med minskad avverkningspotential på europeisk nivå, vilket i sin tur är ett resultat av överavverkning de senaste åren, återkommande insektsskadeangrepp och politiska regleringar. Så länge som importmässiga sanktioner ligger kvar på rysk skogsråvara, är detta också uppenbarligen något som stöder de nordiska och europeiska massavedspriserna över tid.

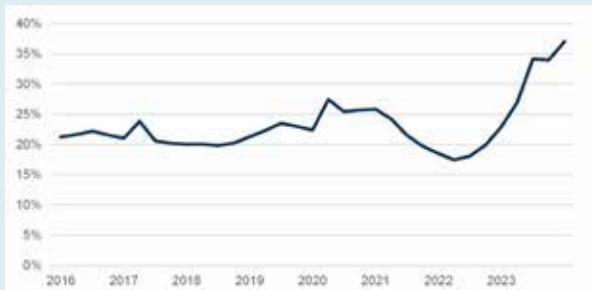
Relaterar vi svenska massaveds priser till pappersmassapriser, i samma valuta och efter rabatter, så ser vi att skogsråvaran är historiskt dyr.



Källa: Handelsbanken, Risi, bolagsdata

Massavedspriserna är också historiskt höga om vi jämför med kartongmaterial (kraftliner) i svenska kronor. Allt-som-allt, om lönsamheten skulle ligga kvar på nuvarande låga nivåer hos producenter av pappersmassa och förpackningsmaterial, så skulle utrymmet för fortsatt högre massaveds priser vara mycket begränsat i det korta perspektivet.

Massavedspriser i % av kartong (kraftliner)



Källa: Handelsbanken, Risi, bolagsdata

Emellertid finns inte den senaste starka prisutvecklingen på pappersmassa, samt de högre priserna på förpackningsmaterial med i graferna ovan. För pappersmassaproducenterna kommer de markant högre priserna ge en meningsfullt positiv påverkan först för det andra kvartalet i år. Detsamma gäller för de högre priserna för förpackningsmaterial. Därmed, med bättre lönsamhet och gradvis förbättrad efterfrågan för industrin, räknar vi med att konsumtionen av massaved kommer att stiga, vilket således kommer att vara en positiv drivkraft bakom fortsatt högre massavedspriser.

När det gäller de regionala skillnaderna i leveransvirke på timmersidan har priserna som nämnts ovan fortsatt att utvecklas starkt i år. I de södra och mellersta delarna steg timmerpriserna med omkring 20 procent, medan uppgången i norr var drygt tio procent.

Prisutveckling timmer – Sverige, kronor per m³



Källa: Skogsstyrelsen, Handelsbanken

Den starkare prisutvecklingen i procent för de mellersta och södra delarna kan förklaras med att balansen mellan utbud och efterfrågan varit extra stram där, vilket vi kan se i lagerutvecklingen. Sågtimmerlagren har under 2023 minskat med i genomsnitt cirka 20 procent i söder och mellersta Sverige medan lagernedgången i norr är mer modesta drygt tio procent.

Detta har inneburit att prisskillnaden mellan söder och norr har ökat till de högsta nivåerna på mer än 20 år, vilket onekligen skapar ökande incitament för längre transporter av virke.

Prisprenie timmer – söder mot norr, kronor per m³

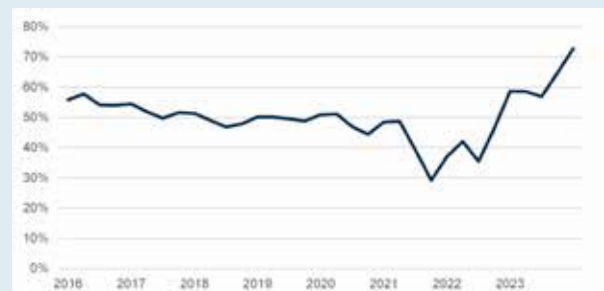


Källa: Skogsstyrelsen, Handelsbanken

När vi tittar framåt noterar vi att marknadsläget för köparna av sågtimmer (sågverksindustrin) har försämrats betydligt sedan mitten av 2022. För de sågverksdivisioner vi bevakar löpande, såg vi förluster på rörelseresultatnivå för fyra av de fem senaste kvartalen i genomsnitt och vi förväntar oss att den dåliga lönsamheten håller i sig för inledningen av 2024.

Vi kan också notera att sågtimmerpriserna är på historiskt höga nivåer relativt det pris som de svenska sågverken får ut för produkten, vilket påminner om situationen på massaved kontra pappersmassa och förpackningsmaterial.

Sågtimmerpriser i % av trävarupriser



Källa: Handelsbanken, Risi, bolagsdata

För 2024 förväntar vi oss gradvis högre exportpriser på sågade trävaror, framförallt drivet av minskat europeiskt utbud. En större prisuppgång kommer emellertid sannolikt först i samband med en förbättrad byggkonjunktur. Därmed bedömer vi att lönsamheten i sågverksdivisioner kommer att vara fortsatt pressad och det finns rimligen begränsat utrymme för materiellt högre sågtimmerpriser i det korta perspektivet.

Svensk sågverksindustri står sig hyfsat i konkurrensen framförallt relativt Kontinentaleuropa, men även mot vårt östra grannland där vi räknar med att störst produktionsneddragningar sker. Det är också på kontinenten som störst utmaningar ser ut att finnas när det gäller tillgång till sågtimmer i framtiden.

Viktiga hållbarhetsfrågor

Från ett klimatperspektiv fungerar skogen som en kolsänka som tar upp koldioxid från atmosfären, samtidigt som den bidrar med material som kan substituera fossilbaserade material. Vidare tillhandahåller skogarna unika livsmiljöer för djur och växter, samt värdefulla ekosystemtjänster.

Vad som gör mest nytta och bör prioriteras inom skogsbruket finns det meningsskiljaktigheter om. Dels i relation till klimatnyttan men även kopplat till biologisk mångfald, där meningsskiljaktigheter mycket är sprunget ur vad man anser skogen primärt bör användas för – försörjande tjänster kopplat till skogsindustri eller andra nyttor såsom stödjande tjänster (som biologisk mångfald) och kulturella tjänster (såsom rekreation och fysisk hälsa) – samt huruvida den största klimatnyttan kommer ifrån substitutionseffekter (att ersätta fossil råvara med skoglig råvara) eller koldioxidupptag samt lagring.

Ökad efterfrågan på certifierad råvara

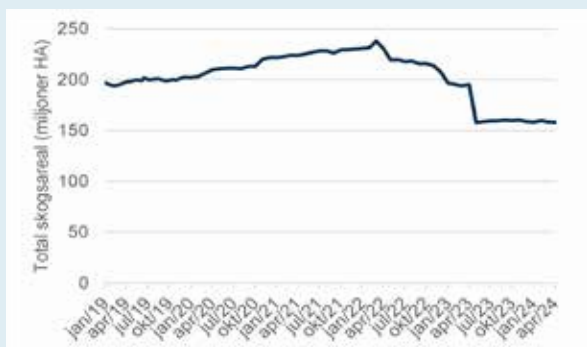
Som svar på en stigande efterfrågan på mer hållbart brukade skogar och skogsprodukter

har tredjepartscertifiering blivit allt vanligare. Forest Stewardship Council (FSC) och Program for the Endorsement of Forest Certification (PEFC) är de vanligaste certifieringssystemen, vilka används inom skogssektorn för att visa att man använder sig av mer hållbara skogsbruksmetoder, samt av företag som köper in skogsråvara för att visa att det material de använder i sina produkter kommer från mer hållbart brukad skog.

Användningen av certifieringar är därmed ett sätt att kontrollera om ett bolag arbetar för ett mer ansvarsfullt och hållbart skogsbruk, framförallt kopplat till naturvård.

De två certifieringssystemen har liknande krav när det gäller miljöstandard, skogsbruksstandard och den sociala standarden. Medan de största skillnaderna mellan FSC-certifiering och PEFC-certifiering är kraven kring de naturobjekt som ska sparas, krav på naturvårdsträd samt död ved, och bredd på skyddszoner kring vattendrag, där FSC har strängare krav.

FSC-certifierad area globalt

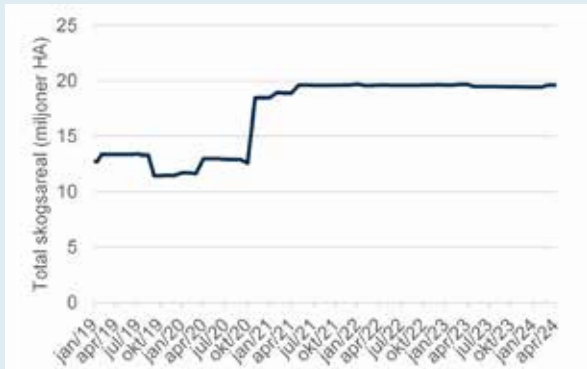


Källa: FSC, Handelsbanken

Idag är strax under 10 procent av världens produktiva skogar FSC-certifierade och cirka 35 procent PEFC-certifierade i termer av area. Dock har andelen certifierad area minskat drastiskt sedan början av 2022. Detta är framförallt kopplat till att certifieringarna har dragits tillbaka för Ryssland och Belarus, på grund av Rysslands invasion av Ukraina. Virke och andra träbaserade produkter som kommer från Ryssland och Belarus betraktas nu som konfliktvirke. Detta innebär att det inte längre kan certifieras med varken FSC eller PEFC, vilket även gäller skogsbrukscertifikationen i Ryssland sedan maj 2023.

Andelen certifierad skogsmark i Sverige är dock relativt oförändrad under samma period.

FSC-certifierad area i Sverige

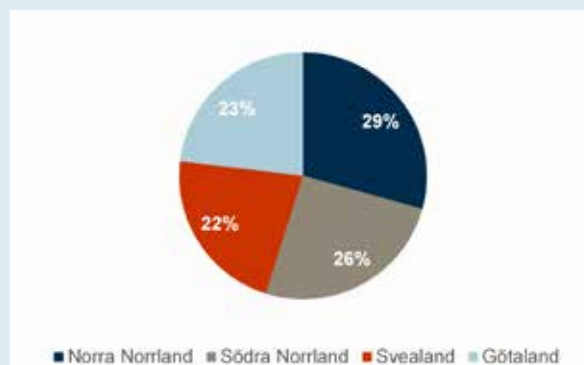


Källa: FSC, Handelsbanken

PEFC- och FSC-certifiering är även något som generellt ger en prispremie. Exakt hur mycket varierar mellan regioner och bolag, men det kan vara upp till 40 kr m³fub om virket är dubbelcertifierat enligt båda systemen (cirka 4 procent premie). Enligt statistik från Skogsstyrelsen är certifiering enligt både PEFC och FSC vanligt, där 75 procent av den certifierade arealen i Sverige var dubbelcertifierad 2022. För dem som enbart har en certifiering är PEFC vanligare än FSC (19 procent av certifierad areal är bara PEFC-certifierad medan motsvarande siffra för FSC är 6 procent).

Vart den certifierade arean finns är relativt jämnt fördelat på olika regioner i Sverige, men på länsnivå står Norrbotten för absolut störst andel (16 procent) följt av Västerbotten (14 procent) enligt statistik för 2022 från Skogsstyrelsen. En möjlig förklaring till detta är att en stor del av den produktiva skogen i dessa län har statligt eller industriellt ägande, där certifiering är mer vanligt.

Andel av total certifierad produktiv skogsmark (2022)



Källa: Handelsbanken, Skogsstyrelsen

Vi finner vidare att det är svårare att hitta prisexempel gällande certifieringspremie från aktörer aktiva i regioner i norra Sverige, samt att PEFC-certifiering verkar vara mer vanligt än FSC-certifiering bland privata skogsägare i norra halvan av Sverige.

Samtidigt som certifieringar kan ge en prispremie idag, ser vi att det i allt större utsträckning kan komma att bli en hygienfaktor i samband med att ny lagstiftning, inte minst i EU, ställer högre krav kring spårbarhet och hur skogen brukas (där certifiering kan vara ett verktyg för att kontrollera detta), kombinerat med att allt fler aktörer som köper trä och annan biomassa sätter mål kring inköp av certifierad råvara. Bolag som exempelvis IKEA, Essity, och Huhtamäki har mål om att all inköpt jungfrulig skogsligråvara måste vara certifierad. Över tid kan det därför snarare komma att handla om en rabatt på icke-certifierat virke än en premie på certifierat.

Många perspektiv ska samsas inom skogsbruket

Det råder ingen tvekan om att skogen har en central roll när det gäller klimatfrågan, men vad som gör mest nytta råder det som sagt delade meningar om. Att det pågått en het debatt kring detta i Sverige och på EU-nivå har vi skrivit om i tidigare Skogsrapporter och så är fortfarande fallet.

Tid är en viktig faktor i debatten kring skogen i relation till klimatfrågan. Speciellt när man jämför klimatnyttan av att låta mer skog stå med substitutionseffekten av att ta ut biomassa för att ersätta fossila material och bränslen. Båda nyttorna behövs, men det går inte att maximera båda samtidigt då skogen är en begränsad resurs och uttag av biomassa minskar kollagen i skogen. Det som krävs är en balans, men hur den balansen ska se ut påverkas dels av tidsperspektivet, dels av andra mål gällande exempelvis biologisk mångfald samt ekonomiska intressen. Detta är något som bland annat Skogsstyrelsen pekar på i sin skogliga konsekvensanalys 2022 (SKA 22¹), där man exempelvis lyfter i sitt scenario med en strategi med fokus på mångfald, som låter mer skog stå än idag, att en högre kolinlagring uppnås på kort och medellång sikt än i scenariot "dagens skogsbruk". Dessutom bedöms ökade naturvårdsavsättningar och en högre grad av hyggesfritt skogsbruk gynna den biologiska mångfalden väsentligt jämfört med dagens skogsbruk (FN, 2022; Skogsstyrelsen, SKA 22). Det ska noteras att detta är scenarion baserade på olika antaganden och osäkerhetsfaktorer. Där exempelvis SKA 22 fått kritik för att underskatta dagens nivåer för avverkning i det scenario som kallas "dagens skogsbruk".

Substitutionsnyttan är komplex att beräkna eftersom den bland annat beror på vad som ersätts, hur den totala konsumtionen av råvaror och produkter utvecklas och vad som händer efter att den substituerade produkten används klart. I en liknande exercis som Skogsstyrelsens skogliga konsekvensanalys gjord av Finlands klimatpanel gällande avverkningsnivåer och klimatnyttor för den finska skogen, kommer man i sina simuleringar exempelvis fram till att en varaktig höjning av avverkningsnivån i förhållande till nuläget inte skulle vara positivt ur ett klimatperspektiv. Substitutionsnyttan från ett ökat uttag skulle inte vara tillräcklig för att kompensera för den förlust av kolsänka som den ökade avverkningsnivån skulle ge upphov till. Samtidigt finner man att substitutionsnyttan skulle kunna ge ett ökat positivt bidrag även på kort sikt jämfört med idag, om man till exempel kan öka produktionen av byggnadsprodukter i trä utan att öka den inhemska avverkningsnivån.

Både substitution och koldioxidinlagring behövs, men vi ser att det senare blivit allt mer i fokus, inte minst när det gäller nya regelverk inom EU. Detta kan kopplas till att vi just nu är långt ifrån att begränsa den globala uppvärmningen i linje med satta klimatmål. Stora utsläppsminskningar måste ske på kort tid för att vi ska ha en chans att begränsa den globala uppvärmningen till under 2 grader Celsius, och helst 1.5 grader, där skogens centrala roll som kolsänka blir allt mer i fokus ju sämre vi är på att minska utsläpp i andra delar av ekonomin.

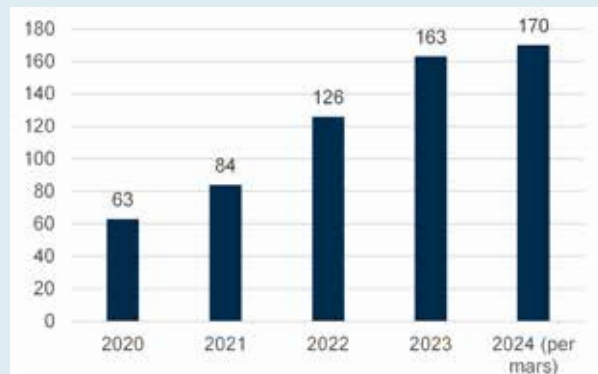
Nya krav kring biologisk mångfald

Utöver klimatfrågan har biologisk mångfald blivit ett tema i fokus gällande skogssektorn. Vi har tidigare skrivit om det globala avtal som slöts i december 2022 gällande biologisk mångfald, som har jämförts med vad Parisavtalet innebär för klimatfrågan.

I ljuset av detta har vi väntat oss ett ökat fokus på temat både på finansiella marknader och från regulatoriskt håll, inte minst kopplat till skogssektorn.

Vi ser ett fortsatt momentum när det gäller finansiella institutioner och investerares fokus på biologisk mångfald. Exempelvis fortsätter antalet kapitalförvaltare, försäkringsgivare, pensionsfonder och banker som skrivit under det så kallade 'Finance for Biodiversity Pledge' att öka och representerade 22,000 miljarder euro i förvaltade tillgångar per mars 2024. Som undertecknare åtar man sig att utvärdera sin egen påverkan på biologisk mångfald, samt rapportera och sätta upp mål kopplat till detta. Där många institutioner ska börja redovisa detta publikt 2025 baserat på data för 2024.

Antal medlemmar, Finance for Biodiversity Pledge



Källa: Handelsbanken, Finance for Biodiversity Pledge

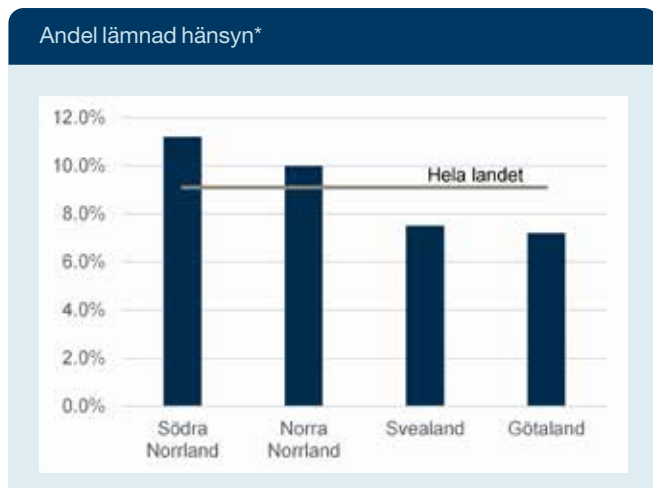
Finance for Biodiversity Pledge är frivilligt, men denna typ av initiativ ökar finansiella aktörers fokus på temat – med medföljande frågor till bolag gällande dess påverkan på och beroende av naturresurser och biologisk mångfald. Intresset drivs även av nya regelverk och dess potentiella påverkan på olika sektorer, där vi ser att bolag inom skogssektorn hamnar i fokus givet dess tydliga koppling till frågor om biologisk mångfald. Därmed ökar risken för att ett undermåligt arbete gällande biologisk mångfald kan ha en negativ påverkan i termer av tillgång till finansiering och attraktivitet som investering. Detta kan i sin tur påverka både värdering och finansieringskostnader. Samtidigt som aktörer med en robust process för att hantera risker och eventuella möjligheter kopplat till biologisk mångfald kan ses som mer attraktiva. Ett ökat fokus på biologisk mångfald kan även skapa nya intäktströmmar för skogsägare i form av exempelvis biokrediter samt skogar som är mer motståndskraftiga gällande klimatförändringens effekter, något vi återkommer till senare.

Att mäta biologisk mångfald

Det finns idag inga tydliga riktvärden för hur mycket miljöhänsyn som bör lämnas för att få en positiv effekt på biologisk mångfald, där expertbedömningar pekar på alltifrån ett minimum på fem till tio procent till över 15 procent (Skogsstyrelsen & Naturvårdsverket, 2023).

¹ I SKA22 gör man simuleringar för att visa hur skogsbruk enligt sex olika scenarier skulle påverka avverkningsmöjligheter, kolsänka, förrådsupbyggnad, åldersfördelning och biologisk mångfald.

Den lämnade miljöhänsynen vid slutavverkning var drygt 9 procent i genomsnitt av arealen säsongen 2017/2018 – 2019/2020, där högst andel hänsyn skedde i södra Norrland (11 procent) medan den var lägst i Svealand och Götaland (cirka 8 respektive 7 procent) enligt Skogsstyrelsen (2023). Dagens nivå på lämnad miljöhänsyn bedöms dock inte vara nog för att bibehålla en hög biologisk mångfald (Skogsstyrelsen, 2023; SLU Artdatabanken, 2020; Kuuluvainen et al., 2019).



Källa: Handelsbanken, Skogsstyrelsen

*Andel skogsmarksareal lämnad som hänsyn för avverkningsperioden 2017/18-2019/20

Till skillnad från klimatpåverkan som generellt mäts i termer av så kallade koldioxidkvaliteter, finns det inte en enskild KPI för att bedöma ett bolags avtryck när det gäller biologisk mångfald. Det är även viktigt att komma ihåg att bolag inom skogssektorn generellt både påverkar och påverkas av biologisk mångfald.

Redan idag rapporterar flera av de börsnoterade skogsbolagen KPI:er kopplat till biologisk mångfald. Samtidigt som detta bidrar till ökad transparens och insikt i verksamhetens risker och möjligheter, finner vi att det fortfarande finns utmaningar gällande jämförbarhet mellan bolag, då många i nuläget har egenutvecklade KPI:er.

Det finns idag olika metoder för att utvärdera status för och påverkan på biologisk mångfald. På global nivå arbetar man även med att skapa ett gemensamt ramverk för att hantera och rapportera på naturrelaterade risker samt möjligheter – det så kallade Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD). TNFD släppte sitt ramverk i september 2023, vilket vi finner kan vara ett verktyg som företag och andra organisationer kan använda sig av för att ta sig an frågor kopplat till bland annat biologisk mångfald.

Som tidigare nämnt väntar vi oss ökade krav på rapportering av data gällande ett bolags verksamhets påverkan på biologisk mångfald och så småningom även beroende. Inte minst kopplat till ett ökat fokus och nya ambitioner på området bland finansiella institutioner samt nya regelverk inom EU.

Relevanta EU-regelverk

Antalet policyinitiativ inom EU som berör skog, skogsbruk och skogssektorn har ökat betydligt de senaste åren. Några exempel på initiativ som tagits fram är:

- Förordningen om restaurering av natur (pågående)
- Avskogningsförordningen (antagen)
- Revidering av LULUCF-förordningen (antagen)
- Revidering av direktivet om förnybar energi (antagen)
- Förordning om skogsövervakning (pågående)
- Förordning om förpackningar och förpackningsavfall (pågående)
- Taxonomiförordningen (antagen)

Dessa förordningar och direktiv påverkar spelplanen för bolag inom olika delar av skogssektorn gällande alltifrån transparens och rapportering till hur verksamheten bedrivs, inköpsprocesser och vilka produkter som efterfrågas. Det finns olika exempel på beräkningar och scenarior för vilka effekterna av de olika regelverken kan bli, men generellt är det fortfarande svårt att säga exakt då det i många fall finns flexibilitet kring hur länder implementerar de krav som ställs. Där information om planerad implementering i exempelvis en svensk kontext ännu är begränsad.

Vi ser i överlag att vi går mot mer krav kring hur skogen brukas och hänsyn till biologisk mångfald, samtidigt som ett antal av dessa initiativ främjar användningen av hållbart producerade skogsprodukter, vilket bidrar till att öka efterfrågan på skogsråvara.

Dock pekar många av regelverken på att det blir svårt att öka avverkningsnivåer framöver om Sverige ska nå sina åtaganden till EU samt egna klimat- och miljömål. Ökade begränsningar när det gäller möjligheten att avverka skog medför i sin tur att svenskt virke kan stå inför relativt höga prisuppgångar, beroende på hur stora begränsningarna blir i praktiken.

Effekterna av detta är blandade för skogsägare som vi ser det, då det exempelvis inte är säkert att ett ökat pris kan kompensera för ett lägre uttag eller eventuella ökade kostnader. Samtidigt kan det växa fram alternativa intäktskällor såsom kolkrediter eller biokrediter för tjänster i termer av kolsänkor eller främjande av biologisk mångfald. Vi noterar vidare att kraven är generellt satta på nationell nivå, där det inte är självklart att begränsningar i avverkningsnivåer kommer att gälla alla skogsägare.

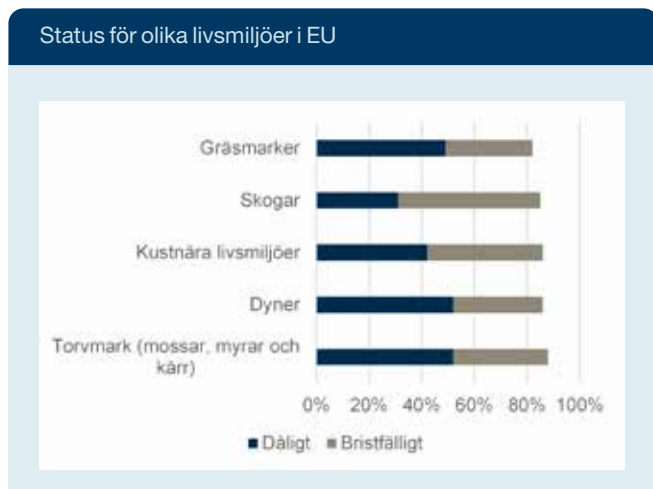
Gällande skogsindustrin ser vi att en mer begränsad tillgång på biomassa generellt har en negativ påverkan, då det ökar kostnader kopplat till insatsvaror. Samtidigt kan det finnas relativa vinnare inom sektorn beroende på graden av självförsörjning när det gäller biomassa, där de med egna skogstillgångar har bättre förutsättningar att hantera förändringar i tillgång och pris.



Utöver ovan nämnda förordningar och direktiv kommer EU även att successivt att införa koldioxidtariffer, av EU kallat gränsjusteringsmekanism för koldioxid eller CBAM från och med 2026, samtidigt som man fasar ut de gratis utsläppsrätter som man idag tilldelar vissa producenter av olika produkter inom EU:s utsläppsrättssystem. Gödningsmedel är en av de produkter som omfattas av denna förändring. Effekten av detta är att priset på exempelvis kvävegödselmedel och ammoniak kommer att öka i takt med att man får betala för en allt större andel av dess utsläpp av växthusgaser, samtidigt som mer lågutsläppande alternativ kan bli mer attraktiva givet relativt lägre kostnader för utsläpp. Dock bedömer vi att effekterna i närtid är begränsade givet att infasningen av dessa nya regler är relativt långsam då den sker mellan 2026-2034.

Restaureringsförordning i limbo

Förordningen om restaurering av natur lades fram av EU-kommissionen under 2022 som en del av EU:s strategi för biologisk mångfald. Lagen tar avstamp i att man inom EU bedömer att endast 15 procent av livsmiljöerna i naturen är i gott skick idag. Något som kopplas till risker för negativa konsekvenser både för människors hälsa och ekonomin givet beroendet av olika ekosystemtjänster (ECB, 2023).



Källa: Handelsbanken, Europeiska miljöbyrå. Uppgifter från 2013-2018, på grundval av bedömningar av livsmiljöer som omfattas av EU:s habitatdirektiv

Förordningen innehåller ett flertal bindande, tidsatta mål samt skyldigheter för EU:s medlemsstater rörande restaurering av olika typer av ekosystem med det övergripande målet om att det ska införas åtgärder för restaurering av minst 20 procent av EU:s land- och havsområden senast 2030, samt för alla ekosystem i behov av restaurering senast 2050.

I november 2023 nådde EU-rådet och Parlamentet en överenskommelse om förordningens utformning, vilken var en kompromiss och inte lika stringent som originalförslaget (se Skogsrapporten från december 2023 för mer detaljer kring detta). Processen tog ytterligare ett steg framåt i februari 2024, då Parlamentet gav sitt slutgiltiga godkännande. Men i mars tog det stopp när Rådet skulle ge sitt slutgiltiga godkännande.

Denna del av processen är generellt mer av en formalitet, men under senare år har det blivit allt mer vanligt att länder ändrar sig i sista stund och vill ändra villkoren även efter det att man skakat hand på en överenskommelse, vilket nu är fallet gällande förordningen om restaurering av natur. Förordningens öde är därmed i limbo just nu och det är oklart om, eller till vilken grad den kommer ha någon påverkan på skogssektorn. Speciellt då vi står inför ett EU-parlamentsval i juni, vars utfall kan påverka förutsättningarna för denna lagstiftning.

Förbud mot avskogning

EU:s avskogningsförordning trädde i kraft i juni 2023. Den fastställer obligatoriska due diligenceregler för företag som bedriver import och export av vissa produkter på EU-marknaden. Den omfattar nötboskap, kakao, kaffe, palmolja, gummi, soja och trä. Reglerna gäller även för ett antal relaterade produkter såsom möbler och trycksaker.



Källa: Handelsbanken, EU-kommissionen 2008-2017

Avskogningsförordningen ersätter den befintliga timmerförordningen som ska motverka handel med olagligt avverkat virke och trävaror från sådant virke inom EU. Den 30 december 2024 börjar kraven i avskogningsförordningen att gälla, där små företag (som etablerats senast den 31 december 2020) får ytterligare sex månader på sig att leva upp till kraven, det vill säga till juni 2025. Med små företag menas företag med upp till 50 anställda eller med en nettoomsättning som inte är högre än 8 miljoner euro.

I relation till avskogningsförordningen ska EU-kommissionen klassificera länder/regioner som låg-, standard-, eller hög-risk, med enklare krav för produkter från lågriskländer. Denna klassificering väntades komma under våren 2024 men verkar nu ha blivit försenad. Under mars 2024 har det kommit rapporter om att alla länder kan komma att klassificeras som standard initialt tills det att Kommissionen kommer med vidare riktlinjer. Kommissionen ska även göra en översyn under de kommande två åren för att eventuellt addera ytterligare produkter till listan på berörda varor.

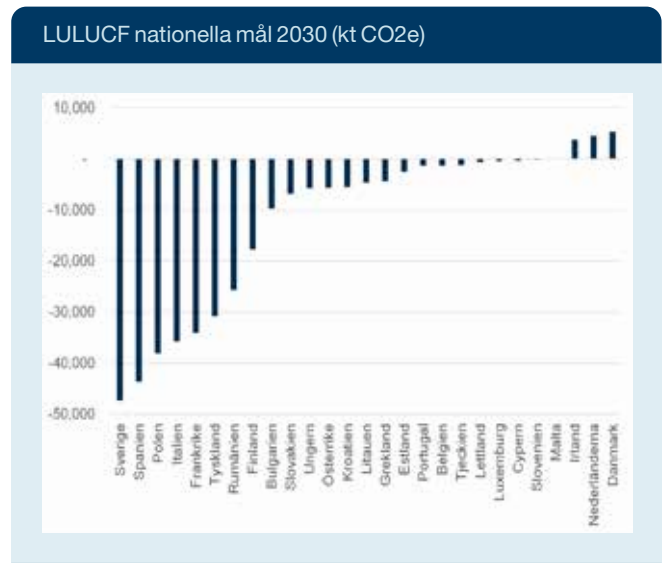
I praktiken innebär de nya kraven att företag behöver samla in information om sina produkter för att kunna bekräfta att dessa inte är kopplade till avskogning, eller i fallet med träprodukter, inte gett upphov till skogsförstörelse. Med skogsförstörelse menas strukturella ändringar av krontäckning i form av omvandling av urskog eller naturligt föryngrad skog till skogsplantage eller till annan träd- och buskmark, eller av urskog till planterad skog. Bristfällig efterlevnad kan exempelvis leda till förbud mot att distribuera dessa produkter på EU-marknaden, vilket gäller både import till EU och export från EU, samt böter på 4 procent av ett företags årliga omsättning i EU. Begreppet "skogsförstörelse" är en ny rättslig term som introduceras i och med avskogningsförordningen, där vi finner att det fortfarande råder vissa oklarheter kring vad detta innebär i praktiken.

Gällande förordningens påverkan på svensk nivå beror denna dels på vilka handlingar som mer konkret kan anses som skogsförstörelse, dels huruvida Sverige klassificeras som ett lågriskland kopplat till förordningen eller ej. Skulle Sverige klassas som ett lågriskland skulle det innebära en relativt lägre administrativ börda för både svenska företag och myndigheter, men även kunna bidra till att stärka svenska företags konkurrenskraft givet att produkter kan anses ha lägre risk för avskogning med lägre krav på kontroller. Den svenska regeringens preliminära bedömning är att Sverige har goda förutsättningar att uppfylla kriterierna i avskogningsförordningen. Vi finner ändå att de som berörs av kraven kommer att behöva lägga mer resurser på kontroll av leverantörskedjan och rapportering än tidigare. Detta är något som man som träffad aktör behöver börja förbereda sig för, där arbete med certifieringar som FSC och PEFC kan vara en bra hjälp på vägen.

Högre krav på kolinlagring

Skogsbruket är en del av den bredare sektorn för markanvändning, förändrad markanvändning och skogsbruk, så kallad LULUCF-sektorn. I första halvan av 2023 nådde EU en slutlig överenskommelse om nya skärpta krav gällande bindning av koldioxid i skog och mark under den så kallade LULUCF-förordningen.

De skärpta kraven börjar gälla för perioden 2026-2030, där ökningen i nettoinlagringen av kol fördelas mellan EU:s medlemsstater baserat på deras andel av arealen "brukad mark" inom unionen. För Sveriges del innebär det att nettoinlagringen av kol i träprodukter och mark ska vara 4 miljoner ton högre år 2030 jämfört med det genomsnittliga koldioxidupptaget 2016-2018, vilket motsvarar en ökning på cirka 10 procent jämfört med nuläget.



Källa: Handelsbanken, EU-kommissionen

Det finns olika valmöjligheter för ett land att nå sitt mål under LULUCF-förordningen. Hur ett land väljer att implementera detta har i sin tur effekt på vilken grad skogssektorn påverkas:

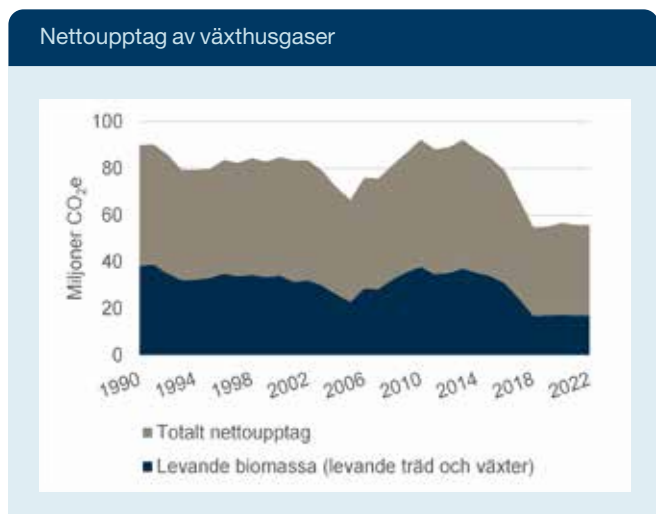
- Kollageringsmålet omfattar även jordbrukssektorn, där ansvarsfördelningen mellan sektorer påverkar hur mycket skogen förväntas leverera. Det är dock utvecklingen för skogsmark som dominerar resultatet för hela LULUCF-sektorn i Sverige, enligt Naturvårdsverket. Därmed väntar vi oss att kraven kommer ha en störst effekt på skogssektorn.
- Det finns en del flexibilitet i regelverket mellan år och att man kan köpa "krediter" från andra länder för att nå sitt mål. Exakta effekter på skogssektorn beror på hur Sverige gör kring detta och möjligheter att kunna nyttja utsläppstilldelningar från andra länder. Vi återkommer kring utsikterna för detta.
- Utvecklingen gällande växthusgasutsläpp från andra sektorer som täcks in av EU:s förordning om ansvarsfördelning (Effort Sharing Regulation, ESR) har också en påverkan på vad LULUCF-förordningens krav kan komma att innebära för skogssektorn. ESR sätter krav på minskningar av växthusgasutsläpp för bland annat vägtransporter, jordbruk, byggnader, och avfall, där eventuella överskott av årliga utsläppstilldelningar kan användas för att uppnå LULUCF-målen. Något som kan minska påverkan på skogssektorn och avverkningsnivåer då det går att kompensera ett underskott inom LULUCF-sektorn genom utsläppsminskningar inom ESR-sektorn.

Det finns i nuläget (per april 2024) få styrmedel som direkt syftar till att ge effekt på att öka upptaget av växthusgasutsläpp inom LULUCF-sektorn i Sverige. Vi finner dock att avverkningsnivåer inte ser ut att kunna öka från nuvarande nivåer och sannolikt behöva minska om Sverige ska nå sitt åtagande. Möjligheterna att använda sig av överskott av utsläppstilldelningar inom ESR-sektorer verkar inte vara ett alternativ i nuläget då utsläppen från transportsektorn väntas öka kraftigt (cirka 19-26 procent 2024 jämfört med 2022) drivet av sänkningen av reduktionsplikten och drivmedelsskatter. Detta är en viktig faktor då cirka 60 procent av ESR-utsläppen kom från förbränning av fossila drivmedel 2022.

Ökningen av utsläpp väntas leda till att Sverige inte når sitt åtagande inom EU och därmed snarare har ett behov av ökade kolupptag i LULUCF-sektorn för att kompensera för detta. Möjligheterna att minska effekterna på skogssektorn genom att köpa utsläppsutrymme från andra länder verkar även den begränsad, en bedömning som både Sveriges regering och det Klimatpolitiska rådet gjort. Detta baseras på EU-kommissionens granskning av EU-ländernas utkast till nationella energi- och klimatplaner, vilken pekar på att det endast är fyra av de 27 medlemsstaterna som ser ut att överträffa sina åtagande inom EU, där många istället väntas underprestera i relation till satta mål och därmed också i behov av att köpa utsläppsutrymme.

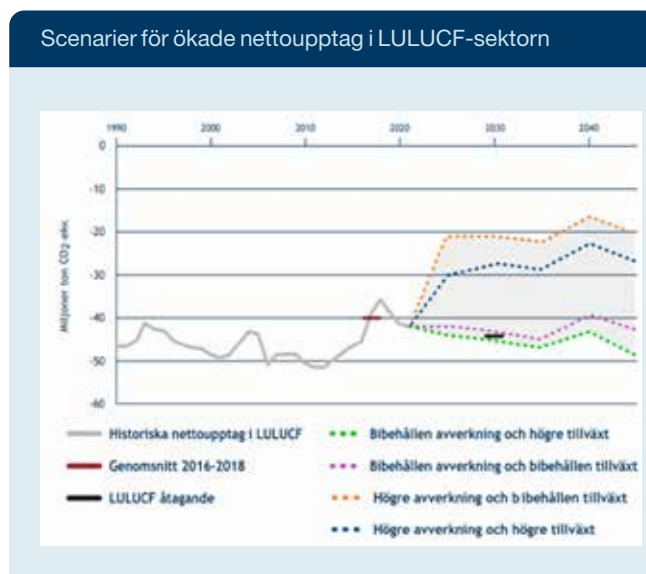
Enligt Naturvårdsverket råder det även en stor osäkerhet kring hur Sveriges nettoupptag i LULUCF-sektorer kommer att utvecklas framöver, vilket också påverkar hur utmanande målet är och dess inverkan på skogssektorn. Under 1990-2022 har markanvändningssektorn redovisat ett årligt nettoupptag av växthusgasutsläpp på mellan 40 och 55 miljoner ton (41 miljoner 2022). Dock har vi en nedåtgående trend det senaste decenniet, vilket främst beror på en minskad tillväxttakt i våra skogstillgångar samtidigt som att avverkningen och den naturliga avgången har ökat (det senare mycket på grund av ökande antal insektsangrepp bland annat kopplat till torka, vilket är faktorer som även påverkas av klimatförändringar). Detta är en trend som inte kommer att vända de närmaste åren enligt Naturvårdsverket (2024).

Det totala nettoupptaget av växthusgaser i skogsmark har minskat med 16 miljoner ton sedan 2013 fram till 2022, där nettoupptaget i levande träd och mineraljord är knappt hälften så stort idag som för tio år sedan enligt Naturvårdsverket (2024). Tillväxttakten är en viktig faktor i vilka avverkningsnivåer Sverige kan ha och samtidigt kunna leverera på åtaganden under LULUCF-förordningen, där en minskad tillväxttakt bidrar till större begränsningar i volymen som kan avverkas.



Källa: Handelsbanken, Naturvårdsverket

Det finns med andra ord ett antal faktorer som avgör hur och till vilken grad LULUCF-förordningen påverkar skogssektorn. Som vi argumenterat för i Skograpporten tidigare ser vi dock att LULUCF-förordningens skärpta krav kan innebära lägre avverkningsnivåer jämfört med idag, eller i alla fall en begränsning av möjligheterna att öka virkesuttaget från dagens nivåer. Detta baserar vi bland annat på Sveriges Lantbruksuniversitetets (2023) scenarioanalys av utvecklingen i LULUCF-sektorn till 2030, i vilket inget scenario med högre avverkning klarar av att nå LULUCF åtagandet som Sverige har.



Källa: Klimatpolitiska rådet, Naturvårdsverket, SLU

Åtagandet under LULUCF-förordningen betyder att inte nödvändigtvis alla aktörer kommer att behöva minska sitt uttag, då målet sätts på en nationell nivå.

Förordningens effekter på skogsägare är osäker då den beror på vilka åtgärder som tas för att nå Sveriges åtagande, samtidigt som minskad tillgång på biomassa totalt sannolikt ökar priset på olika råvaror från skogen.

Vi ser dock att effekterna för skogsindustrin är negativ överlag givet minskad tillgång på biomassa och högre priser, men att aktörer med en hög självförsörjande grad har en relativ fördel när det gäller att hantera potentiella prisuppgångar.

Expansion av förnybar energi

Revideringen av direktivet om förnybar energi är ett ytterligare exempel på nya krav inom EU som antogs under 2023 med koppling till skogssektorn, bland annat via behovet att öka andelen förnybar energi i energimixen där allt fler skogsbolag investerar i exempelvis vindkraft. Även om Sverige idag är det EU-land som redovisar den högsta andelen förnybar energi (69 procent 2022), bedömer Energimyndigheten i sina preliminära beräkningar att andelen behöver öka till drygt 76 procent till 2030.

Utöver högre mål för andelen förnybar energi i EU:s totala energiförbrukning, specificerar direktivet även krav kring biobränslen gällande exempelvis vilka råvaror som får användas och vilka biobränslen som kan stödjas med olika styrmedel. Vilken råvara som används påverkar synen på klimatnyttan, där det generellt finns en mer positiv syn på biobränslen/biodrivmedel producerade av exempelvis restprodukter och avfall.

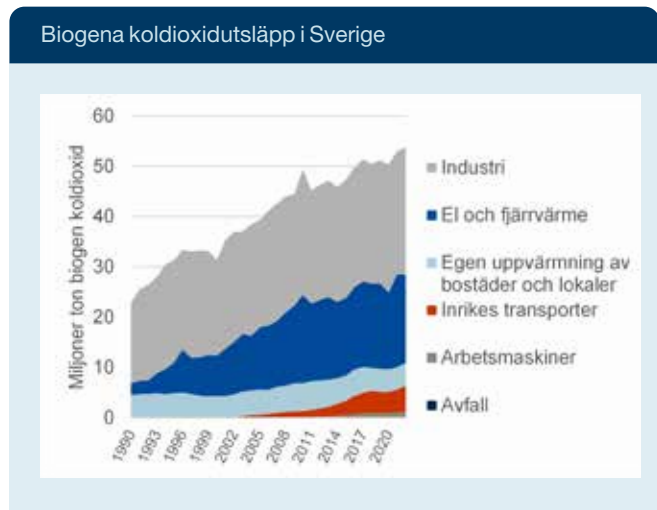
I revideringen skärps regler kring skoglig biomassa något och man skriver att användning ska ske enligt den så kallade kaskadprincipen. Denna princip säger att skogsbiomassa kan gå till energi om det inte kan användas utifrån ett högre ekonomiskt och miljömässigt värde än energi. Ekonomiskt stöd kommer att förbjudas för energi som produceras av sågtimmer, fanertimmer, rundvirke av industriell kvalitet samt stubbar och rötter, dock kan grenar, toppar och andra restprodukter från skogsbruket fortsatt kan räknas in som förnybar råvara vid energiproduktion enligt direktivet. Detta utfall har välkomnats av många inom industrin och är något som, just nu, minskar den politiska risken gällande bioenergi/bränslen från skoglig biomassa på EU-nivå.

Utöver politisk oro kring bränslepriser finns det andra målkonflikter som kan uppstå när det gäller bioenergi, som bland annat handlar om biologisk mångfald och skogen som kolsänka. På senare tid har det även varit en växande kritik kopplat till tidsperspektiv, där kritiker pekar på att det rent kemiskt inte är någon skillnad på en koldioxidmolekyl som kommer från förbränning av biomassa jämfört med förbränning av fossila bränslen. Därmed bidrar även bioenergi till att accelerera den globala uppvärmningen. Utsläppen av biogen koldioxid från förbränning av biomassa har mer än fördubblats i Sverige sedan 1990, vilket beror på att biomassa till stor del har ersatt fossila bränslen.

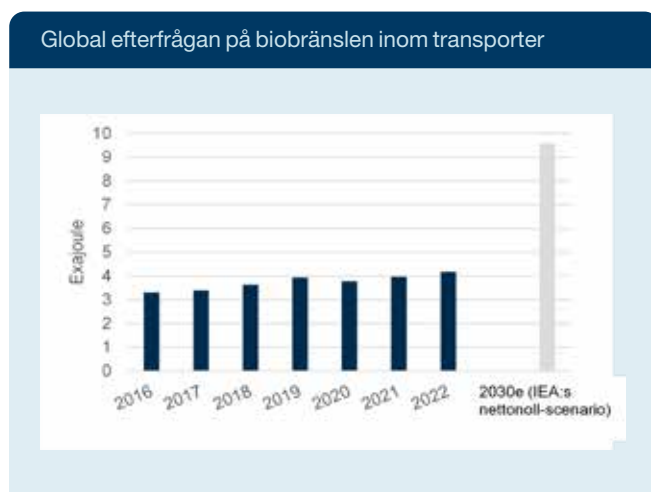
Merparten av dessa utsläpp kommer från restprodukter från skogsbruket och skogsindustrin. Biogena koldioxidutsläpp räknas dock som klimatneutrala i nuläget, givet att kolet i restprodukter från skogsbruket ändå skulle ha återgått till atmosfären under 10-20 år om det hade lämnats kvar och brutits ned i skogen istället (Naturvårdsverket, 2022). Detta är något som kritiker menar ger en felaktig bild som kan leda till felbeslut med negativa effekter både gällande klimat och natur, då man underskattar klimatpåverkan.

Förväntan är ändå att efterfrågan på biobränslen och drivmedel kommer att öka då det behövs som en delösnings i klimatomställningen. Inte minst kopplat till exempelvis flygtransporter och de fordon som redan rullar på våra vägar. Internationella energirådets (IEA) scenario för vad som krävs för att nå nettonoll utsläpp 2050 räknar man bland annat med att efterfrågan på energi från biodrivmedel inom transportsektorn ökar med nästan 130% till 2030 jämfört med 2022.

Samtidigt väntar vi oss en fortsatt debatt kring att användningen av biomassa från skogen till energi och biogena koldioxidutsläpp framöver.



Källa: Handelsbanken, Naturvårdsverket. Utsläpp av biogen koldioxid från förbränning av biomassa.



Källa: Handelsbanken, International Energy Agency

Relevanta EU-regelverk

I november 2023 lade EU-kommissionen fram ett förslag till en förordning om skogsövervakning. Förslaget, likt flera av de förordningar vi skrivit om tidigare, är en del av genomförandet av EU:s skogsstrategi och syftar till att generera mer heltäckande, harmoniserade och aktuella skogsdata för att förbättra beslutsfattandet om skogar. Något som kommer ifrån att man idag bedömer att det finns luckor och brister i nationella övervakningssystem.

Skogsövervakningen är tänkt att vara till stöd för beslutsfattande och implementering av nya lagar, men även möjligheter för skogsägare och förvaltare att ta betalt för de ekosystemtjänster som skogen genererar, via exempelvis kolkrediter. I sitt förslag skriver EU-kommissionen att det ekonomiska värdet av skogens nettoupptag av kol estimeras till 32,8 miljarder euro.

De föreslagna reglerna om skogsövervakning gäller på nationell nivå och reglerar inte skogsbruket i sig. Förslaget föreskriver att systemet ska omfatta alla skogar i EU-länderna och innehåller ett tjugotal indikatorer som anses beskriva skogar. Indikatorerna omfattar alltifrån skogstyper och risk för skogsbränder, till mängden död ved, skyddade områden och produktion av träprodukter.

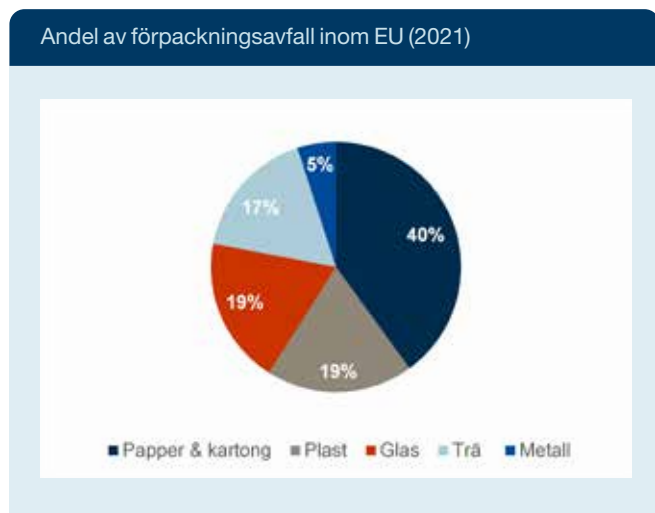
Värden för en del av dessa indikatorer ska tas fram av Kommissionen genom fjärranalyser (satellit-data), medan andra produceras av medlemsstaterna genom bland annat riksskogstaxering. Utöver övervakningen av skogarnas tillstånd uppmanar förslaget medlemsländerna att utarbeta frivilliga strategiska skogsplaner.

Sverige och Finland har varit kritiska till reglernas utformning, där exempelvis Sveriges och Finlands landsbygdsministrar skickat ett brev till EU-kommissionen gällande att man inte vill att kraven ska gå längre än de lagar som redan finns idag. Man är bland annat bekymrad över indikatorer gällande lokaliseringen av urskog och gammelskog samt var det finns skogshabitat utanför Natura 2000-området. Det har även uttrycks en oro från exempelvis den europeiska skogsägarföreningen om att data som samlas in via detta nya system ska användas för att stoppa avverkningar eller att känslig data ska delas publikt.

Vad de slutliga kraven blir återstår att se, där nästa steg är att EU-parlamentet och rådet ska granska förslaget för att sedan påbörja förhandlingar.

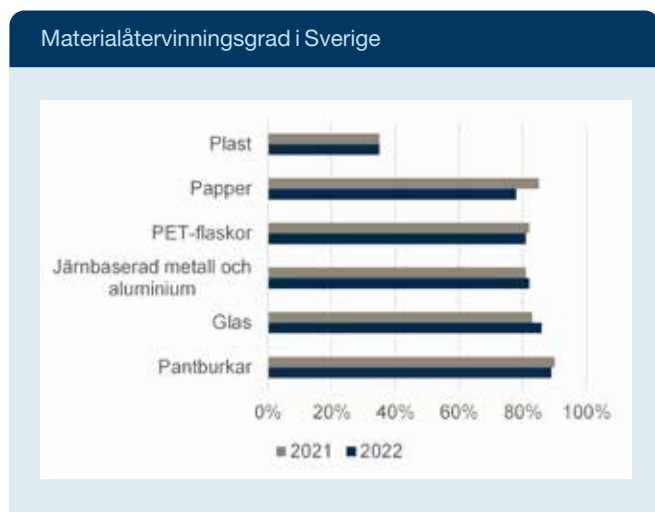
Förpackningar och förpackningsavfall

Mängden förpackningsavfall i Europa har ökat markant det senaste decenniet, från 3,15 kilo per capita 2011 till cirka 35 kilo 2021. Även om återvinningsgraden har ökat under samma period med strax över 20 procent, är det långt ifrån tillväxttakten för förpackningsavfall som har ökat snabbare än både EU:s ekonomi och befolkningstillväxt.



Källa: Handelsbanken, Eurostat

Papper och kartong är de vanligaste materialerna bland förpackningsavfall, följt av plast och glas. Återvinningsgraden varierar för olika typer av förpackningar och mellan länder, men är ofta högre för material såsom papper, kartong, glas och metall jämfört med plast. Så är även fallet i Sverige, dock visar den senaste statistiken (per april 2024) från Naturvårdsverket gällande förpackningar i Sverige bland annat att vi blivit sämre på att återvinna kartong- och pappersförpackningar. Återvinningsgraden sjönk från 85 viktprocent 2021 till 78 procent 2022. En bristande efterfrågan från pappersbruken uppges som en tänkbar orsak till detta.



Källa: Handelsbanken, Naturvårdsverket

I relation till den ökande mängden förpackningsavfall i Europa och för att minska förpackningars påverkan på klimat och miljö har EU reviderat lagstiftningen gällande förpackningar och förpackningsavfall. I samband med detta gör man även om reglerna från direktiv till en förordning, vilket innebär att de tillämpas på samma sätt i alla medlemsländer. EU:s lagstiftande organ nådde en preliminär överenskommelse gällande dessa reviderade regler i mars 2024, där det nu återstår att förordningen formellt ska antas.

Regelverket innehåller krav om både ökad återvinning och återanvändning av förpackningar, samt begränsningar gällande användningen av vissa förpackningsformat såsom engångsförpackningar i plast för frukt och grönsaker samt mycket tunna plastkassar.

Jämfört med originalförslaget från EU-kommissionen är reglerna man nu kommit överens om mer fokuserade på plast och mildare när det gäller fiberbaserade förpackningar samt krav kring återanvändning. Detta gör att tidigare potentiella negativa effekter på skogsindustrin mitigerats (i termer av minskad efterfrågan på fiberbaserade förpackningar) och i vissa fall kan vara positiv i termer av att plastprodukter ersätts av fiberbaserade alternativ. Utfallet när det gäller dessa regler ser överlag ut att vara positivt för skogsindustrin jämfört med originalförslaget, även om många detaljer kring vilka exakta krav regelverket innebär återstår att se. Som en del av förordningen kommer Kommissionen exempelvis att komma med så kallade delegerade akter till januari 2028 med krav kopplat till förpackningsdesign och återvinningsgrad. Kommissionen ska även göra en utvärdering 2027 gällande biobaserade plastförpackningar och sätta mål kring att använda biobaserade material i plastförpackningar. Det senare ser vi också som en positiv faktor för skogsindustrin, då det skulle kunna öka efterfrågan på biomassa för att producera bioplast.

Även om papper, kartong och trä kommer från förnybara resurser och har en högre återvinningsgrad idag än plast så är de överenskomna reglerna inte utan kritik. Framförallt handlar det om att man genom att byta ut plast mot fiberbaserade material inte löser problemet med en ökande mängd förpackningsavfall och dess påverkan på miljö och klimat, samt att man kan öka risken för avskogning och förlust av biologisk mångfald. Ett annat argument som lyfts fram är att en del pappersförpackningar är mycket svåra att återvinna eller inte kan återvinnas alls, då de innehåller skikt av material såsom plast eller aluminium.

EU-taxonomin

För att avsluta vår genomgång av nya policyinitiativ på EU-nivå vänder vi vårt fokus till EU-taxonomin, som är ett ramverk som både bolag och finansiella aktörer behöver förhålla sig till. Förenklat kan man se EU-taxonomin som EU:s nya uppslagsverk för vad som kan ses som miljömässigt hållbara eller 'gröna' investeringar inom olika sektorer. Här specificeras kriterier för vad som är miljömässigt hållbart för olika ekonomiska aktiviteter, såsom skogsförvaltning, inklusive avverkning. Bioenergi från skog och skogsbaserad industri ingår också i Taxonomin. Dock finns exempelvis inte pappers- och massatillverkning med i ramverket i nuläget. Inte heller produktion av fiberbaserade förpackningsmaterial. Att en verksamhet inte finns med i Taxonomin är dock inte likställt med att den inte kan vara miljömässigt hållbar, då Taxonomiramverket inte säger något om sådant som inte omfattas i nuläget.

Tittar vi på rapporteringen från fyra större nordiska börsnoterade bolag inom skogssektorn finner vi att andelen omsättning som är relevant i relation till Taxonomin, så kallad "Taxonomy eligible", är fortsatt låg (i snitt 6,43 procent av total omsättning för 2023). Tittar vi på andelen som också kan bevisas leva upp till kriterierna för att anses "Taxonomigrön" eller "Taxonomy aligned", är snittet 5,85 procent.

Likt 2022 härrör större delen av den Taxonomi-relevanta omsättningen från bolagens verksamhet inom energiproduktion eller biobränslen, snarare än skogsbruket. Detta beror till stor del på att skogsbruket står för en relativt låg andel av bolagens externa omsättning och till större delen handlar om intern försäljning.

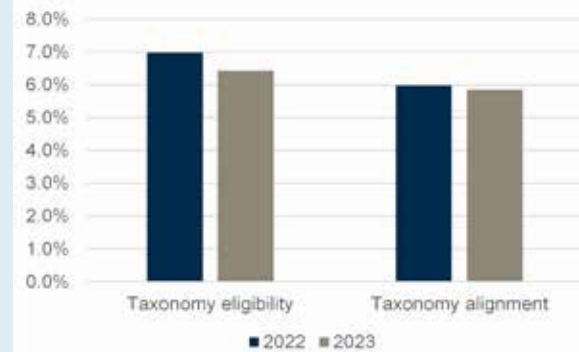
Kol- och biokrediter

För den som vill kompensera för sina utsläpp finns redan idag en privat marknad för så kallade kolkrediter, vilka förenklat innebär att koldioxid binds och lagras mot betalning.

I takt med ett ökat fokus på biologisk mångfald har även så kallade biokrediter hamnat allt mer i fokus – en biodiversitetens motsvarighet till kolkrediter. Under 2023 lanserades ett pilotprojekt med den första svenska biokrediten, där skogsägaren åtagit sig att utföra specifika åtgärder som ska gynna den biologiska mångfalden på det avsatta området mot betalning från köparen av biokrediten. Målet med projektet är att se om biokrediter kan vara ett sätt att finansiera naturvård.

Både kol- och biokrediter har utmaningar när det gäller exempelvis mätbarhet och att hitta rätt prisnivå. Det finns även kritik om att denna typ av krediter bara är ett sätt att köpa sig fri från verklig hänsyn till klimat och natur. Även om dessa instrument fortfarande är föremål för kritik gällande trovärdighet och vilken nytta de skapar, tror vi att marknader för framförallt kolkrediter, men även biokrediter, har förutsättningar att växa framöver. Något som skapar en ny potentiell inkomstkälla för skogsägare.

Skogssektorn: Genomsnitt gällande omsättning



Källa: Handelsbanken, bolagsrapportering (4 bolag)

Det finns inga formella krav för skogsägare att bruka skogen i linje med EU-taxonomin uppsatta kriterier, men vi ser ändå att Taxonomin kan påverka en skogsägars verksamhet.

Detta då företag/tillgångar kan framstå som mindre attraktiva för investerare om de inte uppfyller kriterierna. Vidare kan Taxonomin i allt högre grad komma att påverka finansieringsvillkor, framförallt när det gäller vilken information och vilka krav som ställs kopplat till grön eller hållbarhetslänkad finansiering.

I relation till detta arbetar EU-kommissionen på en certifiering av koldioxidupptag som ska garantera gemensamma spelregler på marknaden för kolkrediter inom EU. Något som är tänkt att främja en effektiv handel av kolkrediter och stärka trovärdigheten.

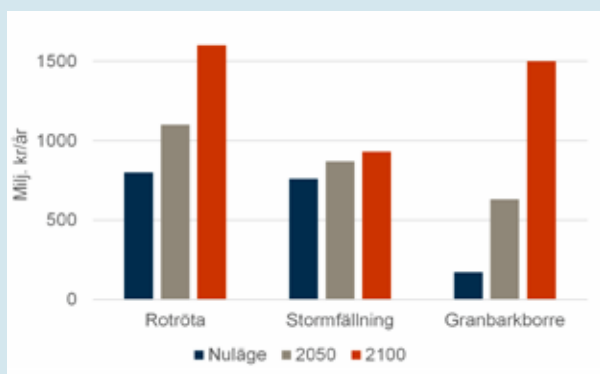
EU:s lagstiftande organ nådde en preliminär överenskommelse gällande certifieringsramverket i februari 2024. Det ramverk man kommit överens om nu innehåller principer för hur en certifiering ska tas fram, dock återstår detaljer kring vad exakt skulle gälla för en kolkredit kopplat till exempelvis skogstillgångar, då kriterier kring detta ska komma senare i form av delegerade akter. Att införa ett system med ekonomisk ersättning för lagring av kol i skog och mark var även en av de rekommendationer som lades fram i utredare John Hasslers rapport (oktober 2023) om hur Sveriges klimatpolitik bör utvecklas i relation till ny eller förväntad klimatlagstiftning på EU-nivå. Vi har dock inte identifierat några nya svenska initiativ kring detta i nuläget, utöver den privata marknaden för kolkrediter samt statlig ersättning för exempelvis återställande av våtmarker.

Vi ser framväxten av kolkrediter som något positivt för skogsägare, givet att det skapar en ny intäktskälla, medan effekten på skogsindustrin är mer blandad givet att det kan minska andelen tillgänglig råvara om fler väljer att förlänga omloppstiden för sin skog.

Klimatförändringarnas påverkan på skogen

Samtidigt som skog och skogsbruk har en påverkan på klimatet, har klimatförändringar också en påverkan på skogen. Exempelvis via mer frekventa extremväder, skogsbränder samt en ökad förekomst av trädskador och skadedjur som kan påverka skogsmarker negativt genom ökad dödlighet eller minskad produktivitet. Enligt Skogsstyrelsen väntas klimatförändringarna göra att den svenska skogen sannolikt kommer att växa snabbare på grund av ett varmare klimat. Procentuellt i högre grad i norra och västra Sverige medan i lägre grad i söder och öster, där det handlar om länsvisa ökning på i genomsnitt 15-25 procent under period 2040-2070 jämfört med 1960-1990 (Skogsstyrelsen, 2022). Samtidigt ökar riskerna för skador. Det finns forskning som tyder på att träd som växer snabbare i högre grad drabbas av träd mortalitet, något som till viss del kan ta udden av en ökad tillväxt på grund av ett varmare klimat.

Exempel på ökade kostnader för skogsbruket till följd av klimatförändringar om inte ytterligare motåtgärder vidtas*




Källa: Handelsbanken Capital Markets, Skogsstyrelsen (2019b).
*Nuläge" representerar ungefär 1990-2010.

Som vi nämnt tidigare i rapporten visar riksskogstaxeringen att tillväxten i svensk skog har minskat under de senaste tio åren jämfört med tidigare tioårsperiod. Klimatförändringarna misstänks vara en orsak, där forskare på Sveriges lantbruksuniversitet (SLU) misstänker att orsaken är torrare luft och lägre grundvattennivåer, på grund av varma och torra somrar. Något som i sin tur innebär att träden blir stressade, vilket sänker tillväxten och minskar motståndskraften mot exempelvis skadedjur som barkborrar.

Rapporter från FN:s klimatpanel (IPCC) konkluderar att man med stor säkerhet kan visa att klimatförändringarna leder till mer sårbara ekosystem och att det finns ett stort behov av klimatanpassning för att stärka skogars motståndskraft. Något som Skogsstyrelsens skogliga konsekvensanalys också pekar på. Klimatanpassningsåtgärder kommer att vara viktigt i framtiden för att hantera och minimera konsekvenser av fysiska klimatrisiker även i Sverige. I Skogsstyrelsens analys drar man bland annat slutsatsen att en mångfald i träslag med lövinblandning kan leda till minskade skador från exempelvis insekter, storm och rotröta.

I ljuset av detta är det viktigt att skogsägare är medvetna om riskerna kopplat till klimatförändringarna, vilka kan påverka värdet av skogen men också möjligheter till försäkring. I relation till detta ser vi att huruvida en aktör börjat utvärdera och arbeta med anpassning av skogsbruket för att klara ett förändrat klimat blir allt mer relevant, då detta kan ge bättre möjligheter för skogstillgångar att stå emot exempelvis stormar och insektsangrepp, samt motverka risken för körskador. Här finns även en tydlig koppling till vikten av biologisk mångfald, där Skogsstyrelsen (2024) bland annat rekommenderar markägare att eftersträva en hög variation i form av exempelvis olika träslag och åldrar för att motverka risken att en viss skadeinsekt eller sjukdomsframkallande organismer ger utbredda skador.

A photograph of a forest path. The path is made of light-colored gravel and dirt, curving through a dense forest of tall, thin trees. The ground is covered with green ferns and other vegetation. The lighting is soft, suggesting a shaded forest environment.

Användbara länkar

[Skogsindustrierna](#)

[Skogsstyrelsen](#)

[Skogssverige](#)

[TNFD recommendations](#)

Ansvarsbegränsning & särskilda upplysningar

Varningar för risker

Alla placeringar innebär risker och investeraren uppmanas att fatta egna beslut om lämpligheten att placera i något av de värdepapper som omnämns i rapporten, mot bakgrund av egna mål med placeringen, ekonomisk ställning och riskvillighet. Ett finansiellt instruments historiska avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. Värdet på finansiella instrument kan både öka och minska och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet.

Ansvarsbegränsningar

Handelsbanken Capital Markets, som är en division inom Svenska Handelsbanken AB (publ) (i fortsättningen kallad "SHB"), är ansvarig för sammanställningen av analysrapporter. I Sverige står SHB under tillsyn av Finansinspektionen, i Norge av norska Finansinspektionen, i Finland av finska Finansinspektionen och i Danmark av danska Finansinspektionen. Alla analysrapporter bygger på information från handels- och statistik-tjänster och annan information som SHB bedömt vara tillförlitlig. SHB har emellertid inte själv verifierat informationen och kan inte garantera att informationen är sann, korrekt eller fullständig.

SHB eller någon av dess närstående företag, tjänstemän, styrelseledamöter eller medarbetare åtar sig inget som helst ansvar gentemot en person för direkta, indirekta eller särskilda skador eller följdskador som uppstår efter användning av information i analysrapporter, inklusive eventuell utebliven vinst, utan begränsning. Detta gäller även om SHB uttryckligen har informerat om möjligheten eller sannolikheten för sådana skador.

Åsikterna i SHB:s analysrapporter är SHB:s och dess dotterbolags medarbetares uppfattningar och avspeglar respektive analytikers personliga uppfattning vid nuvarande tidpunkt och kan förändras. Det finns inga garantier för att framtida händelser ligger i linje med dessa uppfattningar. Varje analytiker som identifierats i rapporten intygar också att de uppfattningar som uttrycks här och som tillhör analytikern korrekt avspeglar hans eller hennes personliga uppfattningar om de företag eller värdepapper som diskuteras i analysrapporten.

Syftet med SHB:s analysrapporter är endast att ge information. Informationen i analysrapporterna utgör ingen personlig rekommendation eller personligt investeringsråd, och analysrapporterna eller uppfattningarna bör inte utgöra underlag för investeringsbeslut eller strategiska beslut. Detta dokument utgör inte eller är inte del av ett erbjudande om försäljning eller tecknande av eller inbjudan till ett erbjudande om att köpa eller teckna värdepapper, och det ska heller inte, helt eller delvis, utgöra underlag för eller användas i samband med eventuellt avtal eller åtagande i någon form. Det är inte säkert att tidigare utveckling upprepas och tidigare utveckling ska inte tas som en indikation på framtida utveckling. Värdet på investeringarna och avkastningen från dem kan gå såväl ned som upp och investeraren riskerar att förlora hela sitt investerade innehav. Investeraren garanteras inga vinster på investeringar och kan förlora pengar. Förändringar i valutakurser kan förorsaka att värdet på investeringar gjorda i andra länder och vinster från dessa stiger eller faller. Denna analysprodukt uppdateras regelbundet.

Ingen del av SHB:s analysrapporter får reproduceras eller spridas till någon annan person utan att SHB dessförinnan lämnat sitt skriftliga medgivande därtill. Spridningen av detta dokument kan i vissa jurisdiktioner vara förbjuden i lag och personer som på något sätt mottar dokumentet måste själva förvissa sig om, och iaktta, eventuella restriktioner. Rapporten innefattar inga legala eller skatterelaterade aspekter kopplade till emittentens planerade eller befintliga emissioner av skuldebrev. Innehållet är uteslutande avsett för kunder i Sverige.

Viktiga upplysningar om analyser

SHB:s medarbetare, inklusive analytiker, får ersättning som genereras av företagets totala lönsamhet. Ersättningen till analytiker baseras inte på specifika corporate finance- eller obligationsmarknadstjänster. Ingen del av analytikerns ersättning har kopplats, eller kommer att kopplas, direkt eller indirekt till specifika rekommendationer eller uppfattningar som uttrycks i analysrapporterna.

SHB och/eller dess dotterbolag kan erbjuda investment-bank-tjänster och andra tjänster, inklusive corporate banking-tjänster och värdepappersrådgivning, åt företagen som omnämns i vår analys. Vi kan agera rådgivare och/eller mäklare åt de företag som omnämns i vår analys. SHB kan också ansöka om corporate financeuppdrag hos dessa företag. Vi köper och säljer värdepapper som omnämns i vår analys från kunder i eget namn. Vi kan därför vid olika tidpunkter ha en lång eller kort position i sådana värdepapper. Vi kan också fungera som marknads-garant för värdepapper avseende alla företag som omnämns i analysrapporten.

SHB, dess närstående företag, kunder, tjänstemän, styrelse-ledamöter eller medarbetare kan äga eller inneha positioner i värdepapper som omnämns i analysrapporterna. Under vissa förutsättningar får banken i samband med tjänster avseende finansiella instrument betala eller ta emot incitament, till exempel avgifter och kommission från andra än kunden. Incitament kan bestå av såväl monetära som icke-monetära förmåner. Om incitament utges till eller tas emot av tredje part krävs att ersättning- en ska syfta till att höja kvaliteten på tjänsten och att den inte hindrar banken från att tillvarata kundens intressen. Kunden ska informeras om de ersättningar som banken tar emot.

När banken tillhandahåller investeringsanalys tar banken emot och behåller ersättningar och förmåner som utgör mindre icke-monetära förmåner från tredje part. Mindre icke-monetära förmåner består av något av följande:

- Uppgifter eller dokumentation om ett finansiellt instrument eller en investeringstjänst, som är av allmän karaktär.
- Skriftligt material som framställts av en tredje part som är emittent för att marknadsföra en nyemission.
- Deltagande i konferenser och seminarier som gäller ett visst instrument eller en viss investeringstjänst
- Representation upp till ett rimligt värde.

Banken har riktlinjer för analys, vilka ska säkerställa analytikerns och analysavdelningens integritet och oberoende samt identifiera faktiska eller potentiella intressekonflikter som berör analytiker eller banken, samt att lösa sådana eventuella konflikter genom att eliminera eller minska dem och/eller offentliggöra dem om lämpligt. Som ett led i kontrollen av intressekonflikter har Handelsbanken infört restriktioner ("informationshinder") i kommunikationen mellan analysavdelningen och andra avdelningar inom Handelsbanken.

Analysavdelningen är organisatoriskt åtskild från corporate financeavdelningen och andra avdelningar med liknande arbetsuppgifter. I riktlinjerna för analysavdelningen finns regler för hur ersättningar, bonus och lön får betalas ut till analytiker, vilka marknadsföringsaktiviteter en analytiker får delta i, hur analytiker ska hantera sina egna och närståendes värdepappersaffärer med mera. Vidare finns också inskränkningar i kommunikationen mellan analytikern och det analyserade bolaget.

Enligt bankens Etiska riktlinjer i Handelsbankenkoncernen ska styrelsen och samtliga anställda inom Handelsbanken i sin verksamhet i banken och vid andra uppdrag iaktta hög etisk standard. Anställda i banken ska uppträda så att förtroendet för banken upprätthålls. All verksamhet i koncernen ska präglas av hög etisk standard. Intressekonflikter ska identifieras och handläggas på ett för berörda parter rimligt sätt. Policy för etik beskriver, utöver detta, även hur anställda som misstänker oegentligheter eller andra missförhållanden ska förfara, exempelvis med hjälp av SHB:s visseblåarsystem (whistleblowing). I SHBs policy för korruption fastslås vikten av att förebygga och aldrig acceptera korruption, samt att alltid agera vid misstanke om korruption.

För fullständig information om Handelsbankens Policyer hänvisas till [vår webbsida](#).

Aktieanalys

Christian Kopfer
+46 707 55 4864
christian.kopfer@handelsbanken.se

Hållbarhetsanalys

Josefin Johansson
+46 8 701 2853
josefin.johansson@handelsbanken.se

Skog och lantbruk

Jesper Forsman
+46 72 507 0340
jesper.forsman@handelsbanken.se

handelsbanken.se
08-701 10 00
106 70 Stockholm

Handelsbanken