

AnsvarligFremtid notat om pensionsselskabernes afrapportering af deres investeringers CO2-aftryk

(Primært baseret på rapporter udgivet i 2023 med tal gældende for 2022)

Offentliggjort august 2023

Resumé:

Ifølge FN's klimapanel skal de globale CO2-udledninger være gået i "netto-nul" senest i år 2050, hvis vi skal indfri klimaaftalen fra Paris. For at nå dette mål har verdens lande i Paris-aftalen bl.a. forpligtet sig til, at de skal sikre, at de finansielle strømme understøtter dette mål. I forlængelse heraf har alle danske pensionsselskaber egne selvstændige mål om, at deres investeringers klimapåvirkning skal gå i netto-nul senest i 2050. For at følge selskabernes fremskridt i at opfylde dette mål, så er det i brancheorganisationen Forsikring og Pension (F&P) aftalt, at pensionsselskaberne årligt skal offentliggøre deres investeringers CO2-aftryk, målt som scope 1 og 2 udledninger. Afrapporteringen dækker således de investerede virksomheders direkte CO2-udledning fx ved brug af benzin, samt CO2-udledning foranlediget af virksomhedernes forbrug af strøm. Den obligatoriske afrapportering omfatter ikke scope 3 udledninger, der stammer fra virksomhedernes forsyningskæder eller fra brug eller afbrænding af de produkter, som virksomhederne producerer.

I dette notat har AnsvarligFremtid for første gang sammenfattet de danske pensionsselskabers CO2-aftryk fra deres noterede aktie- og virksomhedsobligationsinvesteringer, baseret på de data, som selskaberne har offentliggjort som led i deres klimarapportering for året 2022, eller som de har leveret særskilt til AnsvarligFremtid.

Overordnet viser vores sammenfatning:

- At selvom brancheorganisationen F&P i samarbejde med sine medlemsvirksomheder har udarbejdet en branchevejledning for pensionsselskabernes klimarapportering, så er selskabernes afrapportering fortsat så varierende i forudsætninger og afgrænsninger, at det er vanskeligt at vurdere, om pensionsselskaberne er på rette vej til at indfri selskabernes egne CO2-reduktionsmål. Derfor er der behov for, at Forsikring & Pension reviderer sin branchevejledning, så det tydeligt fremgår, hvilket mindstemål af aktivklasser pensionsselskaberne i de kommende år skal afrapportere et sammenvægtet CO2-aftryk for. Samtidig bør det præciseres, i hvor høj grad afrapporteringen skal være baseret på konkrete, indhentede data, og hvilken andel der, som følge heraf, må være estimeret. Det vil forbedre datakvaliteten og sammenligneligheden over tid og indbyrdes mellem pensionsselskaberne.

På baggrund af de indsamlede og verificerede data kan dog laves følgende øvrige konklusioner:

- At Lærernes Pension og Akademikerpension i 2019 havde en CO2-udledning fra deres portefølje af aktier og virksomhedsobligationer opgjort pr. investeret million kroner, som lå dobbelt så højt som de pensionsselskaber med de laveste CO2-aftryk.
- At i perioden fra 2019 til 2022 har en række pensionsselskaber (fx PBU og Pensam) mere end halveret deres CO2-aftryk. Der er dog også pensionsselskaber, som i perioden kun har reduceret deres CO2-aftryk med 22% (Velliv), 14% (PensionDanmark), og 0% (Danica Pension fra 2020-2022).

- At i 2022 er der fortsat fire pensionsselskaber (Lærernes Pension, Akademikerpension, Industriens Pension og PensionDanmark), som har et CO2-aftryk på mere end ca. 10 tons/mio. kr., hvilket er mere end dobbelt så meget som de pensionsselskaber, der ligger lavest med 4-5 tons/mio. kr. (PBU og Pensam).

1. Indledning

De globale CO2-udledninger skal gå i "netto-nul" senest i år 2050, hvis vi skal indfri klimaaftalen fra Paris. For at understøtte denne målsætning har FN og en række af verdens største institutionelle investorer etableret et globalt investornetværk "Net Zero Asset Owner Alliance" (NZAOA). På baggrund af klimavidenskaben leverer de rådgivning til kapitalejere (fx pensionsselskaber) om, hvordan de kan sikre tilstrækkelige CO2-reduktioner for at indfri målet om netto-nul senest i år 2050. Som ét vigtigt værktøj, har man i NZAOA regi offentliggjort en såkaldt protokol. Heri anbefales det blandt andet, at investorer bør fastsætte et CO2-reduktionsmål for investeringernes CO2-aftryk. Dette CO2-reduktionsmål bør sikre, at aftrykket reduceres med 22 – 32% frem mod år 2025, målt i ift. 2019. Samtidig anbefales det, at målet for 2030 bør være mellem 49 – 65 % reduktion ift. år 2020 [1]. En stor del af de danske pensionsselskaber har i dag udmeldt CO2-reduktionsmål for året 2025, og for flertallet af dem flugter deres fastsatte reduktionsmål med anbefalingerne fra NZAOA [2].

Sideløbende har den samlede danske pensionsbranche taget initiativ til at understøtte øget klimahandling, dels i form af et fælles tilsagn om at øge de grønne investeringer med 350 milliarder kroner frem mod 2030 [3], men også om at understøtte den grønne omstilling ved en årlig eller gradvis reduktion af investeringernes CO2-aftryk, herunder ved brug af aktivt ejerskab. For at støtte pensionsselskaberne i disse aktiviteter har brancheorganisationen F&P udarbejdet en såkaldt branchevejledning om klimarapportering med særligt fokus på, hvordan pensionsselskaberne skal offentliggøre deres investeringers CO2-fodafttryk samt deres brug af aktivt ejerskab [4]. Vejledningen indebærer, at pensionsselskaberne årligt skal offentliggøre en række forskellige nøgletal. Blandt disse nøgletal har AnsvarligFremtid valgt at lægge særligt vægt på at analysere de afrapporterede nøgletal for 2019-2022 vedrørende CO2-aftrykket af selskabernes investeringer.

2. Metode

I dette notat har vi indsamlet data, som fremgår af 14 danske pensionsselskabers årsrapport 2022 eller i selskabernes ESG/samfundsansvarsrapport 2022. Disse rapporter er typisk offentliggjort i perioden marts-april 2023 og er således dækkende for regnskabsåret 2022. Med visse undtagelser, så har selskaberne offentliggjort data i overensstemmelse med F&P's branchehenstilling vedr. klimarapportering. De indsamlede nøgletal er efterfølgende blevet forelagt det enkelte pensionsselskab for at sikre, at tallene var korrekte og sammenlignelige. Pensionsselskaberne har således haft mulighed for at oplyse mere retvisende tal og/eller kommentere på afvigelser i datagrundlaget. Offentliggørelsen af disse data i henhold til F&P's branchevejledning startede allerede i foråret 2022 (dækkende data for 2019-2021). AnsvarligFremtid har skønnet, at dataopgørelsen, først med dette års afrapportering, har været så ensartet, at en indledende sammenligning mellem selskaber har været mulig.

3. Resultater

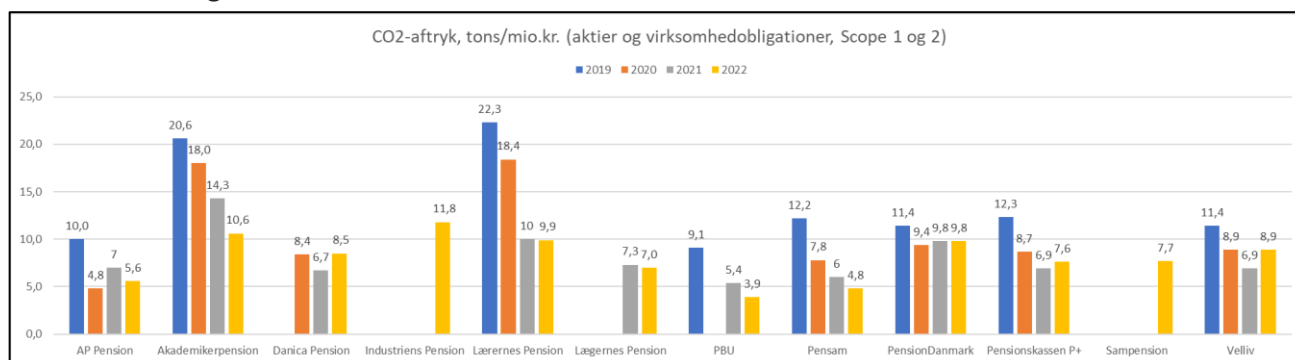
I figurene herunder (figur 1 og 2) fremgår pensionsselskabernes tal for CO2-aftrykket af selskabernes noterede aktie- og obligationsinvesteringer. For at kunne beregne CO2-aftrykket har pensionsselskaberne først måttet indsamle tal for den årlige CO2-udledning (opgjort som summen af scope 1 og 2 udledninger¹) fra de virksomheder, som pensionsselskabet har investeringer i. I det omfang det ikke har været muligt at fremskaffe data for den enkelte virksomhed, har nogle pensionsselskaber – evt. med hjælp fra rådgivere – estimeret et tal for den årlige CO2-udledning fra virksomheden. Den oplyste (eller estimerede) udledning fra den enkelte virksomhed er herefter blevet vægtet efter, hvor stor en andel af virksomhedens værdi, som pensionsselskabets investering udgør, og til sidst summeret op over alle de noterede investeringer, som

¹ Forklaring på Scope 1 og 2 gives i afsnit 4.3

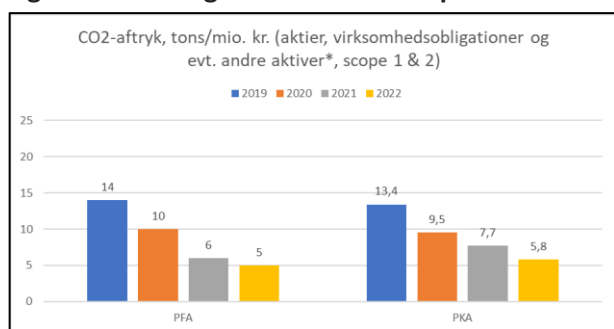
pensionsselskabet har kunnet fremskaffe eller estimere data på. Denne samlede udledning fra pensionsselskabets investeringer er herefter normeret efter den samlede værdi af de indregnede investeringer. Hermed fås det pågældende pensionsselskabs CO2-aftryk målt i tons CO2-ækvivalenter pr. mio. kr.

Bemærk, at for selskaberne PFA og PKA har det ikke været muligt at få oplyst selskabernes CO2-fodafttryk alene knyttet til selskabernes noterede aktie- og obligationsinvesteringer, og tallene for disse 3 selskaber er derfor anført separat i figur 2.

Figur 1: Udviklingen i danske pensionsselskabers investeringers CO2-aftryk for noterede aktier og virksomhedsobligationer



Figur 2: Udviklingen i andre danske pensionsselskabers investeringers CO2-aftryk



Noter til figur 2:

*PFA's tal for 2022 omfatter - udover aktier og kreditobligationer - PFA's samlede ejendomsportefølje og alternative investeringer. PFA's tal for 2021 indeholder også en del af ejendomsporteføljen.

*PKA's tal for 2022 omfatter - udover aktier og erhvervsobligationer - PKA's real- og statsobligationer, derivater og direkte ejendomsinvesteringer. PKA's tal for 2021 omfatter aktier, erhvervsobligationer og direkte ejendomsinvesteringer.

4. Analyse og tolkning

4.1 Stor variation i afrapportering af CO2-aftryk

Vores analyse viser, at pensionsselskabernes afrapporteringsmetoder varierer, både over årene for de enkelte pensionsselskaber og imellem de enkelte pensionsselskaber. Det er derfor ikke altid muligt at lave en egentlig sammenligning over tid, ligesom det heller ikke altid er muligt at lave præcise sammenligninger mellem pensionsselskaberne.

For de pensionsselskaber, hvor tallene rimeligvis godt kan sammenlignes, viser det med al tydelighed, at de opgjorte CO2-aftryk af pensionsselskabernes investeringer varierer ganske markant. Eksempelvis har AkademikerPension og Lærernes Pension oplyst et CO2-aftryk på omkring 20-22 tons/mio. kr. investeret ved udgangen af 2019, mens PBU oplyser at deres aftryk var på omtrent 3 tons/mio. kr. investeret ved udgangen af 2022. Tilsvarende, når man ser på den relative reduktion af CO2-aftrykket over perioden 2019 - 2022, så har eksempelvis Pensam og PBU reduceret CO2-aftrykket ganske markant, mens fx Danica, Velliv og PensionDanmark har reduceret markant mindre. Trods væsentlige reduktioner over årene, så er der ved

udgangen af 2022 fortsat fire pensionsselskaber (Lærernes Pension, Akademikerpension, Industriens Pension og PensionDanmark), som har et CO2-aftryk på omkring 10 tons/mio. kr., hvilket er mere end dobbelt så meget som de pensionsselskaber, der ligger lavest med 4-5 tons/mio. kr. (PBU og Pensam).

For pensionsselskaberne PFA og PKA, så viser de oplyste tal for selskabernes CO2-aftryk ganske betragtelige reduktioner over årene, men eftersom der er benyttet forskellige opgørelsesmetoder og -afgrænsninger for de enkelte år, så er det ikke muligt at sige noget entydigt om ændringen af CO2-aftrykket for den del af porteføljen, der udgøres alene af noterede aktier og virksomhedsobligationer.

4.2 Årsagen til reduktioner

Den underliggende forklaring på de opnåede reduktioner i CO2-aftrykket i perioden 2019-2022 kan man ikke direkte aflæse fra tallene. Der kan altså både være tale om, at pensionsselskaberne har opnået reduktionerne ved at frasælge investeringer i særligt CO2-tunge virksomheder eller sektorer. Alternativt er det muligt, at de virksomheder der er investeret i, gradvist har reduceret deres CO2-aftryk, hvilket altså er udtryk for en mere organisk udvikling af virksomhederne i en grønnere retning. Et mere generelt fald i kursværdierne, som man kunne se i 2022, vil dog påvirke alle pensionsselskaber nogenlunde ens, og det vil derfor fortsat være muligt at sammenligne pensionsselskaberne indbyrdes udvikling i løbet af et bestemt kalenderår.

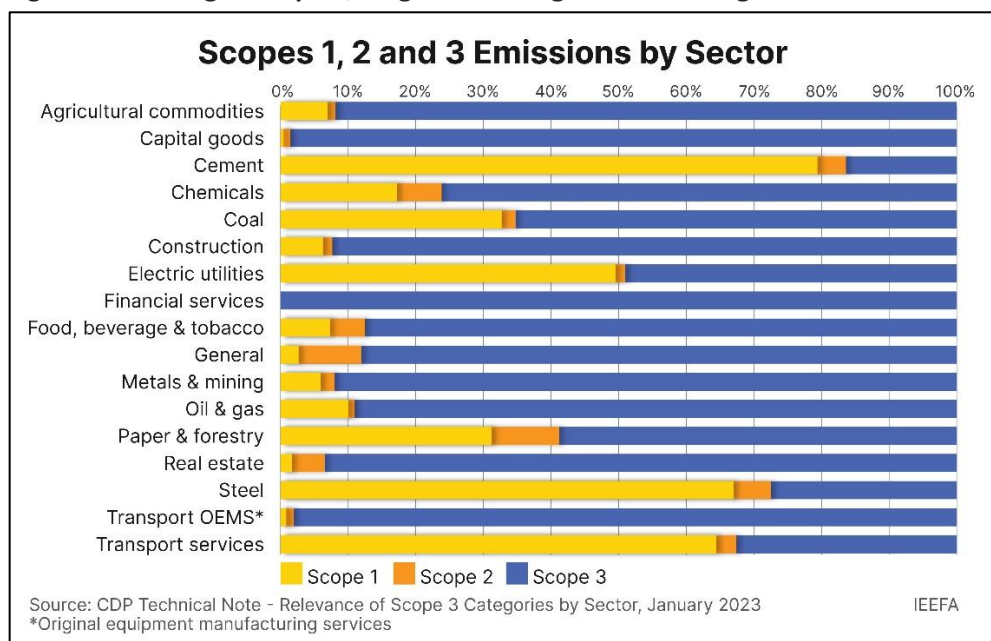
Det opgjorte CO2-aftryk vil også være påvirket af, i hvilket omfang pensionsselskaberne har kunnet fremskaffe CO2-udledningstal for de enkelte virksomheder. Baseret på oplysninger i selskabernes rapporteringer, så indgik der i 2021-afrapporteringen af beregningen af CO2-aftrykket kun udledninger svarende til 63% af de samlede investeringer (dvs. den såkaldte "dækningsgrad", opgjort som gennemsnittet af data fra 9 pensionsselskaber). I 2022 var dette tal steget til 70% (opgjort som gennemsnittet af 10 pensionskasser). Pensionsselskabernes afrapportering af dækningsgrad synes dog at være ret uensartet, og tallet varierer således ganske meget imellem de enkelte pensionsselskaber, fra Lægernes Pension der oplyser en dækningsgrad på 41%, og til Sampension der oplyser en dækningsgrad på 99% i 2022. Hertil kommer, at nogle pensionskasser har anvendt estimerede værdier for en væsentlig del af deres portefølje.

Vi har med dette notat valgt ikke at analysere størrelsen af de opnåede CO2-reduktioner nærmere men lade tallene tale deres eget sprog. Nationalbanken har tidligere skønnet, at de danske pensions- og livsforsikringsselskaber og investeringsfondes CO2-aftryk er faldet med ca. 20% over årene 2018-2022, og at det i stort omfang skyldes, at pensionsselskaberne generelt har reduceret deres investeringer i udledningstunge sektorer [5].

4.3 Opgørelse af scope 1 og 2 emissioner viser ikke det fulde billede

I fortolkningen af data så er det vigtigt at være opmærksom på, at tallene i denne opgørelse kun afspejler en del af de CO2-udledninger, der kan henføres til den enkelte virksomhed. Opgørelse omfatter kun scope 1 og 2 udledninger, hvilket bl.a. betyder, at tallene ikke til fulde udtrykker eller afspejler den klimamæssige konsekvens af selskabernes investeringer i fossile virksomheder. Scope 1 og 2 omfatter kun en virksomheds direkte CO2-udledning (fx forårsaget af brug af benzin), samt CO2-udledningen foranlediget af selskabets forbrug af strøm. Den udledning, som er knyttet til selskabets bagvedliggende forsyningskæder, eller udledninger som er knyttet til brugen af de produkter, som selskabet producerer (eksempelvis den olie og gas som olie/gasselskaber udvinder og sælger), kategoriseres som Scope 3 udledninger, og disse udledninger indgår pt. ikke i de indsamlede data. Specifikt for olie/gas-selskaber udgør scope 3 udledninger typisk op til 90% af selskabets samlede udledninger (se figur 3) [6]. De nuværende tal har også andre begrænsninger, eksempelvis siger tallene ikke noget om, hvorvidt selskabernes lobby-aktiviteter fremmer eller modarbejder målene i Paris-aftalen.

Figur 3: Fordeling af scope 1, 2 og 3-udledninger for forskellige industrielle sektorer



Kilde: IIEFA [6]

5. Opsamling og anbefalinger

Eftersom data kun omfatter selskabernes noterede aktiver, og fordi de kun omfatter scope 1 og 2 udledninger, så kan disse data ikke anvendes til en fuldstændigt dækkende sammenligning af pensionsselskabernes samlede CO₂-aftryk. Baseret på nærværende data alene, som trods alt omfatter en væsentlig del af selskabernes samlede investeringsportefølje, synes det dog klart, at nogle selskaber (fx Pensam) allerede i dag ser ud til sagtens at kunne nå deres CO₂-reduktionsmål for 2025, mens andre selskaber (fx AkademikerPension, Lærernes Pension, Industriens Pension og PensionDanmark) vil skulle realisere meget store CO₂-reduktioner for at være på rette vej mod målet om net-zero i 2050. Desuden, for de pensionsselskaber som fortsat har et højt CO₂-aftryk på trods af, at de allerede har opnået store reduktioner, så vil det alt andet lige gælde, at der er en større risiko for økonomiske tab i takt med at klimapolitisk regulering og øget konkurrence fra virksomheder med lavere CO₂-aftryk udfordrer de højt-udledende virksomheders konkurrenceevne.

Samlet set er der fortsat behov for, at pensionskasserne arbejder målrettet med at nedbringe klimaaftrykket fra deres investeringer. Samtidig er der behov for, at datagrundlaget udbygges og gøres mere ens, dels ved at det omfatter en større andel af selskabernes investeringer i forskellige aktivklasser, dels i højere grad omfatter scope 3 udledninger, sådan at tallene med større sikkerhed viser den faktiske udvikling i klimaaftrykket over årene i det enkelte pensionsselskab.

Anbefalinger:

- Der er behov for, at Forsikring & Pension opdaterer sin "branchevejledning om klimarapportering", således at det tydeligt fremgår, hvilket mindstemål af aktivklasser, alle pensionsselskaber i de kommende år skal afrapportere et sammenvægtet CO₂-aftryk for. Det bør samtidig præciseres, i hvor høj grad afrapporteringen skal være baseret på konkrete, indhentede data, og hvilken andel der, som følge heraf, må være estimeret. Det vil forbedre datakvaliteten og sammenligneligheden over tid og indbyrdes mellem pensionsselskaberne.
- I pensionsselskabernes fremtidige afrapportering bør pensionsselskaberne sikre sig, at afrapporteringen sker på en måde, der gør det muligt for kunderne at vurdere, om pensionsselskabets CO₂-fodafttryk reduceres i tilstrækkeligt omfang. Dette bør ske samtidig med, at man løbende udvider afrapporteringen

således, at den dækker alle typer investeringsaktiver.

6. Referencer

- 1) Net Zero Asset Owner Alliance target setting protocol (3dje version, januar 2023)
<https://www.unepfi.org/industries/target-setting-protocol-third-edition/>
- 2) AnsvarligFremtid oversigt over pensionsselskabernes tilslutning til klima-investornetværk og selskabernes udmeldte CO2-reduktionsmål (april 2023)
<https://www.ansvarligfremtid.dk/internationale-investorkoalitioner/>
- 3) Branchetilsagn om 350 Milliarder kroner til grøn omstilling (november 2022)
<https://www.fogp.dk/nyheder/pensionsbranchen-har-investeret-68-nye-milliarder-i-den-groenne-omstilling/>
- 4) Forsikring og Pensions branchehenstilling om Klimarapportering (oktober 2022)
<https://www.fogp.dk/om-os/branchesamarbejde/pension/klimarapportering/>
- 5) Klimaaftrykket fra danske investorer er faldet (Nationalbanken, marts 2023)
https://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/2022/Klimarelaterede-indikatorer-20230331.aspx
- 6) Fossil-linked energy firms have high emissions and the room for denial is shrinking (IEEFA, februar 2023)
<https://ieefa.org/resources/fossil-linked-energy-firms-have-high-emissions-and-room-denial-shrinking>