

Modsvær til bestyrelsens argumenter for IKKE at støtte forslag 7.

Bestyrelsen i AkademikerPension bemærker i dagsordenen til generalforsamlingen, at den ikke støtter op om vores forslag (dagsordenens forslag 7) om "*Frasalg af erhvervsobligationer i olie og gas*", men uden at forholde sig til at den gældende investeringsstrategi strider mod bestyrelsens egen hensigtserklæring fra 2016 om at indrette investeringsstrategien efter Paris-aftalen om klimaet. Det er meget beklageligt, og vi ønsker at fremhæve især 5 forhold, som bestyrelsen ikke rigtig forholder sig til, hvorfor vi fortsat opfordrer medlemmerne til at støtte forslaget.

1) Obligationsinvesteringer i selskaber som ikke har en Paris-kompatibel forretningsmodel strider mod bestyrelsens hensigtserklæring om at indrette investeringsstrategien efter Paris-aftalen

Når AkademikerPension fastholder investeringer i erhvervsobligationer på mere end 2 mia. DKK i fossile selskaber som ikke har en klar strategi for en grøn omstilling, så svigter man både medlemmernes og bestyrelsens egen lovning om at klimasikre investeringerne og at understøtte Paris-aftalen. Kapitalen i det globale obligationsmarked er dobbelt så stor som i aktiemarkedet, og verdens fossile selskaber afhænger mere af obligations- og lånemarkedet end af aktiemarkedet. Vigtigt er det at påpege, at når investorer afholder sig fra at investere i fossile obligationer, bliver det dyrere for selskaberne at rejse ny kapital, og dermed fortsætte med at udvinde fossil energi. Fossile erhvervsobligationer er altså mindst lige så problematiske som fossile aktieinvesteringer, og AkademikerPensions fortsatte enorme fossile obligationsinvesteringer harmonerer dermed på ingen måde med bestyrelsens hensigtserklæring.

2) Obligationsinvesteringer i Petroleos Mexicanos (PEMEX) kan ikke forklares eller forsvares

Blandt investeringerne hører en af AkademikerPensions allerstørste enkeltinvesteringer, en investering på 589 mio. kr. i ét selskab, Petroleos Mexicanos.

Pemex var verdens 9. største udleder af CO₂ og CH₄ mellem 1965 og 2018, mere end noget andet latinamerikansk selskab. Pemex-olien er meget svovlholdig, og derfor miljøskadelig på linje med kul. Desuden forårsager Pemex' oliefer i Mexico store utilsigtede olieudslip til omgivelserne. Pemex bliver af [Sustainalytics](#) som også bruges af AkademikerPension, rangeret som et højrisikoselskab i forhold til ESG dvs. miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold. Her rangerer det som nr. 225 ud af 283 olieselskaber, altså tæt på en bundplacering. Pemex afviser invitationer til møder, når investorer henvender sig for at dreje selskabet i en mere ansvarlig retning i forhold til klima, miljø og sociale forhold. Pemex har en enorm gæld, og heraf udgør obligationerne 90% af gælden. [Alle disse forhold](#) var medvirkende til at obligationer i Pemex i 2020 blev nedgraderet fra såkaldte 'investment grade' (lav/medium risiko) til 'high yield' (høj risiko), hvilket mere sigende er kendt som 'junk bonds'. Det betyder, at Pemex skal betale højere renter for at låne via obligationsmarkedet. Det giver større renteindtægter til obligationskøberne, til gengæld for at de må leve med en væsentlig risiko for at Pemex ikke er i stand til at indfri sin obligationsgæld. For den investor, som tror på en fremtid for et selskab som Pemex, er der derfor gode penge at tjene. Derudover har selskabet Pemex tætte bånd til Mexicos ledelse. Mexicos politiske ledelse har således gjort det vanskeligere og dyrere for elektricitet produceret af sol og vind at få adgang til elektricitetsnettet end for el produceret af det store nationale elselskab [Comisión Federal de Electricidad](#) som dels anvender Pemex' stærkt forurenende [svovlholdige](#) olie til sin elproduktion og dels har genåbnet nedlukkede kulkraftværker og kulminer. AkademikerPension har erhvervsobligationer for 63 millioner kr. i dette elselskab.

3) Det er dobbeltmoralsk at fastholde obligationsinvesteringer i olieselskaber som man allerede har sat på eksklusionslisten pga. lobbyisme mod Paris-aftalen

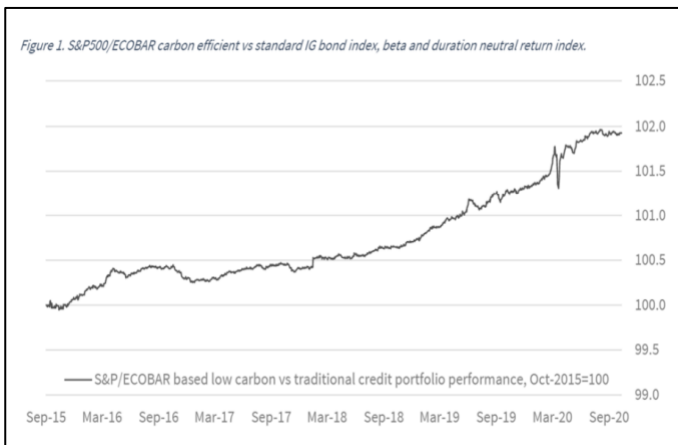
AkademikerPension forklarer i sin egen årsrapport for ansvarlige investeringer (side 18) at "*Selskabers lobbyaktiviteter har siden 2019 indgået som en systematisk del af AkademikerPensions analyse, når vi skal tage stilling til at sælge fra eller forblive investeret i et fossilselskab. Det var for eksempel medvirkende til, at vi konkluderede, at oliegiiganten Exxon Mobil ikke var Paris-kompatibel*".

At AkademikerPension skriver at man har en nul-tolerance for selskaber som åbenlyst udøver lobbyisme mod Paris-aftalen er fint, men hvad nytter det, når man ikke følger sin egen politik. Når man fortsat opretholder investeringer i Exxon Mobil som man tidligere har ekskluderet fra sine aktieinvesteringer med henvisning til klimaskadelig lobbyvirksomhed og lobbyisme imod Paris-aftalen, og efterfølgende sat på eksklusionslisten, er det selvmodsigende. Når andre pensionselskaber som eksempelvis P+, PKA og Pensam sortlister selskaber, gælder det både aktier og erhvervsobligationer. Det sætter AkademikerPensions troværdighed som et klimaansvarligt pensionselskab på spil, og det stiller grundlæggende spørgsmål til hvorvidt bestyrelsen reelt vil stå ved sin egen anti-lobbyisme politik og hensigtserklæring om at understøtte Paris-aftalen.

4) Når de historiske afkast og risici ved fossile versus ikke-fossile obligationer er omtrent ens, så er der ingen fornuftige grunde til at fastholde fossile obligationer

Der er ingen modsætning mellem at investere fossilfrit og sikre et højt afkast. Ifølge AkademikerPensions egne oplysninger¹, har man for obligationer set nogenlunde det samme afkast for det generelle kreditobligationsmarked (ca. 7,4% p.a.) som for energi/fossil-obligationer (ca. 7,5% p.a.), men med en lidt højere risiko for energi/fossil-obligationer (ca. 6% p.a.) end for generelle kreditobligationer (ca. 4% p.a.). Der er altså *ikke* historisk eller empirisk dokumentation for at man ikke kan opnå det samme høje generelle afkast og lave risiko ved at investere i erhvervsobligationer uden eksponering til fossile selskaber. Også analyser fra uafhængige obligationseksperter viser, at målt over de sidste 5 år, har fossilfrie obligationer vist samme afkast som fossile obligationer, og faktisk har fossilfrie obligationer givet et årligt merafkast på ca. 0,4% over perioden september 2015 - september 2020 [Figur 1]. Med en hastigt accelererende energitransition og et deraf følgende investeringsafkast der kun går én vej, nemlig mod mere grøn og mindre sort energi, så er det mere end ualmindeligt svært for os at se at der er væsentlige økonomiske argumenter for at fastholde investeringer i fossile obligationer.

Figur 1: Fossil-frie obligationer giver højere afkast end fossile obligationer



Kilde: <https://anthropocenefii.org/afii-low-carbon-credit-q3>

Som bemærkning til vores forslag skriver bestyrelsen at kreditobligationer (både fossile og ikke fossile) har spillet en stor rolle for det samlede afkast de seneste ti år. Det rette spørgsmål er imidlertid, om det behøver at være de fossile obligationer, som fremadrettet kan og bør sikre et fint afkast. Som ovenfor dokumenteret, har fossile obligationer ikke givet større afkast end obligationer generelt. Men afkastet afhænger også af risikoniveauet for de virksomheder, som man laver obligationsinvesteringer i. Virksomheder, som er styret dårligt, hvis virke giver anledning til store miljø- og klima-problemer samt brud

¹ De tilsvarende afkastanalyser for aktier viser, at energiaktier (hvoraf fossil energi udgør størsteparten) har givet et ringere afkast (6,5% p.a.) end ikke-fossile aktier (9,2% p.a.). Generelt er udsvinget (risiko) en del større for aktier (standardafvigelse på ca. 20-27%) end for obligationer (ca. 2-6%). Alle afkastanalyser oplyst af AkademikerPension er baseret på ICE og MSCI data for USA for perioden 01.01.1997-01.01.2021.

på menneskerettigheder, har empirisk vist sig at have en øget risiko for ikke at kunne indfri obligationer i deres virksomhed. Derfor må de betale større renter til investorerne. Det er tilfældet med flere af olie- og gas-obligationerne i porteføljen og ikke mindst i Petroleos Mexicanos, som hører til AkademikerPensions allerstørste investeringer, og som Akademikerpension antageligt har tjent godt på. I dette tilfælde har AkademikerPension valgt at se bort fra deres arbejde med ansvarlige investeringer både i forhold til miljø, klima, menneskerettigheder og god ledelse. Men der er mange andre muligheder for at investere med en højere risiko – og dermed potentielt et højere afkast – end ved at gå på kompromis med alle basale ansvarlighedsprincipper. Det er disse muligheder, som Akademikerpension bør udnytte i deres porteføljestrategi.

5. Den grønne omstilling er sat på turbo, og vi skal investere i ægte grønne selskaber, hvis vi skal sikre klimaet og samtidigt undgå strandede aktiver og økonomiske tab

Med USA genindtrådt i Paris-aftalen, med nye ambitiøse klimamål i EU og et Kina som vil være netto-CO₂-neutral i 2060, er den grønne omstilling for alvor sat på turbo. Det globale kulforbrug har toppet, og mange eksperter mener at olie-forbruget toppede i 2019. Vi ser en lang række lande i gang med at vedtage høje CO₂-afgifter, hvilket vil fordyre brugen af de fossile brændsler og stoppe udviklingen af fossile projekter. Samtidig falder priserne på grøn teknologi, og vi ser et massivt sats på bedre lagringsteknologier, elektrificering af transport, udvikling af grøn brint og andre P2X-teknologier som kan drive omstillingen i alle de sektorer som historisk har været drevet af fossile brændsler. Og hvad der står klart allerede nu er, at den grønne omstilling IKKE venter på at de eksisterende olie-/gasselskaber omstiller sig. Det er i meget høj grad de ikke-fossile selskaber som går forrest med at drive den grønne omstilling, mens fossil-selskaberne lobbyer for at holde deres fossilt-baserede forretning kørende. Fremtidens ansvarlige og økonomisk fornuftige investeringer ligger altså ikke i de selskaber som fortsætter den fossile forretningsmodel. AkademikerPension skal derfor accelerere investeringer i den grønne udvikling, fremfor at risikere dårligere afkast ved at investere i fortidens fossile teknologier, som vel at mærke bidrager til katastrofale følger for klimaet og vore livsbetingelser.