

Ansvarlig
Fremtid

Røde linjer for sort energi?

Danske pensionsselskabers
investeringspolitikker
for fossil energi

November 2024



Indhold

3

Resume

6

Indledning og
afgrænsning

9

Fossile sektorer
der ikke er med i
kortlægningen

10

Sådan har vi
gjort

11

Overblikket

12

Opsamling og
anbefalinger

14

Referencer

15

Bilag: Pensions-
selskabernes
bemærkninger

Resume

Danske pensionsselskaber er enige om, at der er afgørende brug for en transition væk fra fossile brændsler [1]. Både helt generelt og mere specifikt i pensionsselskabernes egne investeringsporteføljer. Men hvordan man som pensionsselskab griber den sidste opgave an, er der langt fra konsensus om.

Pensionsselskabernes politikker for fossile investeringer er sædvanligvis beskrevet i pensionsselskabernes ansvarlighedspolitik-dokumenter, som er offentligt tilgængelige på selskabernes hjemmesider. Det er her, man finder de røde linjer, pensionsselskaberne har besluttet at holde sig inden for, når de sender kundernes eller medlemmernes sparekroner ud på investeringsmarkedet i jagten på et fornuftigt afkast til alderdommen.

Klare nedskrevne politikker er dels en effektiv måde at skabe transparens om selskabets investeringsstrategi overfor kunderne/medlemmerne, og dels en måde at sikre at investeringerne understøtter Paris-aftalen. Men det er samtidig et helt centralt værktøj til at guide egne og eksterne investeringsforvalteres udvælgelse af investeringer, så de undgår at investere i enkeltvirksomheder og sektorer, der er uforenelige med pensionsselskabets ansvarlighedspolitik.

Mens de fleste pensionsselskaber har klare politikker om, at investeringer i f.eks. klyngebomber, tvangsarbejde, og tobak skal udelades af investeringerne, så er det endnu ikke alle pensionsselskaber, der har valgt at formulere sig på skrift, når det gælder investeringer i den fossile energisektor. Danskernes fælles pengetank **ATP** har f.eks. ingen nedskrevet politik med konkrete tærskelværdier, der beskriver, hvornår man vil ekskludere fossile virksomheder fra ATPs investeringsunivers.

Et fravær af klare politikker betyder ikke nødvendigvis, at ATP kaster milliarder efter enhver olie/gas-virksomhed, der byder sig til. ATPs investeringsafdeling opererer i stedet med en "praksis-tilgang", hvor der ud fra "risikomæssige overvejelser" foretages konkrete vurderinger af de enkelte virksomheder i porteføljen. Mange investorer, herunder også danske pensionsselskaber, har i de seneste år vurderet, at mange fossile investeringer ledsages af høj risiko for "*stranded assets*", altså aktiver, hvis værdi måske ender med at måtte nedskrives med store tab til følge. Blandt andet derfor har ATP siden 2021 ikke investeret i berygtede amerikanske selskaber som ExxonMobil, Chevron og ConocoPhillips, der i stort omfang stadig er involveret i fossil ekspansion, og som historisk har modarbejdet den grønne omstilling ved at støtte lobbyisme imod grøn omstilling, eller ved at støtte tænketanke som afviser eller nedtoner alvorligheden af den globale opvarmning.

Men hvad hvis risikobilledet ændrer sig? Hvis den grønne omstilling støder ind i flere bump på vejen og efterspørgslen på fossil energi fortsætter med at stige? Så er der, uden konkrete politikker for fossile investeringer, intet til hinder for, at ATP igen kan kaste danskernes pensionskroner efter virksomheder, der måske giver et godt afkast på den korte bane, men hvis kerneforretning og lobbyaktiviteter er med til at accelerere den globale opvarmning og gøre klodens klima endnu mere ustabil.

Fraværet af fossile investeringspolitikker finder vi imidlertid ikke kun hos ATP. Også en række af Danmarks øvrige pensionsselskaber har uklare politikker for deres fossile investeringer. Det gør sig særligt gældende for Danmarks største pensionsselskab **PFA** samt **PensionDanmark** og **Industriens Pension**, der heller ikke opererer med politisk vedtagne nultolerance-tærskler over for olie/gas-virksomheder, der investerer i nye fossile udvindingsprojekter. Alle tre har således stadig store beløb investeret i fossile virksomheder, der ekspanderer, trods klare udmeldinger fra Det Internationale Energiagentur om, at det er uforeneligt med Paris-aftalen [2].

Sammenfatningen viser

AnsvarligFremtid har i denne rapport kortlagt de 16 største danske pensionsselskabers politikker for fossile investeringer på tre centrale områder:

- Kuludvinding (kulminer).
- Kulkraft (strømproduktion med kul).
- Olie/gasudvinding (upstream).

Meget groft kan de 16 pensionsselskaber inddeles i 3 kategorier:

- Nogle har nultolerancepolitikker, der sætter klare afgrænsninger for investeringer i kul, olie og gas
- Nogle har eksklusionstærskler (som oftest målt på den procentuelle del af virksomhedens omsætning), men med mulighed for at gøre undtagelser, hvis en virksomhed vurderes at have en valid omstillingsplan eller strategi, der retfærdiggør en vis fossil eksponering på den korte bane
- Nogle har ingen eller meget sparsomme politikker for investeringer i kul, olie og gas

ATP

÷ POLITIK FOR

KULUDVINDING
KULKRAFT
OLIE/GASUDVINDING

PFA

÷ POLITIK FOR

KULKRAFT
OLIE/GASUDVINDING

INDUSTRIENS P.

÷ POLITIK FOR

KULKRAFT
OLIE/GASUDVINDING

PENSIONDANMARK

÷ POLITIK FOR

OLIE/GASUDVINDING

Især fire danske pensionsselskaber mangler at tage klar stilling til investeringer i fossile sektorer

Vi har tildelt de 16 pensionsselskaber forskellige farvekoder alt efter ambitionsniveauet i deres nedskrevne ansvarligheds- politikker. På baggrund af oversigten og inddelingen anbefaler vi følgende:

- At særligt pensionsselskaberne med 2 eller flere **røde** eller **sorte** felter vedtager politikker eller opdaterer de nuværende med mere ambitiøse eksklusions- tærskler. Det drejer sig især om **ATP, Industriens Pension, PFA og PensionDanmark**
- At alle pensionsselskaber arbejder på at formulere en investeringspolitik, der er **grøn** i alle oversigtens tre felter
- At afvigelser fra politikken som minimum skal ledsages af en virksomhed- for- virksomhed-afrapportering, der tydeligt forklarer, hvorfor det vurderes legitimt at beholde investeringen eller investere i den på ny

AnsvarligFremtid forventer at opdatere kort- lægningen årligt og tilføje flere undersektorer af den fossile industri, f.eks. mid- og downstream, serviceselskaber (drilling) m.m., i takt med at flere data og mere viden bliver tilgængelig.

Opfordring til handling

Vi håber at pensionsselskaberne grundigt genovervejer om deres politik for fossile investeringer er tidssvarende. Derudover, så opfordrer vi pensionskunder og -medlemmer til at gå i dialog med og lægge pres på deres pensionsselskaber for en større investerings- villighed i den grønne omstilling og et intensiveret frasalg af de fossile virksomheder, der ikke er på linje med Paris- aftalen, herunder frasalg af fossile virksom- heder, der ekspanderer.

Det øgede pres kan dels foregå via pensionsselskabernes årlige general- forsamlinger, dels ved valg til bestyrelsen, hvor det er muligt at mobilisere medlemmerne omkring grønne kandidater. Blandt de mere kommercielle pensionsselskaber (PFA, Danica Pension, Velliv m.fl.), hvor individuelle kunder ikke har adgang til eller stemmeret ved generalforsamlinger og bestyrelsesvalg, kan man stadig gøre en forskel ved f.eks. at opfordre sin arbejdsplads til at kræve en pensionsordning med en mere klimaansvarlig investeringspolitik.

1. Indledning og afgrænsning

De danske pensionsselskaber har forskellige syn på investeringer i den fossile sektor. Nogle har lagt sig i selen for at frasælge de mest klimabelastende og mindst forandringssparate fossile virksomheder fra investeringsporteføljen [3]. Andre har fastholdt og argumenteret for at påvirke virksomhederne som investor via såkaldt *aktivt ejerskab*.ⁱ

Men uanset hvilken af de to tilgange, man tror mest på, så er flertallet af pensionsselskaberne enige om, at det giver mening at fastsætte en række konkrete minimumskrav (fx. med nultolerance eller tærskelværdier) til, hvad man kan og ikke kan stå inde for som ansvarlig investor.

Generelt er det vigtigt at anerkende, at selvom pensionsselskaberne befinder sig ret forskellige steder på "rejsen" mod en fossilfri portefølje, så er alle trods alt et sted på vejen. Det tager tid og kræver tålmodighed at flytte en tocifret milliardformue fra sort til grøn uden risiko for en u hensigtsmæssig negativ påvirkning på afkastet nu og her. Men netop derfor er nedskrevne, offentligt tilgængelige politikker for ansvarlighed et vigtigt værktøj til at sætte fælles, konkrete rammer for, hvad man kan og vil tolerere i jagten på afkast.

Vi har i denne oversigt valgt at se specifikt på, hvad pensionsselskaberne selv skriver om deres investeringspolitik vedrørende virksomheder inden for 3 sektorer: kuludvinding, kulkraft og olie/gasudvinding (upstream).

Den samlede fossile industri omfatter en bred vifte af sektorer, men vi har valgt at se på netop disse tre, fordi vi mener at:

- De er de mest entydigt problematiske ift. den grønne omstilling og indfrielsen af Paris-aftalen, fordi størstedelen af deres forretningsmodel er helt og aldeles baseret på fossil energi
- disse sektorer har vist meget lidt vilje til at understøtte den grønne omstilling
- denne type virksomheder har en høj indbygget risiko for "stranded assets", altså aktiver, hvis værdi måske ender med at måtte nedskrives med store økonomiske tab til følge
- Et stigende antal investorer i Danmark og globalt har allerede eller vil etablere investeringskriterier for disse 3 udvalgte sektorer

i) Eksempler på sidstnævnte er dog bemærkelsesværdigt få: Danica Pension underskrev en støtteerklæring til et søgsmål mod Shell i 2023, PFA var på talerstolen til TotalEnergies' generalforsamling i 2024, og Sampension har sammen med en række udenlandske pensionsselskaber stillet et klimaforslag på norske Equinors generalforsamling i 2024.

Hvad er en ambitiøs politik for fossile investeringer?

For at vurdere de danske pensionssekskabers politikker for fossile investeringer, har AnsvarligFremtid lavet en graduering (fra grøn til sortⁱⁱ som vist i tabellen herunder), som giver et billede af, hvor ambitiøse pensionssekskaberne er i forhold til at udfase investeringer i de fossile sektorer og i de sekskaber, som er mest problematiske i forhold til indfrielsen af Paris-aftalen.

Vores vurdering er, at investeringspolitikken uomgængeligt skal leve op til den strengeste "tærskel-værdi" som er vist i den grønne kategori, for at leve op til ambitionerne i Paris-aftalen. Metodetilgangen er delvist baseret på den tænkning, der anvendes af den tyske NGO Urgewald i deres Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) [4] og Global Coal Exit List (GCEL) [5].

Hvad angår tærskelværdier for kulkraft sætter vi ligesom Urgewald lighedstegn mellem (del af) virksomhedens samlede energimix/produktion og (del af) virksomhedens omsætning. Procentsats fra det ene og det andet regnes for ækvivalente, så 10% af samlet energimix regnes som svarende til 10% af omsætning og så fremdeles. Vores tærskelværdier for de enkelte kategorier er dog nogle andre end dem der er anvendt i Urgewalds databaser. På kort og mellemlangt sigt er det i øvrigt vores holdning, at pensionssekskabernes politikker skal skærpes yderligere. I første omgang i retning af Urgewalds kriterier, der i den senest opdaterede version især på kul er strammere end i denne oversigt. På længere sigt, så skal fossile investeringer helt udgå af investeringsuniverset.

	KULUDVINDING	KULKRAFT	OLIE- OG GASUDVINDING (UPSTREAM)
SORT	Ingen kriterier	Ingen kriterier	Ingen kriterier
RØD	<20% omsætning fra termisk kul	<50% fra kul (af energi-mix og/eller omsætning)	<5% for tjæresand & arktis Ingen kriterier for øvrige upstream-aktiviteter
GUL	<5% omsætning fra termisk kul	<30% fra kul (af energi-mix og/eller omsætning)	<5% fra tjæresand & arktis <20% omsætning fra upstream <u>eller</u> krav om non-ekspansion
GRØN	<5% omsætning fra termisk kul Krav om non-ekspansion af kul	<20% fra kul (af energi-mix og/eller omsætning) Krav om non-ekspansion af kulkraft	<5% omsætning fra tjæresand & arktis <20% omsætning fra upstream <u>og</u> krav om non-ekspansion

AnsvarligFremtids graduering af danske pensionssekskabers politikker for fossile investeringer

ii) Den sorte farve henviser vel at mærke ikke til "sort energi", men angiver i denne sammenhæng, at sekskabet ikke opererer med en nedskreven politik for, hvornår man vil ekskludere fossile virksomheder.

Udover at beskrive pensionssekskabernes investeringspolitikker, så har vi i kortlægningen også valgt at oplyse selskabernes samlede fossile investeringer (opgjort som % af selskabets samlede aktie/obligationsinvesteringer) i den bredere fossile sektor (inklusive fossil mid- og downstream). Formålet er at give et billede af, om der er en sammenhæng mellem pensionssekskabernes politik for fossile investeringer og deres samlede eksponering mod fossil energi. Som oversigten viser, er der for mange pensionssekskaber en sammenhæng, men omvendt behøver det ikke at være tilfældet.

Det er her vigtigt at bemærke, at %-tallene anført i tabel 1 (s. 11) skal tages med visse forbehold. Dels dækker de over investeringer på tværs af den fossile industri, herunder fossil mid- og downstream. Dels er de af ældre dato (opgørelsen fra Mellemsfolkeligt Samvirke er fra efteråret 2023 og i nogle tilfælde baseret på data fra slutningen af 2022), hvorfor de enkelte pensionssekskabers aktuelle porteføljer kan se anderledes ud. F.eks. oplyser PKA, PFA og Sampension, at man har frasolgt en række selskaber med kul- og olie-/gas eksponering, siden Mellemsfolkeligt Samvirkes rapport blev udgivet i efteråret 2023.

Selvom tallene sandsynligvis ikke er fuldt retvisende for pensionssekskabernes aktuelle fossile investeringer, mener vi dog stadig at de er relevante at anføre for forståelsen og overblikkets skyld.

For et opdateret overblik over de enkelte pensionssekskabers konkrete investeringer henviser vi til beholdningslisterne, som kan tilgås på pensionssekskabernes hjemmesider.

2. Fossile sektorer der ikke er med i kortlægningen

Fossil midstream

Vi har i dette års gennemgang valgt at udelade pensionsselskabernes investeringspolitik ift. virksomheder som primært er knyttet til fossil midstream (infrastruktur som rørledninger, LNG-terminaler mv.). Det har vi valgt, fordi der stadig er en række uafklarede spørgsmål til denne sektors mulighed for at omstille sig til en grønnere forretning. Rørledninger kan f.eks. bruges til at transportere grønne (gasformige og/eller flydende) brændstoffer, som meget peger på, at vi også vil være afhængige af især til fremtidens industri [6]. På samme måde er det endnu ikke fuldt afklaret, hvor mange LNG-terminaler, der i en overgangsperiode kræves for at sikre en hurtig udfasning af kul og samtidig sikre forsyningssikkerheden i takt med omstillingen til 100% vedvarende energi.

Service-selskaber

En anden sektor, som er udeladt i år, er de såkaldte "serviceselskaber". Én vigtig type service-selskab er de såkaldte drilling-selskaber, som typisk ikke ejer licensen til at udvinde ny olie eller gas. Deres forretningsmodel er derimod baseret på, at de bliver hyret til at lave efterforskning og udvindingsboringer [7]. Andre selskaber indenfor denne gruppe dækker over aktiviteter indenfor "Equipment and Services".

AnsvarligFremtid forventer at opdatere kortlægningen årligt og tilføje flere fossile sektorer, i takt med at flere data og mere viden bliver tilgængelig.

Fossil downstream

En tredje sektor, som er udeladt i år, er virksomheder som primært er knyttet til fossil downstream (fx. raffinaderier og tankstationer). Det har vi valgt, fordi der stadig er en række uafklarede spørgsmål til denne sektors mulighed for at omstille til en grønnere forretning. Raffinaderi-virksomhed er fortsat helt central for produktionen af en række råvarer i industrien (fx. plastik), ligesom tankstationerne har potentialet til at omstille sig til tankstationer, der driver lade-infrastruktur til elbiler mv.

Gasdrevne kraftværker

En fjerde problematik er ift. gas-drevne kraftværker. Det er endnu ikke fuldt afklaret, hvad der kan forsvares at etablere af fossilgas-afbrænding i det dobbelte hensyn til på den ene side Paris-aftalen og på den anden side den generelle forsyningssikkerhed. Derfor er denne sektor udeladt af oversigten

Andre undtagelser

Vi ser i denne oversigt ikke på de såkaldte "ring-fenced"-investeringer, hvor investeringen er specifikt øremærket grønne projekter, selvom resten af virksomhedens forretning kan være knyttet til fossil energi. Det er et fænomen, der deler vandene blandt investorer, eksperter og NGO'er. Nogle pensionsselskaber ser denne type investeringer som en måde at presse fossilselskaberne til at opprioritere den grønne transition. Andre betragter det som et fripas for fossilselskaberne til at øremærke kapital fra selskabernes løbende overskud til etablering af nye fossile projekter.

3. Sådan har vi gjort

Data er primært indsamlet fra ansvarligheds- og bæredygtighedsrapporter på de 16 danske pensions-selskabers hjemmesider. Vi har efterfølgende sendt den samlede oversigt til gennemsyn hos hvert enkelt pensions-selskab for bekræftelse og kommentering. I det tilfælde, hvor AnsvarligFremtid eller pensions-selskaberne har haft kommentarer til oversigten, er disse anført i **bilag A** og markeret med **versaler** (A, B, C, osv.) i tabel 1.

Det er vigtigt at nævne, at data kun gælder for pensions-selskabernes standardprodukter, og altså ikke for de særlige "grønne" eller "klimavenlige" investeringsprodukter, som især kunder i de kommercielle pensions-selskaber har mulighed for at tilvælge og/eller "blande" med standardproduktet i større eller mindre omfang.

Oversigten skelner desuden ikke mellem politikker vedrørende børsnoterede og unoterede investeringer. Det er et vigtigt forbehold fordi enkelte pensions-selskaber (bl.a. PensionDanmark) har særskilte, og ofte skarpere eksklusions-kriterier for unoterede investeringer end for de børsnoterede.

Note til brugen af (*) i tabellen

Når der i tabellen er anført en (*), så er det et udtryk for, at politikken og de anførte fravalgskriterier alene skal forstås som en vejledende politik, og at pensions-selskabet ofte inddrager yderligere typer af data og skøn for at vurdere, om virksomheder skal frasælges. Ofte henvises der til, at pensions-selskabet laver en holistisk vurdering af, om virksomheden efterlever Paris-aftalen, om virksomheden har en troværdig grøn omstillingsplan, eller om den opfylder bestemte klimakriterier, om den investerer i grøn energi, eller om den investerer i fossil ekspansion osv.

For nogle pensions-selskaber kan (*) altså reelt betyde, at kriterierne alene skal opfattes som et sorteringskriterie for, hvilke virksomheder der beholdes uden nærmere vurdering og hvilke der vil blive vurderet nærmere med henblik på eventuelt frasalg. Når der omvendt ikke er anført en (*), så kan det som udgangspunkt betragtes som et mere ultimativt eller kategorisk fravalgskriterie (nul-tolerance), og at virksomhederne bliver systematisk fravalgt og ekskluderet, hvis de overskrider tærskelværdierne.

4. Overblikket

Tabel 1. Oversigt over danske pensionsselskabers fossile investeringspolitikker (sorteret efter progression)

	KULUDVINDING	KULKRAFT	OLIE- OG GASUDVINDING (UPSTREAM)	FOSSIL INVEST.
AKADEMIKER-PENSION	<5% af omsætning (*) Krav om non-ekspansion (*)	<20% fra kul af energimix (*) Krav om non-ekspansion (*)	<5% omsætning fra tjæresand, olie og gas (*) Krav om non-ekspansion (*)	0,2%
VELLIV	<5% af omsætning (termisk kul) Krav om non-ekspansion	<5% af omsætning (*) Krav om non-ekspansion	<5% omsætning fra tjæresand, arktis, fracking (*) <5% fra øvrige upstream-selskaber (*) Krav om non-ekspansion	1,2%
AP PENSION	<5% af omsætning (termisk kul) Krav om non-ekspansion	<25% af omsætning (*) Krav om non-ekspansion (*)	<5% fra tjæresand <20% fra olie/gas-aktiviteter (*)	0,1%
DANICA PENSION	Nultolerance (termisk kul) (*) Krav om non-ekspansion (*)	<5% fra kul af energimix (*)	<5% fra tjæresand og skifergas/fracking (*) Krav om non-ekspansion (*)	3,0%
P+	Nultolerance	<25% af omsætning eller max 10.000 MW (*)	<30% omsætning fra konventionel olie/gas (*) <20% omsætning fra ukonventionel olie/gas (*)	1,7%
LÆGERNES PENSION	≤1% af omsætning	≤50% af omsætning	≤5% tjæresand & arktis 0% for øvrige olie/gasaktiviteter	0,7%
LÆRERNES PENSION	Nultolerance (termisk kul) (*)	<5% fra kul af energimix (*)	Nultolerance for tjæresand & arktis (*) <5% fra øvrige olie/gas-aktiviteter (*)	0,6%
PENSAM	<5% af omsætning (*)	<5% fra kul af energimix (*)	Nultolerance for tjæresand Ingen sammenlignelige kriterier for øvrige aktiviteter	0,6%
PBU	<5% af omsætning	<20% fra kul af energimix	<5% tjæresand Ingen sammenlignelige kriterier for øvrige aktiviteter	1,9%
PKA	Nultolerance for kul (*)	<20% fra kul af energimix (*)	Nultolerance for tjæresand (*) Ingen kriterier for øvrige aktiviteter	2,5%
SAMPENSION	<5% af omsætning (termisk) (*) <25% af omsætning (alt kul) (*)	<25% af omsætning (*)	<5% tjæresand. Ingen kriterier for øvrige aktiviteter	3,4%
NORDEA PENSION	<5% af omsætning (termisk kul) <30% af omsætning (alt kul)	Ingen kriterier (**)	Nultolerance for ukonventionel olie/gas (*)	0,8%
PENSION DANMARK	<5% af omsætning Krav om non-ekspansion	Ingen tærskelværdi Krav om non-ekspansion	<5% tjæresand Ingen sammenlignelige kriterier for øvrige aktiviteter	2,5%
INDUSTRIENS PENSION	Nultolerance (termisk kul)	Ingen kriterier (**)	<5% tjæresand. Ingen kriterier for øvrige aktiviteter	1,7%
PFA	<5% af omsætning	Ingen kriterier (**)	<5% tjæresand. Ingen kriterier for øvrige aktiviteter	3,2%
ATP	Ingen kriterier (**)	Ingen kriterier (**)	Ingen kriterier (**)	2,9%

(*) Vejledende politik

(**) Betegnelsen "ingen kriterier" anvendes hvor der ikke anvendes kriterier som "nultolerance", brug af tærskelværdier eller krav om fossil non-ekspansion

Note til afgrænsning af olie- og gasindustrien

Bemærk, at tabellen kun omfatter en del af den bredere fossile industri. Tabellen indeholder f.eks. ikke informationer om selskabernes investeringer i fossil mid- og downstream, gaskraft eller servicevirksomheder for den fossile industri.

Note til kolonnen "Fossil investering"

Den yderste højre kolonne opgiver selskabernes samlede investeringer (som % af selskabets samlede aktie/obligationsinvesteringer) i den bredere fossile sektor (inklusive fossil mid- og downstream). Data er taget fra Mellemløbet Samvirkes rapport "DEN DANSKE PENSIONSSSEKTORS KLIMASVIGT", fra oktober 2023 [8]. Bemærk at Pensionsselskaberne kan have til- eller frasolgt fossile selskaber i den mellemliggende periode.

5. Opsamling og anbefalinger

AnsvarligFremtid mener, at alle pensionselskaber bør prioritere at formulere nedskrevne politikker for at sikre en portefølje, der understøtter Paris-aftalen.

Det vil dels sikre en tydelig retning for selskabernes langsigtede investeringsstrategi, dels give kunder, medlemmer og omverdenen et indblik i, hvordan pensionskronerne bliver forvaltet, og samtidig sende et umisforståeligt signal til fossile virksomheder om, at de bliver nødt til at efterleve visse transitionskrav, hvis de skal gøre sig håb om finansiering fra danske pensionselskaber.

Vi mener, at der er 4 pensionselskaber, der især er værd at kigge kritisk på i oversigten: **ATP, Industriens Pension, PFA og PensionDanmark**. Vi fokuserer på de 4, fordi de alle har 2 eller flere **røde** eller **sorte** felter, og fordi de ifølge tidligere opgørelser har haft relativt store investeringer i fossil energi.

Som nævnt i indledningen omfatter denne oversigt ikke en opdateret kortlægning over de reelle investeringer. Pensionselskaberne kan således godt vælge at operere med en "praksis-tilgang", hvor hver enkelt investering vurderes ud fra en holistisk analyse, der bl.a. tager højde for virksomhedens niveauer af bæredygtighed. En sådan tilgang kan reducere den samlede fossile eksponering.

Men for det første giver en sådan tilgang ikke et tydeligt signal til fossile virksomheder om, at de bliver nødt til at efterleve visse transitionskrav. For det andet giver tilgangen ikke et tilstrækkeligt klart signal til de mange ansatte i investerings- og ESG-afdelingerne, og de eksterne forvaltere om, hvor den røde linje skal drages. Klare ambitiøse politikker er derfor essentielle.

For det andet vil fraværet af politikker, eller meget lempelige politikker, som tommelfingerregel afspejle sig i øgede investeringer i fossile selskaber, omend der kan være undtagelser fra reglen. Derudover vil investeringer i fossile selskaber, der ekspanderer med nye fossile projekter, helt automatisk bringe pensionselskabet på kant med Paris-aftalens mål om en temperaturstigning på maksimalt 1,5 grader.

Anbefalinger

1

At særligt pensionselskaberne med 2 eller flere røde eller sorte felter vedtager politikker eller opdaterer de nuværende med mere ambitiøse nultolerance-tærskler.

For ATPs vedkommende mener vi, at det er utilstrækkeligt kun at have en "praksis" uden klare politikker. For PFA, Industriens Pension og PensionDanmark gælder, at de er i karambolage med Paris-aftalen, når deres politik tillader investeringer i fossil ekspansion.

2

At alle pensionselskaber arbejder henimod at føre en investeringspolitik, der er grøn på alle 3 felter for at leve op til ambitionerne i Paris-aftalen.

3

At afvigelser fra politikken som minimum skal inkludere en virksomhed-for-virksomhed-afrapportering, der tydeligt forklarer, hvorfor man anser det for legitimt at beholde investeringen eller tage den ind i porteføljen igen.

Referencer

- [1] "COP28-aftale viser retningen – nu er der behov for handling, så de danske pensionselskaber kan se sig selv som investorer", F&P, 13. december 2023: <https://fogp.dk/nyheder/cop28-aftale-viser-retningen-nu-er-der-er-behov-for-handling-saa-de-danske-pensionselskaber-kan-se-sig-selv-som-investorer/>
- [2] Net Zero by 2050 – A Roadmap for the Global Energy Sector, IEA-rapport, maj 2021: <https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050#overview>
- [3] "Pensionselskaber har reduceret deres olieinvesteringer markant", Dagbladet Information, 5. maj 2022: <https://www.information.dk/indland/2022/05/pensionselskaber-reduceret-olieinvesteringer-markant>
- [4] Global Oil & Gas Exit List
<https://gogel.org/>
- [5] Global Coal Exit List
<https://www.coalexit.org/>
- [6] "How Midstream Companies Support the Energy Transition", Nasdaq, 11. Marts 2024: <https://www.nasdaq.com/articles/how-midstream-companies-support-the-energy-transition>
- [7] "Efter Danwatch-afsløring: Dansk pensionskasse dropper investeringer i boreplatforme", Danwatch, 25. juni 2024: <https://danwatch.dk/efter-danwatch-afsloring-dansk-pensionskasse-dropper-investeringer-i-boreplatforme/>
- [8] DEN DANSKE PENSIONSSEKTORS KLIMASVIGT. Mellempfolkeligt Samvirke, oktober 2023.
<https://www.ms.dk/sites/default/files/publikationer/publikationer/2023/ms-pensionsrapport2023.pdf>

Bilag: Pensionselskabernes bemærkninger

Her følger en række bemærkninger og kommentarer fra og vedr. de enkelte pensionselskaber, som vi ikke mener passer ind i oversigten i **tabel 1 (s. 11)**, men som kan være relevante for at give det samlede billede af pensionselskabets tilgang til investeringer i den fossile sektor.

AkademikerPension

A) AkademikerPension oplyser, at (*) ikke betyder, at politikken kun er vejledende. Den gælder, men kan afviges fra i ganske få tilfælde, som AkademikerPension er helt transparent om via observationsliste og anden kommunikation.

B) AkademikerPension har foruden en politik for midstream-sektoren for nylig haft særligt fokus på frasalg inden for service-delen af den fossile sektor (særligt de såkaldte "drilling"-selskaber).

ATP

C) ATP oplyser, at man baseret på risikomæssige overvejelser siden 2018 ikke har investeret i selskaber, der har mere end 20 pct. af sin omsætning fra indvinding af termisk kul.

D) ATP oplyser: Baseret på risikomæssige overvejelser har ATP siden 2018 fravalgt elektricitetsproducenter, der baserer mere end halvdelen af deres elproduktion på kul. Fra 2020 har ATP desuden fravalgt selskaber, der udvikler ny kulproduktion fra vores investeringsunivers. Ligeledes fra 2020 har vi tilføjet en regel om at fravælge selskaber, der har en meget høj CO₂-intensitet på 600g CO₂/kwh og ikke har troværdige og specifikke investeringsplaner om at nedbringe CO₂-intensiteten.

E) ATP oplyser: Baseret på risikomæssige overvejelser har ATP siden 2019 ikke tilladt nye investeringer i indvinding af fossile brændsler i fonde, hvor ATP ikke selv tager investeringsbeslutningerne, da vi ikke ønsker at binde os i længere tidshorisoner til aktiver, der kan ende som strandede aktiver. ATP har udviklet en proces for at rate olieselskab i den børsnoterede portefølje på to hovedparametre: Selskabernes upstream-portefølje og selskaberne flaring-aktiviteter og håndtering heraf. Ratingen bruges til at begrænse investeringsuniverset til kun at udgøres af de selskaber, der performer bedst på disse to kriterier. Rating har blandt andet betydet, at ATP siden 2021 ikke har investeret i kendte amerikanske selskaber som ExxonMobil, Chevron og ConocoPhillips. Ligeledes fravælger ATP selskaber med en betydelig andel af tjæresand (i praksis <5%).

Danica Pension

F) Danica Pension oplyser, at Danica som konsekvens af en ny position på fossile investeringer fra og med udgangen af 2024 vil stille krav om non-ekspansion til virksomheder inden for kulraft.

Lægernes Pension

G) Lægernes Pension oplyser, at man anvender såkaldte "klima benchmarks" på tværs af den børsnoterede portefølje af aktie- og virksomhedsobligationer: *"Klima benchmark-konstruktionen sikrer en årlig CO₂-reduktion på 7 pct. i tråd med Paris-aftalens krav. Det gøres bl.a. ved at ekskludere og (re-)vægte selskaber afhængigt af deres klimaprofil, herunder CO₂-udledninger, CO₂-reduktionsmål og omsætning fra grønne aktiviteter. Brugen af klima benchmarks påvirker hele porteføljen, men bevirker særligt en markant reduktion i investeringer i fossile selskaber."* Ift. de fossile eksklusionskriterierne i tabellen oplyser Lægernes Pension, at selskaber undtages eksklusion, såfremt deres CO₂-reduktionsplaner er i overensstemmelse med Paris-aftalens 1,5 graders målsætning. Undtagelser baseres på målbare kriterier, og alle selskaber underlægges vurdering efter en ensartet metode udviklet af dataudbyderen MSCI. Derudover kan der investeres i grønne obligationer udstedt af selskaber omfattet af eksklusionskriterierne. Der er således ikke tale om skønsmæssige vurderinger af enkelt-selskaber i brud med tærskelværdierne, hvorfor politikken ikke kan karakteriseres som "vejledende".

H) Lægernes Pension har særlige eksklusionskriterier for virksomheder aktive i undersektorerne "udvinding og produktion" og "integrerede olie og gasvirksomheder". Det sidste betyder, at alle virksomheder, der har aktiviteter/omsætning på tværs af den fossile værdikæde, ekskluderes. Lægernes Pension kan dermed ikke investere i f.eks. Shell, Exxon, Repsol, Petrobras, Petrochina, TotalEnergies mv. Lægernes Pension oplyser: *"Kriteriet er derfor også væsentligt mere omfattende end et omsætningsbaseret kriterium for upstream-aktiviteter, som selv ved en lav omsætningstærskel (fx 5 pct.) vil tillade investeringer i en række af ovennævnte selskaber til trods for at disse er blandt de største selskaber målt på nominel olie- og gasproduktion."*

Lærernes Pension

I) Lærernes Pension oplyser, at tilgangen [...] er tilvalgsbaseret. Som udgangspunkt er alle virksomheder, der er omfattet af Lærernes Pensions tolerancetærskler for vores fossile eksklusioner, ekskluderet – og det er kun som resultat af nærmere analyse baseret på forskellige datakilder, at visse selskaber kan blive valgt til i investeringsuniverset, hvis de har omstillingsplaner: *"Derfor er Lærernes Pensions tilgang rettere sagt det omvendte af den, der er anvendt i AnsvarligFremtids rundspørge".*

Nordea Pension

J) Nordea Pension oplyser, at der på kulkraft ikke er et krav til omsætningen, men at selskaberne skal have en troværdig transitionsplan til et 2-graders scenarie. I forsyningssektoren er der langt flere selskaber som har eller er ved at bevæge sig væk fra kulkraft, og derfor kan Nordea Pension investere i selskaber såsom Ørsted, Engie, EDP (Energias de Portugal) og mange andre.

K) Nordea Pension oplyser, at der på produktion og udvinding af konventionelle fossile brændsler (olie og gas) er et krav om en troværdig transitionsplan med 2-graders scenariet, og det krav er der praktisk talt ingen olie- og gas producenter der opfylder i dag, så i praksis har Nordea Pension ingen aktier her. TotalEnergies og Occidental er f.eks. de sidste der blev solgt fra i sektoren.

I lyset heraf og sammenholdt med Nordeas liste over selskaber undtaget fra eksklusion, har AnsvarligFremtid valgt at tildele Nordea Pension en gul farve i dette felt

P+

L) P+ har på generalforsamlingen 2024 vedtaget at skærpe fravalgskriterierne, så de omfatter selskaber, der laver nye olie- og gasfelter eller nye kulkraftværker i strid med Paris-aftalen. P+ oplyser, at generalforsamlingens beslutning vil være fuldt implementeret inden udgangen af 2024, hvorefter den også vil være synlig i beholdningslisterne. Den er imidlertid ikke nævnt i denne oversigt.

M) P+ oplyser: Med udgangspunkt i det gængse verdensindeks, MSCI ACWI, falder i alt 20 selskaber for grænsen om max 20% omsætning fra ukonventionel Olie/Gas, mens det til sammenligning er 4 selskaber, som falder for grænsen om max 5% omsætning fra tjæresand. Disse tjæresand-selskaber er i øvrigt alle 4 en del af de 20 selskaber, som falder for 20%-grænsen for ukonventionel Olie/Gas. Så selvom P+s grænse på max 20% omsætning fra ukonventionel olie og gas muligvis kan lyde høj, betyder "bredden" på fravalgskriteriet, at P+ i praksis får fravalgt flere selskaber end ved et smalt fokus på tjæresand.

PBU

N) PBU oplyser, at der er introduceret kriterier for en positivliste for investering i olie- og gasselskaber. Kriterierne skal sikre, at selskaber på positivlisten opfylder grundlæggende krav til god virksomhedsopførsel, har en høj generel ESG-score og har konkrete planer for grøn omstilling og deres vej til CO2-neutralitet. Kriterierne er nærmere beskrevet i en teknisk note og er baseret på eksterne tredjeparts verificerbare data og vurderinger. I praksis betyder det, udover eksklusion af såkaldte "worst-of-the-worst"-selskaber, at PBU alene investerer i få udvalgte olie- og gasselskaber.

Pensam

O) Pensam oplyser, at en del olie- og gasselskaber er blevet ekskluderet, da det er blevet vurderet, at der er en stor risiko for stranded assets (40% af reserveerne er i risiko for ikke at blive udvundet). I praksis har Pensam en meget begrænset eksponering mod den fossile industri, da Pensam i alle børsnoterede investeringer bruger specielle "klima benchmarks", hvor eksponeringen til fossil energi er meget begrænset.

PensionDanmark

P) PensionDanmark oplyser, at det er besluttet at fravælge selskaber, der medvirker til at opføre kulkraftværker, som ikke har været planlagt eller under opførelse ved udgangen af 2023. Men da PensionDanmark ikke har eksklusionstærskler for kulkraftværker, der ikke ekspanderer, har AnsvarligFremtid givet halvdelen af dette felt en sort farve.

Q) PensionDanmark oplyser, at man ikke medvirker til direkte finansiering af ny udvinding af olie og gas på det unoterede område, hvilket er i tråd med olie&gas-positionspapiret fra investornetværket Net-Zero Asset Owner Alliance, som PensionDanmark selv har været med til at udvikle.

PFA

R) PFA oplyser: Karakteristikken 'ingen kriterier' er misvisende, da PFA anvender flere kriterier og fravalg i vores investeringstilgang ud over eksklusionskriterier og generelt ikke har en eksklusionstilgang som den primære. Det er bl.a. muliggjort af at PFA selv forvalter over 95% af PFA's investeringer, og afspejles også i at investeringsuniverset er langt større, end de aktiver som indgår i PFA's portefølje. Vores investeringsprocesser integrerer flere vurderings- og fravalgskriterier, der afgør, om et selskab kan komme med i porteføljen. F.eks. er selskaber genstand for en skærpet due-diligence ift. ekspansionsplaner indenfor udvinding af termisk kul, ekspansion af kulkraft samt tærskler for omsætning fra kulkraft. Og f.eks. betyder vores fokuserede selektion af olie-gasproducenter ikke, at PFA så ekskluderer alle fravalgte olie-gasselskaber. Det afspejler sig i, hvad PFA rent faktisk har investeret i. PFAs investeringstilgang skelner også mellem almindelige obligationer og grønne obligationer, altså finansiering øremærket til aktiviteter målrettet grøn omstilling, hvilket PFA betragter som en legitim undtagelse fra generelle eksklusionskriterier, og derfor integrerer som vurderings- og fravalgskriterier i due diligence og den løbende screening af PFA's investeringer.

PFA's politikker beskrives af AnsvarligFremtid som værende 'i karambolage' med Parisaftalen. Dette til trods for at PFA, som flere af selskaberne i analysen, har forpligtet sig til at sætte klimamål under Science-Based Targets initiative og har CO2-reduktionsmål under Net-Zero Asset Owner Alliance. Dette er to initiativer, der begge målretter Parisaftalens ambition om 1,5 grader på baggrund af FN's IPCC scenarier.

PKA

S) PKA oplyser, at kulmineselskaber som ekspanderer deres kulmineaktiviteter vil være i strid med PKAs politik. De skal desuden have forpligtet sig til Paris-aftalen og investere i omstilling.

Sampension

T) Sampension har indført en målsætning om, at tærskelværdierne for kuludvinding og kulkraft skal reduceres med en fast procentsats årligt, indtil omsætningsandelene for alle kategorier er mindre end 5 %. For selskaber med deres primære aktiviteter i OECD-området reduceres tærskelværdierne fra 1. januar 2025 med 5 % point årligt (dvs. f.eks. til 20 % pr. 1. januar 2025). For selskaber med deres primære aktiviteter udenfor OECD-området reduceres tærskelværdierne fra 1. januar 2030 med 2,5 % point årligt (dvs. f.eks. til 22,5 % pr. 1. januar 2030).

V) Sampension oplyser: Sampension har fastsat krav om at såkaldte 'upstream'-olie- og gasselskaber skal have en klimastrategi, der i al væsentlighed understøtter IEAs 'Net Zero Emissions'-scenarie, senest når de afrapporterer for 2025. På den baggrund har Sampension allerede i 2024 frasolgt en række olie- og gasselskaber, hvor det er vurderet usandsynligt, at de ville kunne etablere en tilfredsstillende klimastrategi indenfor den nævnte frist. Derudover mener Sampension, at arbejdet med aktivt ejerskab er en afgørende præmis for at vurdere Sampensions indsats over for de fossile virksomheder. Sampensions dialog med f.eks. Shell, i Samarbejde med ACCR, viser at aktivt ejerskab både er nødvendigt og har effekt. Der er behov for investorer, der kan og vil presse virksomhederne på den grønne dagsorden.

Ansvarlig Fremtid

Rapporten er opdateret med
få rettelser 25. november 2024

© 2024
Klimabevægelsen i Danmark

www.ansvarligfremtid.dk
info@ansvarligfremtid.dk